

N°378
NOVEMBRE
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 MARCHÉ DE LA DETTE D'ÉTAT CONTINUE DE SATISFAIRE LES INVESTISSEURS EN 2021

La satisfaction des investisseurs quant au fonctionnement du marché de la dette française demeure très forte. C'est ce qui ressort de la dix-neuvième enquête en ligne auprès des clients des spécialistes en valeurs du Trésor (SVT) réalisée du 6 septembre 2021 au 24 septembre 2021 par le cabinet d'études indépendant IEM Finance. Cette enquête annuelle porte sur la qualité de la relation commerciale et des services apportés par les SVT à leurs clients, ainsi que sur le fonctionnement du marché de la dette française. En 2021, 197 investisseurs ont répondu au questionnaire, représentant un total de 136 institutions, la plupart des grands gestionnaires d'actifs, assureurs et institutions publiques, intervenant sur le marché de la dette française.

Sur l'ensemble des investisseurs, la satisfaction est globalement stable sur trois ans : 98,3 % se déclarent « très satisfaits » ou « satisfaits » en 2021, contre respectivement 98,9 % en 2020 et 97,1 % en 2019.

La liquidité et la transparence restent des critères primordiaux pour les investisseurs. Ils sont 89,4 % à juger la liquidité « très importante » et 72,5 % à porter le même jugement sur la transparence, soit une hausse significative de 4,4 points de pourcentage par rapport à l'année dernière et le plus haut niveau jamais constaté. On note également en 2021 une hausse continue de l'importance attachée à la prévisibilité, considérée comme « très importante » par 52,7 % des investisseurs.

Concernant plus particulièrement la liquidité des titres français, celle-ci continue d'être très appréciée par les investisseurs : sur les OAT nominales, quasiment tous continuent d'exprimer leur satisfaction à un niveau identique à celui constaté en 2020 (98,9 % en 2021 contre 98,3 % de « très satisfaits » ou « satisfaits » en 2020). Sur les BTF, 92,5 % sont « très satisfaits » ou « satisfaits » en 2021, contre 94,6 % l'année dernière. La satisfaction des investisseurs concernant les titres indexés sur l'inflation a, quant à elle, significativement augmenté en 2021 : 79,5 % des investisseurs se déclarent « très satisfaits » ou « satisfaits », contre 70,5 % en 2020 et 63 % en 2019. Ceci corrobore la bonne dynamique observée sur le marché des obligations indexées à l'inflation depuis la fin du premier trimestre 2021.

Le sondage présente un classement sur le marché des valeurs du Trésor français

Sur le marché des valeurs du Trésor français, le classement des cinq SVT les plus fréquemment cités par les investisseurs ayant répondu au sondage comme étant leur principal partenaire est le suivant :

2021	
1	BNP Paribas
2	J.P. Morgan
3	Crédit Agricole CIB
4	Société Générale
5	Deutsche Bank

Les investisseurs apprécient cette année encore à une très large majorité la flexibilité de l'AFT dans le choix des titres à émettre, avec la réouverture d'anciennes lignes (« off-the-run ») aux adjudications (95 % contre 93,2 % de « très satisfaits » ou « plutôt satisfaits » en 2020).

Enfin, l'enquête sonde l'appréciation que portent les investisseurs sur les OAT vertes : la part des investisseurs qui ont déjà acheté une OAT verte continue d'augmenter de manière très significative après le lancement en mars 2021 de la nouvelle OAT verte 0,50 % 25 juin 2044, passant de 45,8 % en 2020 à 61,7 % en 2021. Près des trois quarts des investisseurs déclarent l'avoir achetée pour son caractère vert (moins de deux tiers en 2020), ce qui confirme non seulement l'intérêt des investisseurs ESG¹ pour les OAT vertes mais aussi les qualités techniques des OAT vertes qui sont semblables à celles des autres OAT.

¹ Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance

Apparemment condamnées à maintenir les taux au plus bas après des années marquées par une inflation inférieure à leur objectif, incapables de convaincre les marchés financiers de leur capacité à porter celle-ci au niveau souhaité et bousculées par un nouveau choc économique négatif de grande ampleur provoqué par la pandémie de Covid-19, la Réserve fédérale des États-Unis (Fed) et la Banque centrale européenne (BCE) ont chacune revu leur stratégie ces douze derniers mois. Toutes deux ont officiellement relevé leur objectif d'inflation, la Fed en adoptant un objectif d'inflation moyenne et la BCE en adoptant un objectif d'inflation symétrique de 2 %, et se sont engagées à faire preuve d'encore plus de patience et de persévérance dans l'espoir de voir augmenter les anticipations d'inflation du marché. Les rendements nominaux restant bas sous l'effet de cette politique volontariste, une hausse des anticipations d'inflation devait influencer à la baisse sur les rendements réels et ainsi stimuler davantage l'économie.

Mais les banques centrales ont soudain vu la situation évoluer d'elle-même. En octobre 2021, les États-Unis et la zone euro affichaient des taux d'inflation inégalés depuis plusieurs décennies. Aux États-Unis, la hausse de l'indice des prix à la consommation a atteint 6,1 % en glissement annuel, soit son niveau le plus élevé depuis 1982. Dans la zone euro, celle de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) s'est établie à 4,1 % en glissement annuel, un record depuis l'introduction de l'euro en 1999. L'inflation totale a en outre entraîné dans sa hausse les anticipations d'inflation du marché, et bien que les marchés anticipent une hausse des taux directeurs, les rendements réels ont encore diminué.

Faut-il en conclure que les banques centrales en ont fait assez ? La question reste pour l'heure ouverte. La hausse des prix de l'énergie explique la moitié du dépassement de l'objectif d'inflation réalisée aux États-Unis et la quasi-totalité dans la zone euro. En principe, ce type de fluctuation disparaît totalement de la comparaison annuelle au bout de douze mois. L'inflation sous-jacente s'établit à 4,1 % aux États-Unis et à 2,1 % dans la zone euro. Aux États-Unis, le reste du dépassement est dû au prix des biens. Étant donné que la majeure partie des biens fait l'objet d'échanges mondiaux, l'écart important observé au niveau de l'inflation des biens industriels hors énergie pourrait ne pas persister. L'inflation sous-jacente du prix des services vient seulement de retrouver son niveau antérieur à la pandémie aux États-Unis, ce qui n'est pas encore le cas dans la zone euro.

Sommes-nous alors face à des phénomènes transitoires dont la Fed et la BCE peuvent faire abstraction même si l'inflation augmente encore et reste forte plus longtemps que prévu actuellement ? Selon nous, la situation des États-Unis et celle de la zone euro sont fort différentes. Aux États-Unis, il existe des signes évidents de tension sur le marché du travail. Malgré un chômage plus élevé et un taux d'activité plus faible qu'avant la pandémie, la croissance des salaires s'accélère et beaucoup de travailleurs changent volontairement d'emploi. L'augmentation des salaires contribue à contrebalancer l'effet de freinage induit par l'augmentation des prix. De plus en plus de signaux laissent penser que les hausses de prix ne s'expliquent pas seulement par une évolution des prix relatifs due à la pandémie mais sont aussi imputables à une forte demande globale. Aux États-Unis, la consommation privée n'est déjà pas loin d'avoir retrouvé sa trajectoire antérieure à la crise grâce à l'épargne importante accumulée par les ménages sous l'effet de la hausse des aides et des prestations de chômage. L'économie est en surchauffe, ce qui autorise la Fed à réduire son soutien. Il est même possible que les anticipations de taux du marché soient trop faibles ou de trop faible ampleur.

À l'inverse, dans la zone euro, l'économie est encore loin de sa trajectoire antérieure à la crise, alors qu'elle profite de la demande extérieure. Malgré une économie moins vigoureuse, le soutien budgétaire a été inférieur de près de 10 points de pourcentage à celui mis en œuvre aux États-Unis, le déficit budgétaire de la zone s'étant établi à environ 7 % du PIB en 2020 et 2021. En dépit de l'accélération de l'inflation, les indicateurs de croissance des salaires continuent de régresser, ce qui se traduit par une baisse du revenu disponible des ménages. Les consommateurs de la zone euro ont eux aussi épargné, mais cette hausse de l'épargne est due à une diminution des dépenses et non à une augmentation des revenus. Elle concerne donc moins les ménages pauvres, qui ont la plus forte propension à consommer.

Comment la BCE devrait-elle réagir ? D'après notre analyse, il est clair que l'inflation observée dans la zone euro traduit beaucoup plus une insuffisance de l'offre qu'une hausse de la demande globale. Ceux des banquiers centraux qui voient dans l'objectif de stabilité des prix l'expression d'une mission implicite de maximisation du bien-être économique devraient faire abstraction de cette poussée inflationniste et continuer de soutenir la demande pour faciliter la poursuite du redressement de l'offre. La hausse des anticipations d'inflation ou la croissance des salaires seraient alors des signaux positifs. A contrario, les banquiers centraux dits « ordolibéraux » interpréteraient ces signaux comme des avertissements. Si l'on considère la stabilité des prix comme un objectif en soi, il peut être justifié d'augmenter les taux d'intérêt pour ancrer les anticipations et limiter la volatilité des prix. Qu'ils soient ordolibéraux ou partisans de la maximisation du bien-être, les banquiers centraux ont tous pour objectif de stabiliser les prix à moyen terme. Toutefois, alors que les premiers aspirent à ce que le point d'équilibre entre demande et offre se fixe à un niveau plus élevé, au risque d'un désancrage de l'inflation vers le haut, les deuxièmes permettent qu'il s'établisse à un niveau plus faible, quitte à voir s'installer une stagnation séculaire.

La déclaration relative à la stratégie de politique monétaire de la BCE n'a pas été rédigée dans la perspective d'un scénario de choc d'offre important et persistant. Selon nous, elle est, dans l'esprit, favorable à ce que l'économie fonctionne au maximum de ses capacités. Le Conseil des gouverneurs s'est engagé à prendre des mesures de politique monétaire « particulièrement vigoureuses ou ancrées dans la durée » lorsque les taux sont proches de leur niveau plancher (ce qui est incontestablement le cas des taux de la BCE) et a reconnu que cela pourrait se traduire par une période d'inflation « légèrement au-dessus de l'objectif ». Ses prochaines réunions montreront si la BCE respecte son engagement de vigueur et de persévérance ou si les membres du Conseil les plus conservateurs, dont le traditionnel scepticisme à l'égard d'une politique monétaire interventionniste est exacerbé par le regain d'inflation post-pandémique, parviendront à s'imposer et à contraindre la banque centrale à réduire puis à cesser sa politique de rachat d'actifs.

CALENDRIER INDICATIF D'ADJUDICATION

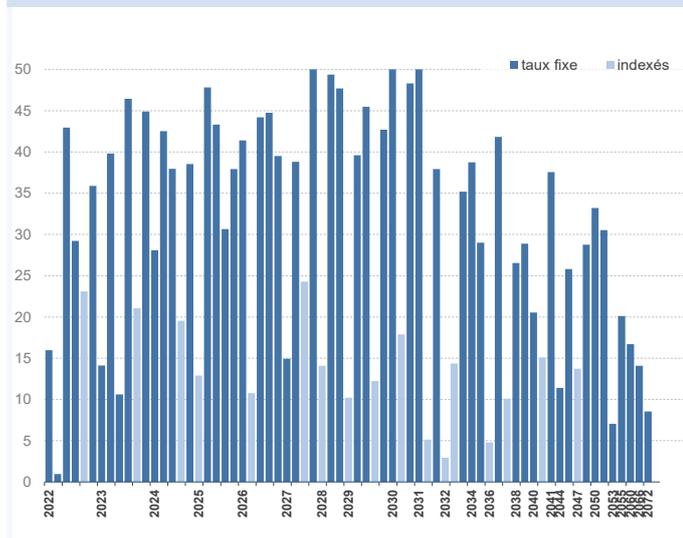
		Court terme				Moyen terme	Long terme	Indexés
Décembre 2021	date d'adjudication	6	13	20	27	/	2	/
	date de règlement	8	15	22	29	/	6	/
Janvier 2022	date d'adjudication	3	10	17	24	31	20	6
	date de règlement	5	12	19	26	2 fev. 2022	24	10

adjudications optionnelles

Source : Agence France Trésor

DETTE NÉGOCIABLE À MOYEN ET LONG TERME DE L'ÉTAT AU 31 OCTOBRE 2021

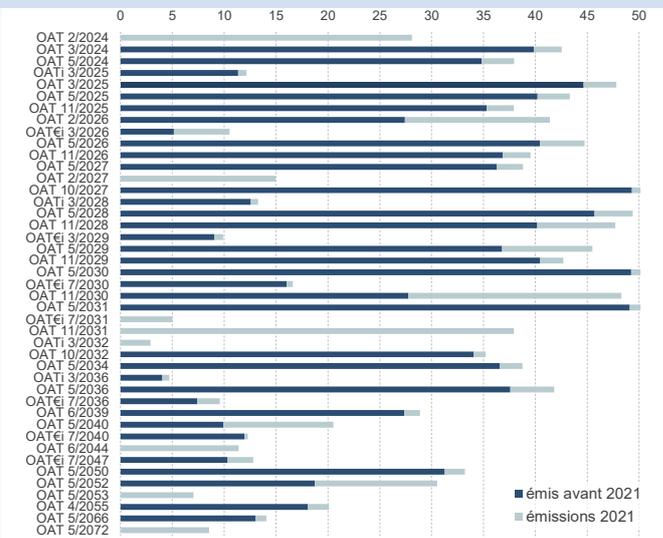
ENCOURS ACTUALISÉ PAR LIGNE, EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

MOYEN ET LONG TERME : ÉMISSIONS DE L'ANNÉE ET CUMUL AU 31 OCTOBRE 2021

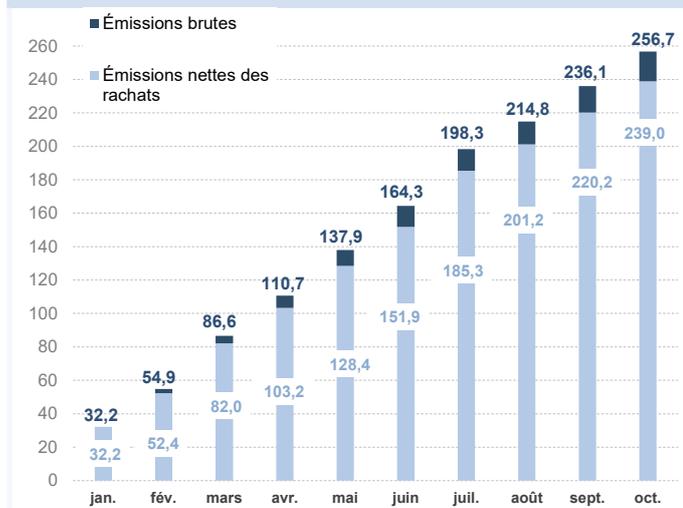
EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

ÉMISSIONS AU 31 OCTOBRE 2021

EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

MOYEN ET LONG TERME : ÉCHÉANCIER PRÉVISIONNEL AU 31 OCTOBRE 2021

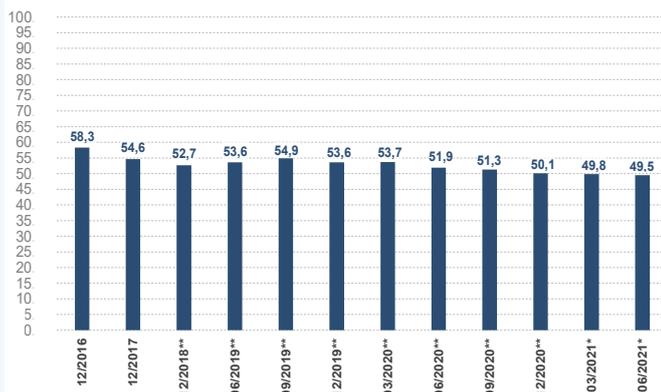
EN MILLIARDS D'EUROS

Mois	Intérêts	Amortissements
nov-21	1,5	
déc-21		
janv-22		
févr-22		15,7
mars-22	0,1	
avr-22	10,5	43,9
mai-22	8,8	29,2
juin-22	0,6	
juil-22	2,5	23,6
août-22		
sept-22		
oct-22	9,1	35,7

Source : Agence France Trésor

DÉTENTION PAR LES NON-RÉSIDENTS DES TITRES DE LA DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT : 2^{ÈME} TRIMESTRE 2021

EN % DE LA DETTE NÉGOCIABLE EXPRIMÉE EN VALEUR DE MARCHÉ



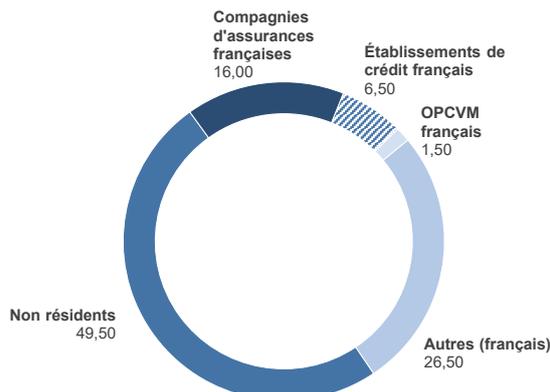
* Chiffres établis avec les positions titres trimestrielles

** 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 2021

STRUCTURE EN % EXPRIMÉE EN VALEUR DE MARCHÉ



Source : Banque de France

DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT AU 31 OCTOBRE 2021

EN EUROS

Total dette à moyen terme et long terme	1 966 272 578 934
Encours démembré	58 580 580 500
Durée de vie moyenne	9 ans et 60 jours
Total dette à court terme	164 860 000 000
Durée de vie moyenne	122 jours
Encours total	2 131 132 578 934
Durée de vie moyenne	8 ans et 176 jours

Source : Agence France Trésor

DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT DEPUIS FIN 2018 AU 31 OCTOBRE 2021

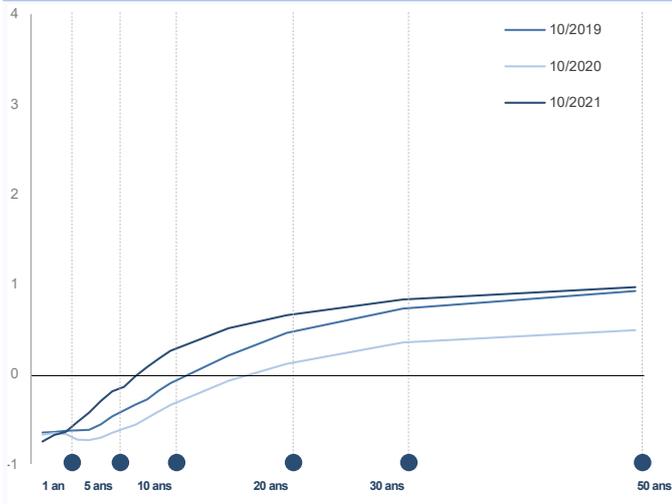
EN MILLIARDS D'EUROS

	Fin 2018	Fin 2019	Fin 2020	Fin sept 2021	Fin oct 2021
Encours de la dette négociable	1 756	1 823	2 001	2 148	2 131
<i>dont titres indexés</i>	220	226	220	229	232
Moyen et Long Terme	1 644	1 716	1 839	1 983	1 966
Court Terme	113	107	162	164	165
Durée de vie moyenne de la dette négociable					
	7 ans	8 ans	8 ans	8 ans	8 ans
	336 jours	63 jours	73 jours	138 jours	176 jours

Source : Agence France Trésor

COURBE DES TAUX SUR TITRES D'ÉTAT FRANÇAIS

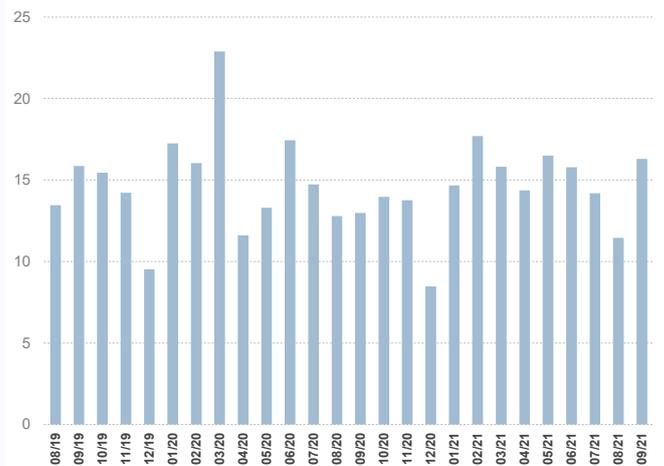
VALEUR EN FIN DE MOIS, EN %



Source : Bloomberg

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

EN MILLIARDS D'EUROS



Source : déclarations des SVT, hors flux réalisés dans le cadre du programme d'achats de titres du secteur public du système européen de l'Eurosysteme

MONTANT DES OPÉRATIONS DE DÉMEMBRÉMENT ET DE REMEMBREMENT

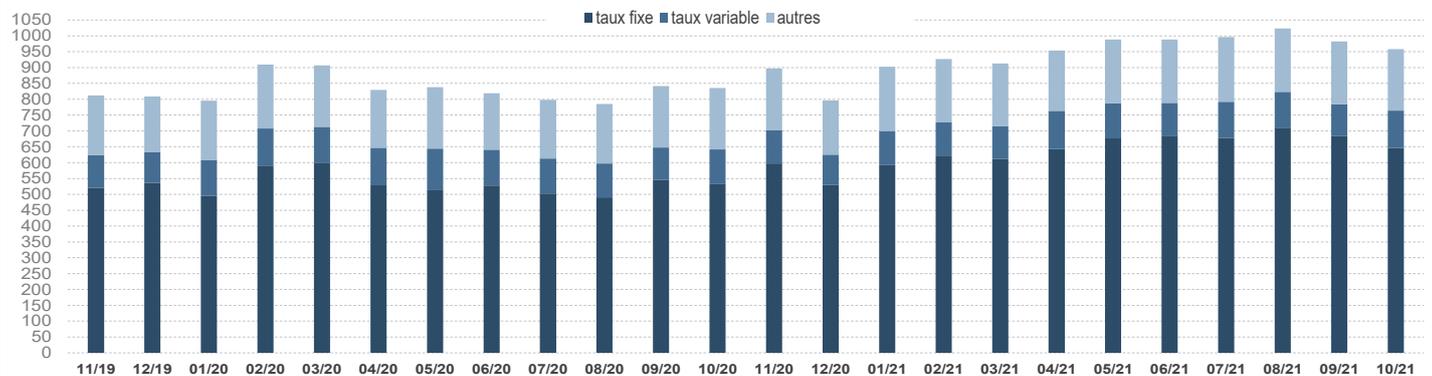
EN MILLIARDS D'EUROS



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 31 OCTOBRE 2021

Code ISIN	Échéance	Encours (€)
FR0126461690	BTF 4 novembre 2021	8 605 000 000
FR0126893496	BTF 10 novembre 2021	5 102 000 000
FR0126750779	BTF 17 novembre 2021	7 676 000 000
FR0126893504	BTF 24 novembre 2021	4 985 000 000
FR0126461708	BTF 1 décembre 2021	4 874 000 000
FR0126893512	BTF 8 décembre 2021	9 114 000 000
FR0126461815	BTF 15 décembre 2021	12 046 000 000
FR0126893520	BTF 5 janvier 2022	9 811 000 000
FR0126893538	BTF 12 janvier 2022	5 589 000 000
FR0126893603	BTF 19 janvier 2022	6 550 000 000
FR0126461823	BTF 26 janvier 2022	7 193 000 000
FR0126893546	BTF 9 février 2022	7 771 000 000
FR0126461831	BTF 23 février 2022	7 126 000 000
FR0126893595	BTF 9 mars 2022	8 201 000 000
FR0126461849	BTF 23 mars 2022	8 522 000 000
FR0126893660	BTF 6 avril 2022	2 191 000 000
FR0126750787	BTF 21 avril 2022	8 328 000 000
FR0126750795	BTF 18 mai 2022	9 057 000 000
FR0126750803	BTF 15 juin 2022	6 988 000 000
FR0126893561	BTF 13 juillet 2022	6 455 000 000
FR0126893579	BTF 10 août 2022	6 390 000 000
FR0126893587	BTF 7 septembre 2022	7 122 000 000
FR0126893694	BTF 5 octobre 2022	5 164 000 000

DETTE À MOYEN ET LONG TERME (ÉCHÉANCES 2022 - 2024) AU 31 OCTOBRE 2021

Code ISIN	Libellé	Encours (€)	Coeff. ind.	Encours nomi. (€)	Démembrés (€)	CAC*
Échéance 2022		148 099 405 530				
FR0013398583	OAT 0,00 % 25 février 2022	15 987 000 000			0	x
FR0000571044	OAT 8,25 % 25 avril 2022	960 939 990			0	
FR0011196856	OAT 3,00 % 25 avril 2022	42 948 000 000			79 509 300	
FR0013219177	OAT 0,00 % 25 mai 2022	29 214 000 000			0	x
FR0010899765	OAT€i 1,10 % 25 juillet 2022	23 112 465 540 (1)	1,16418	19 853 000 000	0	
FR0011337880	OAT 2,25 % 25 octobre 2022	35 877 000 000			0	
Échéance 2023		176 959 646 463				
FR0013479102	OAT 0,00 % 25 février 2023	14 120 000 000			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			5 324 365 200	
FR0011486067	OAT 1,75 % 25 mai 2023	46 448 000 000			0	x
FR0010585901	OATi 2,10 % 25 juillet 2023	21 052 450 560 (1)	1,16647	18 048 000 000	0	
FR0010466938	OAT 4,25 % 25 octobre 2023	44 918 000 000			453 985 000	
Échéance 2024		166 649 293 800				
FR0014001N46	OAT 0,00 % 25 février 2024	28 097 000 000			0	x
FR0013344751	OAT 0,00 % 25 mars 2024	42 533 000 000			0	x
FR0011619436	OAT 2,25 % 25 mai 2024	37 948 000 000			0	x
FR0011427848	OAT€i 0,25 % 25 juillet 2024	19 535 293 800 (1)	1,09020	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 mars 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 31 OCTOBRE 2021

Code ISIN	Libellé	Encours (€)	Coeff. ind.	Encours nomi. (€)	Démembrés (€)	CAC*
Échéance 2025		172 626 413 858				
FR0012558310	OATi 0,10 % 1 mars 2025	12 905 485 740 (1)	1,06323	12 138 000 000	0	x
FR0013415627	OAT 0,00 % 25 mars 2025	47 814 000 000			0	x
FR0012517027	OAT 0,50 % 25 mai 2025	43 331 000 000			0	x
FR0000571150	OAT 6,00 % 25 octobre 2025	30 653 928 118			2 814 064 400	
FR0012938116	OAT 1,00 % 25 novembre 2025	37 922 000 000			0	x
Échéance 2026		180 627 961 200				
FR0013508470	OAT 0,00 % 25 février 2026	41 396 000 000			0	x
FR0013519253	OAT€i 0,10 % 1 mars 2026	10 759 961 200 (1)	1,02281	10 520 000 000	0	x
FR0010916924	OAT 3,50 % 25 avril 2026	44 202 000 000			0	
FR0013131877	OAT 0,50 % 25 mai 2026	44 743 000 000			0	x
FR0013200813	OAT 0,25 % 25 novembre 2026	39 527 000 000			0	x
Échéance 2027		129 726 021 600				
FR0014003513	OAT 0,00 % 25 février 2027	14 949 000 000			0	x
FR0013250560	OAT 1,00 % 25 mai 2027	38 814 000 000			0	x
FR0011008705	OAT€i 1,85 % 25 juillet 2027	24 276 021 600 (1)	1,14726	21 160 000 000	0	
FR0011317783	OAT 2,75 % 25 octobre 2027	51 687 000 000			62 743 600	
Échéance 2028		111 219 279 157				
FR0013238268	OATi 0,10 % 1 mars 2028	14 090 881 500 (1)	1,06146	13 275 000 000	0	x
FR0000571226	OAT zéro coupon 28 mars 2028	31 397 657 (2)		46 232 603	–	
FR0013286192	OAT 0,75 % 25 mai 2028	49 380 000 000			0	x
FR0013341682	OAT 0,75 % 25 novembre 2028	47 717 000 000			0	x
Échéance 2029		150 247 009 456				
FR0013410552	OAT€i 0,10 % 1 mars 2029	10 222 908 210 (1)	1,03293	9 897 000 000	0	x
FR0000571218	OAT 5,50 % 25 avril 2029	39 618 880 458			2 274 946 100	
FR0013407236	OAT 0,50 % 25 mai 2029	45 491 000 000			0	x
FR0000186413	OATi 3,40 % 25 juillet 2029	12 214 220 788 (1)	1,32978	9 185 144 000	0	
FR0013451507	OAT 0,00 % 25 novembre 2029	42 700 000 000			0	x
Échéance 2030		118 377 910 600				
FR0011883966	OAT 2,50 % 25 mai 2030	52 189 000 000			0	x
FR0011982776	OAT€i 0,70 % 25 juillet 2030	17 878 910 600 (1)	1,07620	16 613 000 000	0	x
FR0013516549	OAT 0,00 % 25 novembre 2030	48 310 000 000			0	x
Échéance 2031		96 307 974 390				
FR0012993103	OAT 1,50 % 25 mai 2031	53 267 000 000			58 900 000	x
FR0014001N38	OAT€i 0,10 % 25 juillet 2031	5 122 974 390 (1)	1,02439	5 001 000 000	0	x
FR0014002WK3	OAT 0,00 % 25 novembre 2031	37 918 000 000			0	x
Échéances 2032 et plus		515 431 662 880				
FR0014003N51	OATi 0,10 % 1 mars 2032	2 944 181 760 (1)	1,02016	2 886 000 000	0	x
FR0000188799	OAT€i 3,15 % 25 juillet 2032	14 351 425 920 (1)	1,32687	10 816 000 000	0	
FR0000187635	OAT 5,75 % 25 octobre 2032	35 192 322 600			10 590 157 400	
FR0013313582	OAT 1,25 % 25 mai 2034	38 746 000 000			0	x
FR0010070060	OAT 4,75 % 25 avril 2035	29 004 000 000			3 367 737 000	
FR0013524014	OATi 0,10 % 1 mars 2036	4 791 153 300 (1)	1,01723	4 710 000 000	0	x
FR0013154044	OAT 1,25 % 25 mai 2036	41 823 000 000			100 000	x
FR0013327491	OAT€i 0,10 % 25 juillet 2036	10 104 971 610 (1)	1,05557	9 573 000 000	0	x
FR0010371401	OAT 4,00 % 25 octobre 2038	26 534 000 000			4 659 641 400	
FR0013234333	OAT 1,75 % 25 juin 2039	28 874 000 000			0	x
FR0013515806	OAT 0,50 % 25 mai 2040	20 536 000 000			0	x
FR0010447367	OAT€i 1,80 % 25 juillet 2040	15 093 470 800 (1)	1,22911	12 280 000 000	0	
FR0010773192	OAT 4,50 % 25 avril 2041	37 558 000 000			5 503 099 000	
FR0014002JM6	OAT 0,50 % 25 juin 2044	11 402 000 000			0	x
FR0011461037	OAT 3,25 % 25 mai 2045	25 824 000 000			714 510 000	x
FR0013209871	OAT€i 0,10 % 25 juillet 2047	13 709 136 890 (1)	1,07111	12 799 000 000	0	x
FR0013257524	OAT 2,00 % 25 mai 2048	28 759 000 000			622 900 000	x
FR0013404969	OAT 1,50 % 25 mai 2050	33 195 000 000			179 900 000	x
FR0013480613	OAT 0,75 % 25 mai 2052	30 529 000 000			622 100 000	x
FR0014004J31	OAT 0,75 % 25 mai 2053	7 035 000 000			10 000 000	x
FR0010171975	OAT 4,00 % 25 avril 2055	20 118 000 000			11 124 918 000	
FR0010870956	OAT 4,00 % 25 avril 2060	16 696 000 000			8 833 404 100	
FR0013154028	OAT 1,75 % 25 mai 2066	14 075 000 000			1 211 200 000	x
FR0014001NN8	OAT 0,50 % 25 mai 2072	8 537 000 000			30 400 000	x

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

(2) valeur actualisée au 28 mars 2021; non offerte à la souscription

* Les certificats des titres créés après le 1er mars 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 %	09/2021
Consommation des ménages*, glissement annuel	-5,0 %	10/2021
Taux de chômage (BIT)	8,1 %	T3-2021
Prix à la consommation, glissement annuel		
• ensemble	2,6 %	10/2021
• ensemble hors tabac	2,6 %	10/2021
Solde commercial, fab-fab, cvs	-6,8 Md€	09/2021
" "	-6,7 Md€	08/2021
Solde des transactions courantes, cvs	-2,7 Md€	09/2021
" "	-1,4 Md€	08/2021
Taux de l'échéance constante 10 ans (TEC10)	0,05 %	30/11/2021
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	-0,57 %	30/11/2021
Euro / dollar	1,14	30/11/2021
Euro / yen	128,22	30/11/2021

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

SITUATION MENSUELLE DU BUDGET DE L'ÉTAT

EN MILLIARDS D'EUROS

Situation mensuelle du budget de l'État
en milliards d'euros

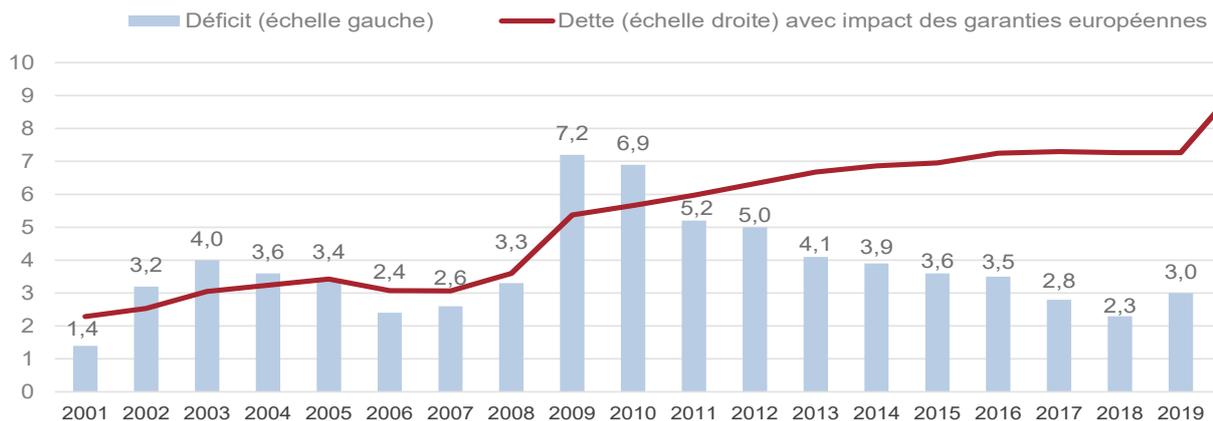
	2019	2020	niveau à la fin août		
			2019	2020	2021
Solde du budget général	-96.91	-172.68	-92.29	-131.25	-157.20
Recettes	301.07	282.69	180.68	168.08	180.99
Dépenses	397.98	455.37	272.97	299.32	338.19
Solde des comptes spéciaux du Trésor	4.06	-5.42	-30.85	-34.44	-20.84
Solde général d'exécution	-92.69	-178.10	-123.14	-165.69	-178.05

source : ministère du Budget, des Comptes publics et des Finances publiques

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

FINANCES PUBLIQUES : DÉFICIT ET DETTE

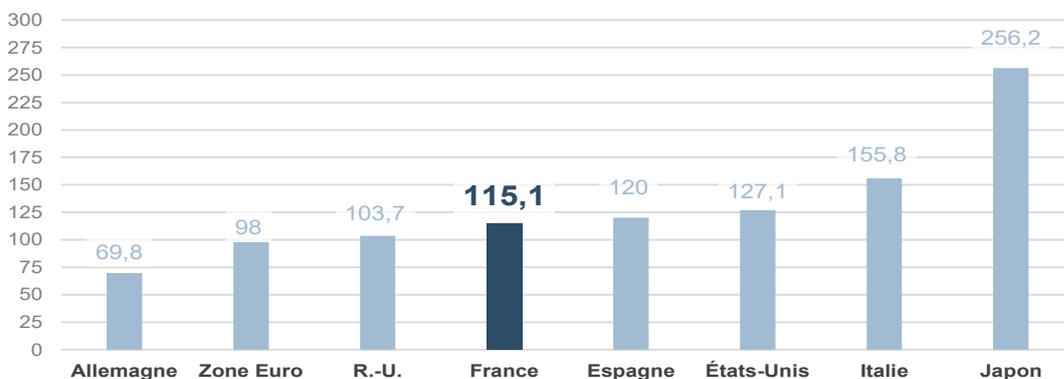
EN % DU PIB



Source : Insee

DETTE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES EN 2020

EN % DU PIB



Sources : Eurostat, FMI, Insee

DÉCEMBRE 2021 

3 Indice de la production industrielle en octobre	7 Balance des paiements en octobre	7 Commerce extérieur en valeur en octobre	8 Emploi salarié – T3 2021	15 Réserves nettes de change en novembre	15 Indice des prix à la consommation - résultats définitifs en novembre
16 Enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie en décembre	17 Inflation (IPCH) : indice de novembre	17 Dette trimestrielle de Maastricht des administrations publiques – T3 2021	22 Indices des prix de production et d'importation de l'industrie en novembre		

JANVIER 2022 

5 Enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages en décembre	7 Indice de la production industrielle en novembre	7 Commerce extérieur en valeur en novembre	7 Balance des paiements en novembre	14 Résultats définitifs de l'indice des prix à la consommation en décembre	14 Réserves nettes de change en décembre
20 Enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie en janvier	20 Enquête trimestrielle de conjoncture dans l'industrie en janvier	20 Inflation (IPCH) : indice de décembre	26 Enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages en janvier	28 Comptes nationaux trimestriels, 1ère estimation – T4 2021	28 Indices des prix de production et d'importation de l'industrie en décembre

Sources : Insee, Eurostat

Directeur de publication : Cyril Rousseau
 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> •  

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 ».