

N°370  
MARS  
2021

# 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 3

Marché  
secondaire

page 5

Dettes négociables  
de l'État

page 6

Économie française et  
comparaisons internationales

page 8

Actualité de l'Agence  
France Trésor

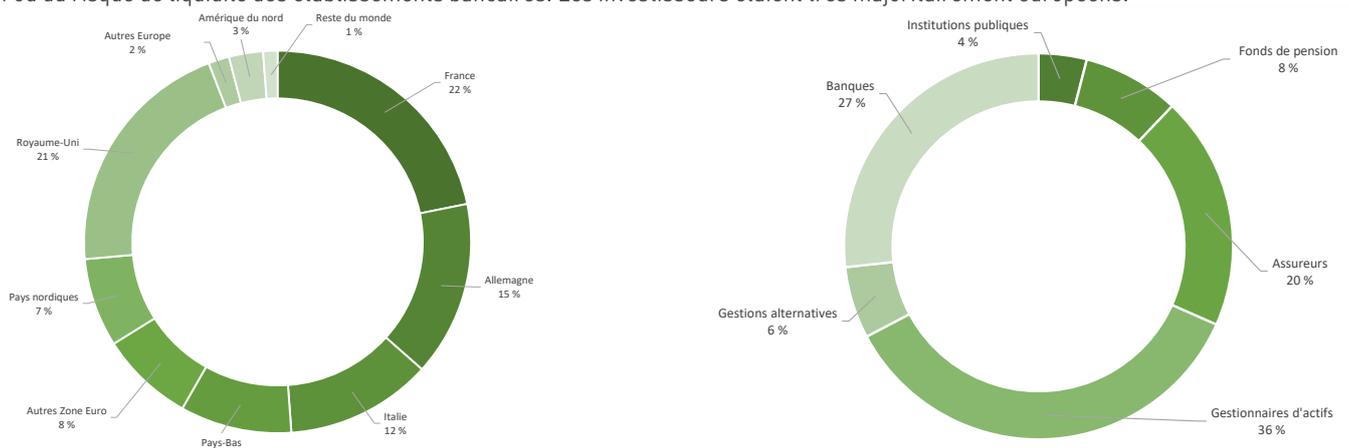
## LE LANCEMENT PAR SYNDICATION DE LA DEUXIÈME OAT VERTE 0,50 % 25 JUIN 2044 POUR UN MONTANT DE 7 MILLIARDS D'EUROS CONFIRME L'ENGAGEMENT DE LA FRANCE EN FAVEUR DU DÉVELOPPEMENT DU MARCHÉ DES OBLIGATIONS VERTES ET SA POSITION DE PREMIER ÉMETTEUR DE TITRES D'ÉTAT VERTS AU NIVEAU MONDIAL

Suite à l'annonce du ministre de l'Économie, des Finances et de la Relance, Bruno Le Maire, lors du *Climate Finance Day* du 29 octobre 2020 et comme mentionné dans le programme de financement de l'État pour 2021 publié en décembre 2020, l'AFT a lancé par syndication le mardi 16 mars 2021 une nouvelle OAT verte de référence à 23 ans, l'OAT 0,50 % 25 juin 2044, pour un montant de 7 milliards d'euros. Quatre ans après l'émission inaugurale de l'OAT verte 1,75 % 25 juin 2039 pour un même montant, la France confirme sa position de premier émetteur souverain sur ce segment avec un encours de près de 36 milliards d'euros d'OAT vertes.

Le prix a été établi à 99,432, reflétant un taux de rendement à l'émission de 0,526 %, un niveau similaire à celui de 0,525 % obtenu en mai dernier lors du lancement de l'OAT 0,50 % 25 mai 2040. Cette stabilité illustre le maintien des bonnes conditions de financement de la France en 2021 dont le coût à moyen et long terme s'établit à -0,08 % au terme du premier trimestre malgré la volatilité observée sur le marché obligataire depuis le début de l'année. Ce taux est légèrement inférieur, d'environ 1 point de base, au taux théorique d'une obligation conventionnelle de même maturité, matérialisant une prime à l'émission, au bénéfice du contribuable, lié à la nature verte de l'obligation.

L'OAT verte 0,50 % 25 juin 2044 a rencontré une demande soutenue de la part des investisseurs verts qui représentent environ 4 milliards d'euros sur les 7 milliards d'euros émis. Les plus engagés d'entre eux en matière de finance verte ont bénéficié d'une allocation augmentée. Au final, plus de 300 investisseurs finaux ont participé à l'opération pour une demande totale de près de 35 milliards d'euros. Face au montant croissant des ordres déposés par certains investisseurs en valeur relative et afin de renforcer la qualité de l'information fournie dans la phase de construction du livre d'ordres, des échanges ont eu lieu à l'initiative de l'AFT, entre les chefs de file de l'opération et ces investisseurs afin d'encourager le dépôt d'ordres dont l'ordre de grandeur était plus proche de celui des allocations attendues par ces investisseurs.

S'agissant de l'allocation, les investisseurs de long terme ont été comme à l'accoutumée privilégiés sur cette transaction. Ainsi, près de 85 % de l'émission ont été alloués aux assureurs, aux fonds de pension, aux banques centrales et aux gestionnaires d'actifs ou aux portefeuilles de gestion actif-passif ou du risque de liquidité des établissements bancaires. Les investisseurs étaient très majoritairement européens.



Les chefs de file de cette opération étaient BNP Paribas, Citi, Crédit Agricole CIB, HSBC et J.P. Morgan. Tous les spécialistes en valeurs du Trésor faisaient partie du syndicat.

Cette nouvelle obligation sera abondée par la suite pour répondre à la demande des investisseurs et pour garantir sa liquidité. Par ailleurs, l'AFT continuera d'abonder l'OAT 1,75 % 25 juin 2039, dont l'encours s'élève aujourd'hui à 28,9 milliards d'euros, en fonction de la demande des investisseurs. L'ensemble de ces émissions, au titre de l'année 2021, s'effectuera dans la limite du montant des dépenses vertes éligibles, soit 15 milliards d'euros.

Après cette opération et les adjudications de titres à moyen terme et indexés du 18 mars 2021, le montant des émissions de dette à moyen et long terme réalisées par l'AFT au premier trimestre s'élève à 89,2 milliards d'euros<sup>1</sup>, portant ainsi à 34,3 % le taux de réalisation du programme de financement 2021 de 260 milliards d'euros, contre 26,7 % du programme final (c'est-à-dire rehaussé à 260 milliards d'euros en juin 2020) en 2020 et 28,6 % en 2019 à la même période.

<sup>1</sup> Émissions à fin mars et rachats à fin février, les volumes des rachats étant publiés à M-1

## GÉRER LA VITESSE PLUTÔT QUE LA DESTINATION

Par Francis Yared, responsable mondial de la recherche sur les taux, George Saravelos, responsable mondial de la recherche sur les changes, Marc de Muizon, économiste, Mark Wall, chef économiste, et Ioannis Sokos, stratège chez Deutsche Bank

Malgré un fort mouvement vendeur de titres de dette à 10 ans du Trésor américain depuis l'élection présidentielle aux États-Unis, qui leur a fait gagner 90 points de base, les taux d'intérêt restent dans l'ensemble trop bas par rapport aux indicateurs d'inflation et aux données. Dans ce contexte, le seul levier d'action dont disposent les banques centrales est de moduler la vitesse de la réappréciation et de veiller à ce que celle-ci ne devienne pas désordonnée, plutôt que d'en modifier la destination. C'est ce que la Fed et la BCE s'efforcent de faire, chacune à sa façon.

Au vu des conditions financières aux États-Unis, qui restent proches des niveaux historiquement bas, la Fed la trajectoire qu'elle a préétablie pour son assouplissement quantitatif. Le principal outil restant à la Fed pour gérer la réappréciation est donc la forward guidance (indications sur l'orientation future de sa politique monétaire). Il est peu probable que la Fed prédise beaucoup mieux que le marché l'état de l'économie et de l'inflation en 2023.

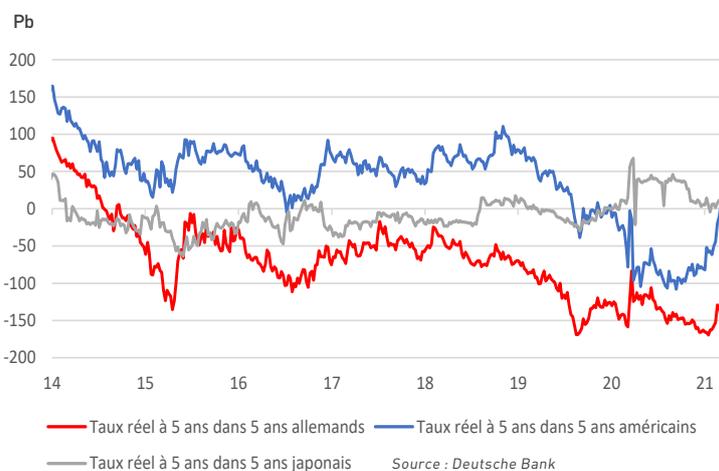
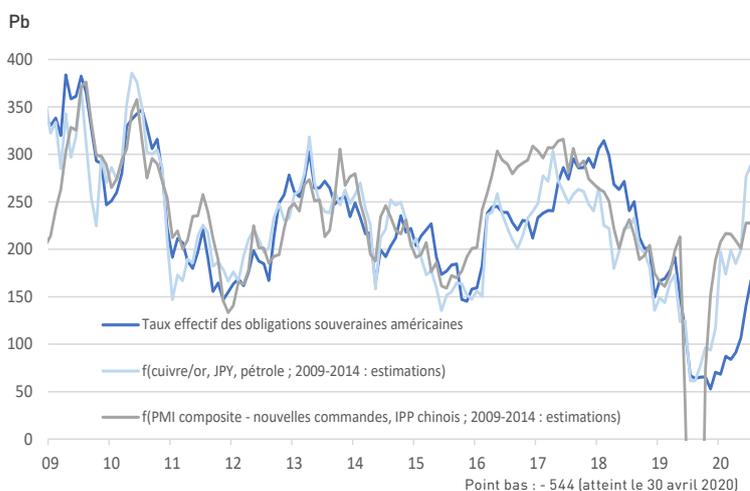
La Fed peut malgré tout informer le marché de sa stratégie selon la situation économique. C'est ce qu'elle a fait lors de sa dernière réunion, en déclarant qu'elle n'infléchirait pas sa politique jusqu'à la fin de l'année 2023 même si l'inflation sous-jacente augmentait cette année de 0,4 % (pour atteindre 2,2 %), sous réserve que cette hausse soit temporaire. Par conséquent, la Fed a réaffirmé son intention de ne pas resserrer sa politique monétaire de manière préemptive. De plus, en annonçant qu'elle ignorerait une hausse de l'inflation cette année, la Fed donne aussi de facto des indications avancées sur son calendrier qui réduisent la probabilité d'une remontée des taux directeurs en 2022.

En Europe, le programme d'achats d'urgence face à la pandémie (*Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP*) reste l'outil de prédilection puisqu'il offre une souplesse et des capacités suffisantes. Quoique dise la BCE, une baisse du taux de dépôt n'aurait de sens que si l'euro posait problème, ce qui est loin d'être le cas. En fait, cette décision de la BCE devrait marquer le point culminant de ses achats, pour plusieurs raisons.

Premièrement, les principaux indicateurs du marché (rendements réels pondérés en fonction du PIB, rendements nominaux pondérés en fonction du PIB, cours de l'euro, écarts de taux dans les pays de la périphérie et points morts d'inflation) se situent actuellement à des niveaux dont la BCE se satisfait implicitement ou explicitement. Deuxièmement, la BCE a revu à la hausse ses perspectives économiques, sans tenir compte des effets des mesures de soutien budgétaire adoptées aux États-Unis. Troisièmement, si la campagne de vaccination se déroule comme prévu, le rythme des injections devrait tripler dans la zone euro. Quatrièmement, les indices des directeurs d'achat (PMI) entrevoient une reprise dans la zone euro dès la réouverture de l'économie. Enfin, il existe un potentiel de croissance (différée) dans la zone euro à attendre du déploiement du Fonds européen de relance. Par conséquent, on peut logiquement s'attendre à ce que la BCE entame de facto une réduction progressive de ses achats d'actifs à partir de juin.

Une relative faiblesse de l'euro a été observée en début d'année en raison de la hausse rapide des taux américains et du pessimisme croissant concernant la campagne de vaccination en Europe. Nous pensons que cette baisse est temporaire et que le taux de change EUR/USD repassera la barre de 1,20, pour finir l'année à plus de 1,25. S'agissant des taux américains, le dollar est essentiellement tiré, à moyen terme, par les rendements de la partie courte de la courbe et les anticipations du marché auront pris trop d'avance, aussi longtemps que la Fed maintiendra son engagement en faveur sa stratégie de dépassement de l'objectif d'inflation sans augmentation de ses taux directeurs en 2022 et 2023. Le dollar a historiquement tendance à réagir très négativement aux détériorations du déficit de la balance courante lorsque la Fed ne resserre pas sa politique monétaire. Pour ce qui est de l'Europe, nous estimons que le marché fait preuve d'un pessimisme excessif concernant le déploiement de la campagne vaccinale. Nous nous attendons à une forte hausse des approvisionnements en vaccins au cours des deux prochains mois, qui rendra possible une reprise des activités économiques en Europe à compter du deuxième trimestre, ce qui devrait contribuer à faire remonter le taux EUR/USD.

## Malgré des ventes massives, les taux restent à la traîne par rapport aux indicateurs de réflation et aux données



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. Cet article est une synthèse d'un rapport de recherche publié antérieurement par Deutsche Bank Research, service de Deutsche Bank chargé de la recherche en matière d'investissements. Bien que les informations contenues dans cet article soient jugées fiables et proviennent de sources publiques jugées également fiables, Deutsche Bank n'en garantit ni l'exactitude ni l'exhaustivité. Les avis exprimés dans cet article de synthèse concordent avec ceux exprimés dans le rapport de recherche publié par Deutsche Bank Research. Ce document est à visée purement informative et n'a pas vocation à recommander, encourager ou proposer l'achat ou la vente de quelque valeur mobilière ou instrument financier que ce soit, ni à exposer une stratégie d'investissement. Pour en savoir plus sur les émetteurs et les instruments financiers mentionnés dans cet article et avoir accès à d'autres publications de Deutsche Bank Research, veuillez consulter le site web de Deutsche Bank Research : <https://research.db.com/research/>

## CALENDRIER INDICATIF D'ADJUDICATION

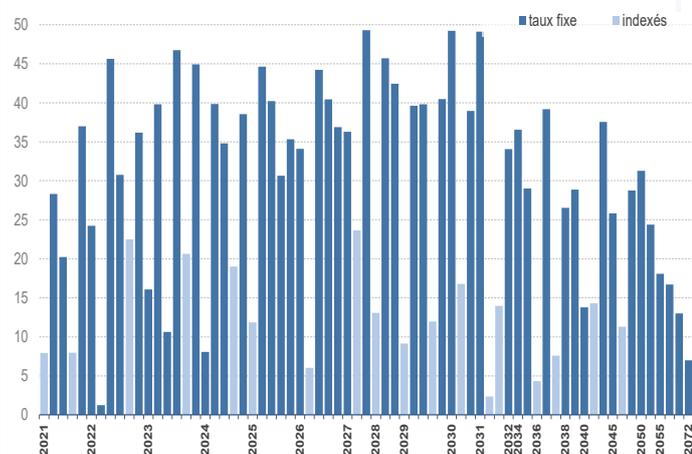
|            |                     | Court terme |    |    |    |       | Moyen terme | Long terme | Indexés |
|------------|---------------------|-------------|----|----|----|-------|-------------|------------|---------|
| Avril 2021 | date d'adjudication | 6           | 12 | 19 | 26 | /     | 22          | 8          | 22      |
|            | date de règlement   | 8           | 14 | 21 | 28 | /     | 26          | 12         | 26      |
| Mai 2021   | date d'adjudication | 3           | 10 | 17 | 25 | 31    | 20          | 6          | 20      |
|            | date de règlement   | 5           | 12 | 19 | 27 | 02/06 | 24          | 10         | 24      |

décalage (jour fériés, etc.)

Source : Agence France Trésor

## DETTE NÉGOCIABLE À MOYEN ET LONG TERME DE L'ÉTAT AU 28 FÉVRIER 2021

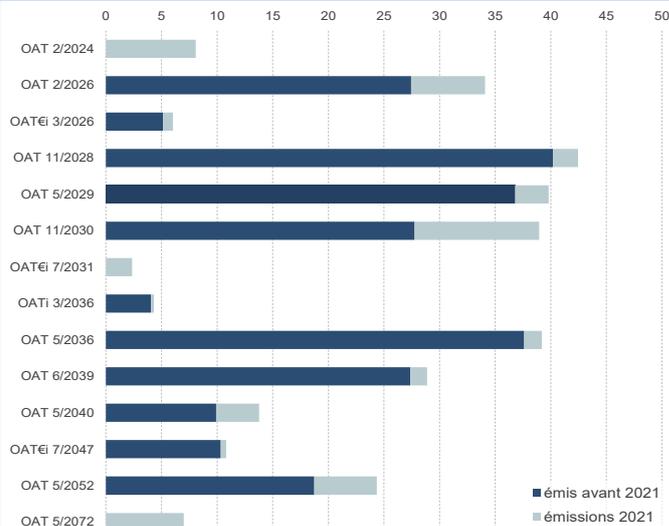
ENCOURS ACTUALISÉ PAR LIGNE, EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

## MOYEN ET LONG TERME : ÉMISSIONS DE L'ANNÉE ET CUMUL AU 28 FÉVRIER 2021

EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

## ÉMISSIONS AU 28 FÉVRIER 2021

EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

## MOYEN ET LONG TERME : ÉCHÉANCIER PRÉVISIONNEL AU 28 FÉVRIER 2021

EN MILLIARDS D'EUROS

| Mois    | Intérêts | Amortissements |
|---------|----------|----------------|
| mars-21 | 0,1      | 7,9            |
| avr-21  | 11,6     | 28,3           |
| mai-21  | 8,2      | 20,2           |
| juin-21 | 0,5      |                |
| juil-21 | 2,5      | 8,0            |
| août-21 |          |                |
| sept-21 |          |                |
| oct-21  | 10,1     | 37,0           |
| nov-21  | 1,4      |                |
| déc-21  |          |                |
| janv-22 |          |                |
| févr-22 |          | 24,2           |

Source : Agence France Trésor

## DÉTENTION PAR LES NON-RÉSIDENTS DES TITRES DE LA DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT : 4<sup>ÈME</sup> TRIMESTRE 2020

EN % DE LA DETTE NÉGOCIABLE EXPRIMÉE EN VALEUR DE MARCHÉ



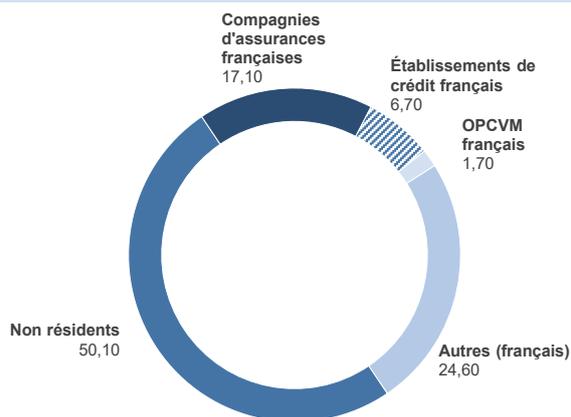
\* Chiffres établis avec les positions titres trimestrielles

\*\* 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 : 4<sup>ÈME</sup> TRIMESTRE 2020

STRUCTURE EN % EXPRIMÉE EN VALEUR DE MARCHÉ



Source : Banque de France

## DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT AU 28 FÉVRIER 2021

EN EUROS

|  |                           |
|--|---------------------------|
| <b>Total dette à moyen terme et long terme</b> | <b>1 875 087 711 369</b>  |
| Encours démembré                               | 58 740 059 600            |
| Durée de vie moyenne                           | 9 ans et 19 jours         |
| <b>Total dette à court terme</b>               | <b>158 402 000 000</b>    |
| Durée de vie moyenne                           | 119 jours                 |
| <b>Encours total</b>                           | <b>2 033 489 711 369</b>  |
| <b>Durée de vie moyenne</b>                    | <b>8 ans et 136 jours</b> |

Source : Agence France Trésor

## DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT DEPUIS FIN 2018 AU 28 FÉVRIER 2021

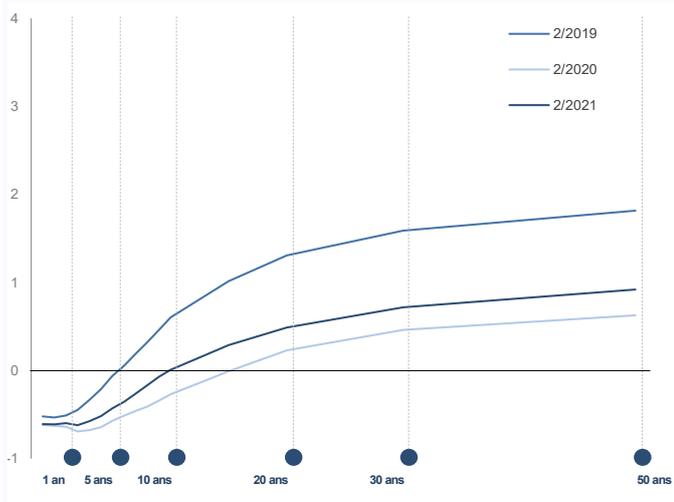
EN MILLIARDS D'EUROS

|  | Fin 2018     | Fin 2019     | Fin 2020     | Fin janv 2021 | Fin fév 2021 |
|--|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
| <b>Encours de la dette négociable</b>              | <b>1 756</b> | <b>1 823</b> | <b>2 001</b> | <b>2 032</b>  | <b>2 033</b> |
| <i>dont titres indexés</i>                         | 220          | 226          | 220          | 222           | 224          |
| <b>Moyen et Long Terme</b>                         | <b>1 644</b> | <b>1 716</b> | <b>1 839</b> | <b>1 871</b>  | <b>1 875</b> |
| <b>Court Terme</b>                                 | 113          | 107          | 162          | 161           | 158          |
| <b>Durée de vie moyenne de la dette négociable</b> |              |              |              |               |              |
|  | <b>7 ans</b> | <b>8 ans</b> | <b>8 ans</b> | <b>8 ans</b>  | <b>8 ans</b> |
|  | 336 jours    | 63 jours     | 73 jours     | 120 jours     | 136 jours    |

Source : Agence France Trésor

### COURBE DES TAUX SUR TITRES D'ÉTAT FRANÇAIS

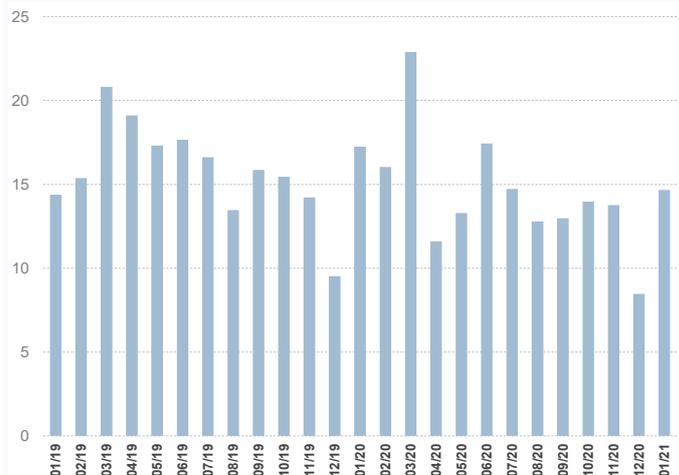
VALEUR EN FIN DE MOIS, EN %



Source : Bloomberg

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

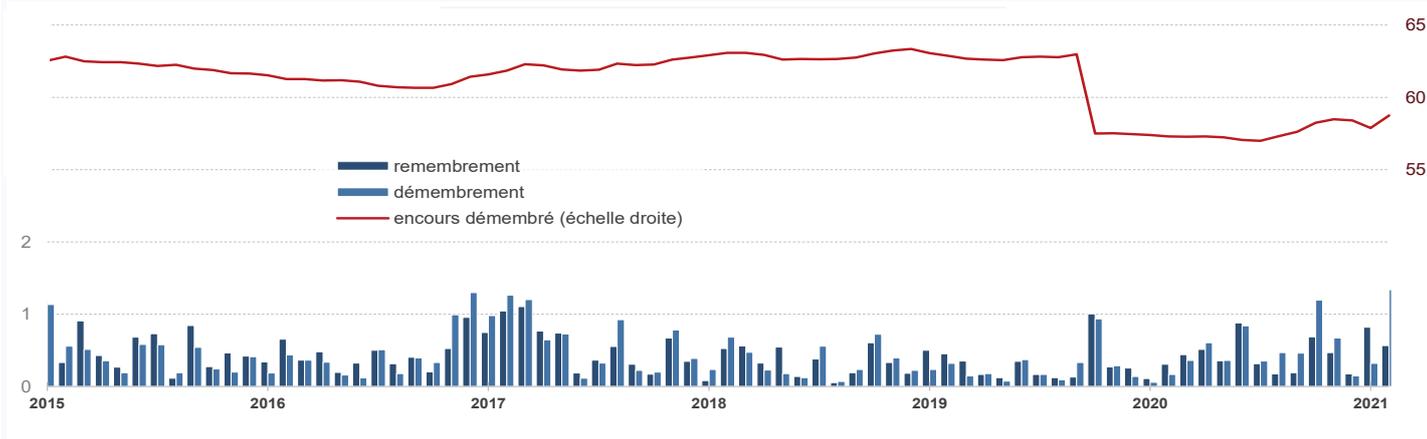
EN MILLIARDS D'EUROS



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 DÉMEMBRÉMENT ET DE REMEMBREMENT

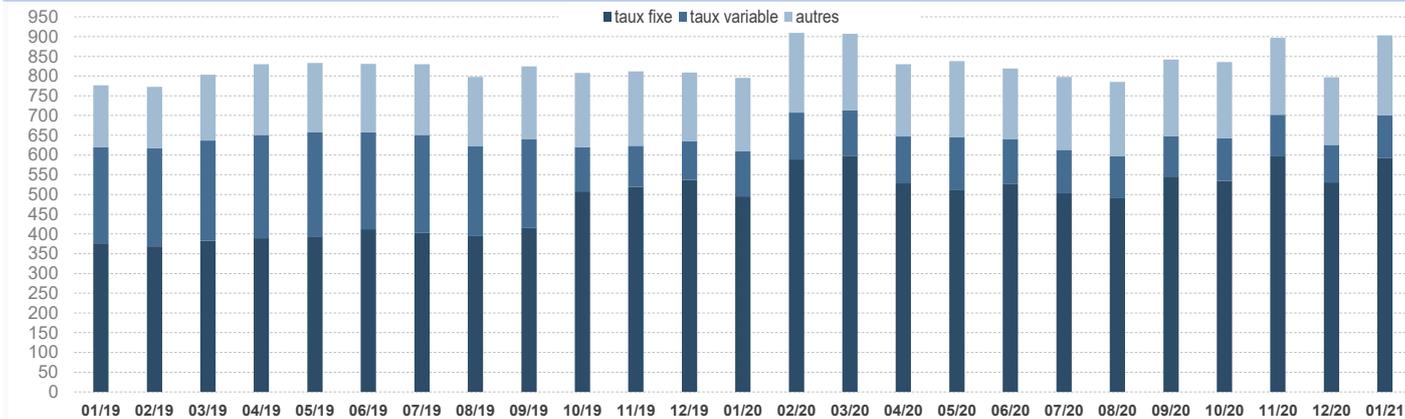
EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Euroclear

### ENCOURS CUMULÉS DES PENSIONS DES SVT EN FIN DE MOIS

EN MILLIARDS D'EUROS



Source : déclarations des SVT



**DETTE À COURT TERME AU 28 FÉVRIER 2021**

| Code ISIN    | Échéance             | Encours (€)    |
|--------------|----------------------|----------------|
| FR0126461625 | BTF 3 mars 2021      | 9 417 000 000  |
| FR0126310277 | BTF 10 mars 2021     | 6 283 000 000  |
| FR0125848699 | BTF 24 mars 2021     | 8 170 000 000  |
| FR0126461658 | BTF 8 avril 2021     | 7 307 000 000  |
| FR0126461724 | BTF 14 avril 2021    | 8 495 000 000  |
| FR0126001785 | BTF 21 avril 2021    | 10 971 000 000 |
| FR0126461732 | BTF 28 avril 2021    | 5 390 000 000  |
| FR0126461666 | BTF 5 mai 2021       | 7 411 000 000  |
| FR0126461740 | BTF 12 mai 2021      | 6 452 000 000  |
| FR0126001793 | BTF 19 mai 2021      | 8 329 000 000  |
| FR0126461757 | BTF 27 mai 2021      | 2 596 000 000  |
| FR0126001801 | BTF 16 juin 2021     | 13 871 000 000 |
| FR0126461781 | BTF 30 juin 2021     | 5 656 000 000  |
| FR0126310285 | BTF 14 juillet 2021  | 7 449 000 000  |
| FR0126461799 | BTF 28 juillet 2021  | 2 796 000 000  |
| FR0126310293 | BTF 11 août 2021     | 6 688 000 000  |
| FR0126310301 | BTF 8 septembre 2021 | 8 685 000 000  |
| FR0126461682 | BTF 6 octobre 2021   | 6 595 000 000  |
| FR0126461690 | BTF 4 novembre 2021  | 8 022 000 000  |
| FR0126461708 | BTF 1 décembre 2021  | 4 874 000 000  |
| FR0126461815 | BTF 15 décembre 2021 | 6 261 000 000  |
| FR0126461823 | BTF 26 janvier 2022  | 6684000000     |

**DETTE À MOYEN ET LONG TERME (ÉCHÉANCES 2021 - 2024) AU 28 FÉVRIER 2021**

| Code ISIN            | Libellé                      | Encours (€)            | Coeff. ind. | Encours nomi. (€) | Démembrés (€) | CAC* |
|----------------------|------------------------------|------------------------|-------------|-------------------|---------------|------|
| <b>Échéance 2021</b> |                              | <b>101 356 119 250</b> |             |                   |               |      |
| FR0013140035         | OATéi 0,10 % 1 mars 2021     | 7 907 983 200 (1)      | 1,04520     | 7 566 000 000     | 0             | x    |
| FR0010192997         | OAT 3,75 % 25 avril 2021     | 28 307 000 000         |             |                   | 0             |      |
| FR0013157096         | OAT 0,00 % 25 mai 2021       | 20 209 000 000         |             |                   | 0             | x    |
| FR0011347046         | OATi 0,10 % 25 juillet 2021  | 7 941 136 050 (1)      | 1,05111     | 7 555 000 000     | 0             |      |
| FR0011059088         | OAT 3,25 % 25 octobre 2021   | 36 991 000 000         |             |                   | 0             |      |
| <b>Échéance 2022</b> |                              | <b>160 502 925 780</b> |             |                   |               |      |
| FR0013398583         | OAT 0,00 % 25 février 2022   | 24 220 000 000         |             |                   | 0             | x    |
| FR0000571044         | OAT 8,25 % 25 avril 2022     | 1 243 939 990          |             |                   | 248 888 400   |      |
| FR0011196856         | OAT 3,00 % 25 avril 2022     | 45 642 000 000         |             |                   | 0             |      |
| FR0013219177         | OAT 0,00 % 25 mai 2022       | 30 738 000 000         |             |                   | 0             | x    |
| FR0010899765         | OATéi 1,10 % 25 juillet 2022 | 22 501 985 790 (1)     | 1,13343     | 19 853 000 000    | 0             |      |
| FR0011337880         | OAT 2,25 % 25 octobre 2022   | 36 157 000 000         |             |                   | 0             |      |
| <b>Échéance 2023</b> |                              | <b>178 792 015 743</b> |             |                   |               |      |
| 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         |             |                   | 5 324 465 200 |      |
| FR0011486067         | OAT 1,75 % 25 mai 2023       | 46 748 000 000         |             |                   | 0             | x    |
| FR0010585901         | OATi 2,10 % 25 juillet 2023  | 20 634 819 840 (1)     | 1,14333     | 18 048 000 000    | 0             |      |
| FR0010466938         | OAT 4,25 % 25 octobre 2023   | 44 918 000 000         |             |                   | 443 085 000   |      |
| <b>Échéance 2024</b> |                              | <b>140 285 405 790</b> |             |                   |               |      |
| FR0014001N46         | OAT 0,00 % 25 février 2024   | 8 081 000 000          |             |                   | 0             | x    |
| 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         | OATéi 0,25 % 25 juillet 2024 | 19 019 405 790 (1)     | 1,06141     | 17 919 000 000    | 0             | x    |
| FR0011962398         | OAT 1,75 % 25 novembre 2024  | 38 536 000 000         |             |                   | 42 000 000    | x    |

(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 2025 ET PLUS) AU 28 FÉVRIER 2021**

| Code ISIN                     | Libellé                      | Encours (€)            | Coef. ind. | Encours nomi. (€) | Démembrés (€)  | CAC* |
|-------------------------------|------------------------------|------------------------|------------|-------------------|----------------|------|
| <b>Échéance 2025</b>          |                              | <b>162 609 259 258</b> |            |                   |                |      |
| FR0012558310                  | OATi 0,10 % 1 mars 2025      | 11 829 331 140 (1)     | 1,04214    | 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         |            |                   | 2 801 064 400  |      |
| FR0012938116                  | OAT 1,00 % 25 novembre 2025  | 35 311 000 000         |            |                   | 0              | x    |
| <b>Échéance 2026</b>          |                              | <b>161 646 000 000</b> |            |                   |                |      |
| FR0013508470                  | OAT 0,00 % 25 février 2026   | 34 098 000 000         |            |                   | 0              | x    |
| FR0013519253                  | OAT€i 0,10 % 1 mars 2026     | 6 034 000 000 (1)      | 0,99579    | 6 034 000 000     | 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    |
| <b>Échéance 2027</b>          |                              | <b>109 244 662 000</b> |            |                   |                |      |
| FR0013250560                  | OAT 1,00 % 25 mai 2027       | 36 296 000 000         |            |                   | 0              | x    |
| FR0011008705                  | OAT€i 1,85 % 25 juillet 2027 | 23 634 662 000 (1)     | 1,11695    | 21 160 000 000    | 0              |      |
| FR0011317783                  | OAT 2,75 % 25 octobre 2027   | 49 314 000 000         |            |                   | 61 943 600     |      |
| <b>Échéance 2028</b>          |                              | <b>101 234 809 930</b> |            |                   |                |      |
| FR0013238268                  | OATi 0,10 % 1 mars 2028      | 13 059 100 800 (1)     | 1,04040    | 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  | 42 439 000 000         |            |                   | 0              | x    |
| <b>Échéance 2029</b>          |                              | <b>140 993 946 308</b> |            |                   |                |      |
| FR0013410552                  | OAT€i 0,10 % 1 mars 2029     | 9 120 149 160 (1)      | 1,00564    | 9 069 000 000     | 0              | x    |
| FR0000571218                  | OAT 5,50 % 25 avril 2029     | 39 618 880 458         |            |                   | 2 274 446 100  |      |
| FR0013407236                  | OAT 0,50 % 25 mai 2029       | 39 818 000 000         |            |                   | 0              | x    |
| FR0000186413                  | OATi 3,40 % 25 juillet 2029  | 11 971 916 690 (1)     | 1,30340    | 9 185 144 000     | 0              |      |
| FR0013451507                  | OAT 0,00 % 25 novembre 2029  | 40 465 000 000         |            |                   | 0              | x    |
| <b>Échéance 2030</b>          |                              | <b>104 954 511 080</b> |            |                   |                |      |
| FR0011883966                  | OAT 2,50 % 25 mai 2030       | 49 233 000 000         |            |                   | 0              | x    |
| FR0011982776                  | OAT€i 0,70 % 25 juillet 2030 | 16 768 511 080 (1)     | 1,04777    | 16 004 000 000    | 0              | x    |
| FR0013516549                  | OAT 0,00 % 25 novembre 2030  | 38 953 000 000         |            |                   | 0              | x    |
| <b>Échéance 2031</b>          |                              | <b>51 477 000 000</b>  |            |                   |                |      |
| FR0012993103                  | OAT 1,50 % 25 mai 2031       | 49 107 000 000         |            |                   | 53 900 000     | x    |
| FR0014001N38                  | OAT€i 0,10 % 25 juillet 2031 | 2 370 000 000 (1)      | 0,99734    | 2 370 000 000     | 0              | x    |
| <b>Échéances 2032 et plus</b> |                              | <b>461 991 056 230</b> |            |                   |                |      |
| FR0000188799                  | OAT€i 3,15 % 25 juillet 2032 | 13 972 433 280 (1)     | 1,29183    | 10 816 000 000    | 0              |      |
| FR0000187635                  | OAT 5,75 % 25 octobre 2032   | 34 059 322 600         |            |                   | 10 834 757 400 |      |
| FR0013313582                  | OAT 1,25 % 25 mai 2034       | 36 541 000 000         |            |                   | 0              | x    |
| FR0010070060                  | OAT 4,75 % 25 avril 2035     | 29 004 000 000         |            |                   | 3 820 937 000  |      |
| FR0013524014                  | OATi 0,10 % 1 mars 2036      | 4 317 000 000 (1)      | 0,99705    | 4 317 000 000     | 0              | x    |
| FR0013154044                  | OAT 1,25 % 25 mai 2036       | 39 188 000 000         |            |                   | 0              | x    |
| FR0013327491                  | OAT€i 0,10 % 25 juillet 2036 | 7 593 601 410 (1)      | 1,02769    | 7 389 000 000     | 0              | x    |
| FR0010371401                  | OAT 4,00 % 25 octobre 2038   | 26 534 000 000         |            |                   | 4 685 841 400  |      |
| FR0013234333                  | OAT 1,75 % 25 juin 2039      | 28 874 000 000         |            |                   | 0              | x    |
| FR0013515806                  | OAT 0,50 % 25 mai 2040       | 13 785 000 000         |            |                   | 0              | x    |
| FR0010447367                  | OAT€i 1,80 % 25 juillet 2040 | 14 296 258 080 (1)     | 1,19664    | 11 947 000 000    | 0              |      |
| FR0010773192                  | OAT 4,50 % 25 avril 2041     | 37 558 000 000         |            |                   | 5 722 299 000  |      |
| FR0011461037                  | OAT 3,25 % 25 mai 2045       | 25 824 000 000         |            |                   | 894 510 000    | x    |
| FR0013209871                  | OAT€i 0,10 % 25 juillet 2047 | 11 286 440 860 (1)     | 1,04282    | 10 823 000 000    | 0              | x    |
| FR0013257524                  | OAT 2,00 % 25 mai 2048       | 28 759 000 000         |            |                   | 616 700 000    | x    |
| FR0013404969                  | OAT 1,50 % 25 mai 2050       | 31 274 000 000         |            |                   | 111 300 000    | x    |
| FR0013480613                  | OAT 0,75 % 25 mai 2052       | 24 371 000 000         |            |                   | 246 000 000    | x    |
| FR0010171975                  | OAT 4,00 % 25 avril 2055     | 18 061 000 000         |            |                   | 10 555 418 000 |      |
| FR0010870956                  | OAT 4,00 % 25 avril 2060     | 16 696 000 000         |            |                   | 8 702 304 100  |      |
| FR0013154028                  | OAT 1,75 % 25 mai 2066       | 12 997 000 000         |            |                   | 1 269 800 000  | x    |
| FR0014001NN8                  | OAT 0,50 % 25 mai 2072       | 7 000 000 000          |            |                   | 30 400 000     | x    |

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

[3] valeur actualisée au 28 mars 2020 ; 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   | -2,8 %   | 01/2021   |
| Consommation des ménages*, glissement annuel | -0,8 %   | 01/2021   |
| Taux de chômage (BIT)                        | 8,0 %    | T4-2020   |
| Prix à la consommation, glissement annuel    |          |           |
| • ensemble                                   | 0,6 %    | 02/2021   |
| • ensemble hors tabac                        | 0,3 %    | 02/2021   |
| Solde commercial, fab-fab, cvs               | -3,9 Md€ | 01/2021   |
| " "  | -3,6 Md€ | 12/2020   |
| Solde des transactions courantes, cvs        | -1,6 Md€ | 01/2021   |
| " "  | -1,0 Md€ | 12/2020   |
| Taux de l'échéance constante 10 ans (TEC10)  | -0,08 %  | 30/3/2021 |
| Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)            | -0,54 %  | 30/3/2021 |
| Euro / dollar                                | 1,17     | 30/3/2021 |
| Euro / yen                                   | 129,32   | 30/3/2021 |

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

### SITUATION MENSUELLE DU BUDGET DE L'ÉTAT

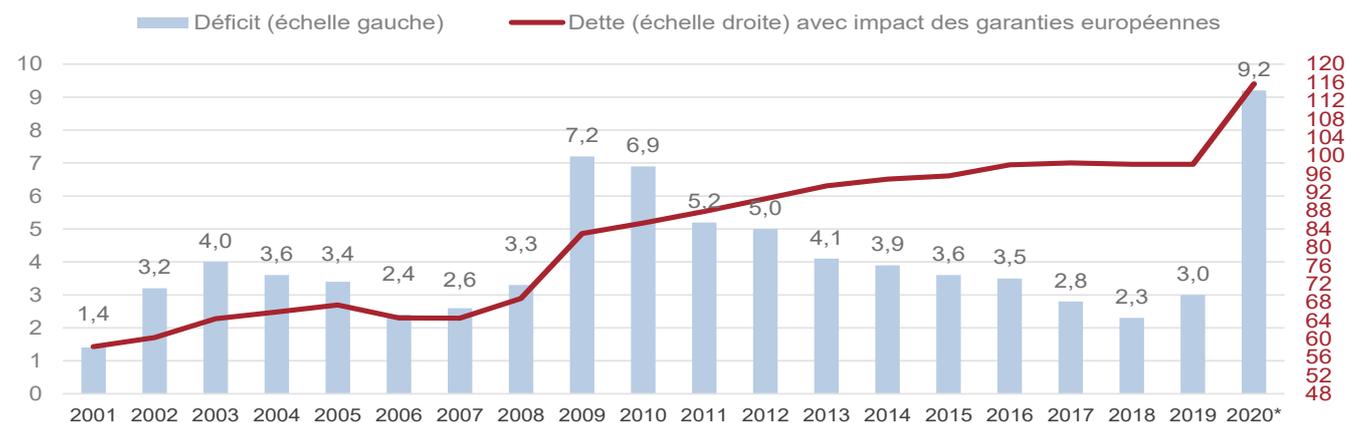
EN MILLIARDS D'EUROS

|                                      |        |         | niveau à la fin janvier |        |        |
|--------------------------------------|--------|---------|-------------------------|--------|--------|
|                                      | 2019   | 2020    | 2019                    | 2020   | 2021   |
| Solde du budget général              | -96,91 | -172,68 | -12,57                  | -14,15 | -15,47 |
| Recettes                             | 301,07 | 282,69  | 19,24                   | 21,06  | 22,46  |
| Dépenses                             | 397,98 | 455,37  | 31,80                   | 35,21  | 37,93  |
| Solde des comptes spéciaux du Trésor | 4,06   | -5,42   | -5,17                   | -5,82  | -6,39  |
| Solde général d'exécution            | -92,69 | -178,10 | -17,73                  | -19,97 | -21,86 |

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

### FINANCES PUBLIQUES : DÉFICIT ET DETTE

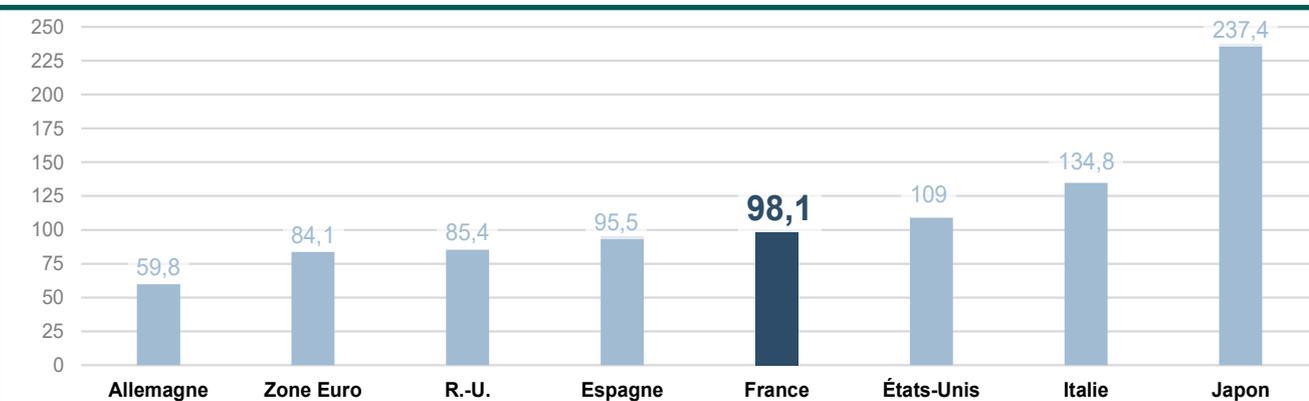
EN % DU PIB



Source : Insee (estimations préliminaires)

### DETTE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES EN 2019

EN % DU PIB



Sources : Eurostat, FMI, Insee (les données 2020 harmonisées par la commission européenne seront publiées fin mai 2021)

AVRIL 2021 

|   |   |   |   |  |   |
|---|---|---|---|--|---|
| <b>8</b><br>Balance des paiements en février                                | <b>9</b><br>Indice de production industrielle pour février                | <b>15</b><br>Indice des prix à la consommation en mars                                | <b>15</b><br>Réserves nettes de change en mars                            | <b>16</b><br>Inflation IPCH : indice de mars | <b>22</b><br>Enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie en avril |
| <b>22</b><br>Enquête trimestrielle de conjoncture dans l'industrie en avril | <b>28</b><br>Enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages en avril | <b>30</b><br>Indices des prix de production et d'importation dans l'industrie en mars | <b>30</b><br>Comptes nationaux trimestriels : première estimation T1 2021 |  |   |

MAI 2021 

|   |   |   |  |   |   |
|---|---|---|--|---|---|
| <b>7</b><br>Indice de production industrielle en mars                 | <b>7</b><br>Commerce extérieur en valeur en mars                        | <b>7</b><br>Balance des paiements en mars                                 | <b>12</b><br>Indice des prix à la consommation en avril                              | <b>14</b><br>Réserves nettes de change en avril | <b>19</b><br>Inflation IPCH : indice de d'avril |
| <b>26</b><br>Enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie en mai | <b>26</b><br>Enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages en mai | <b>28</b><br>Comptes nationaux trimestriels : résultats détaillés T1 2021 | <b>28</b><br>Indices des prix de production et d'importation de l'industrie en avril |   |   |

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](http://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 ».*