

Directeur de publication : Anthony Requin

n° 337 • Juin 2018

Rédaction : Agence France Trésor

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

<http://www.aft.gouv.fr> • Bloomberg TREX<GO> • Reuters <TRESOR> • [LinkedIn](#)

Actualité de l'Agence France Trésor page 1	Actualité économique page 2	Données générales sur la dette page 3	Marché secondaire page 5	Dette négociable de l'État page 6	Économie française et comparaisons internationales
--	---------------------------------------	---	------------------------------------	---	---

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.

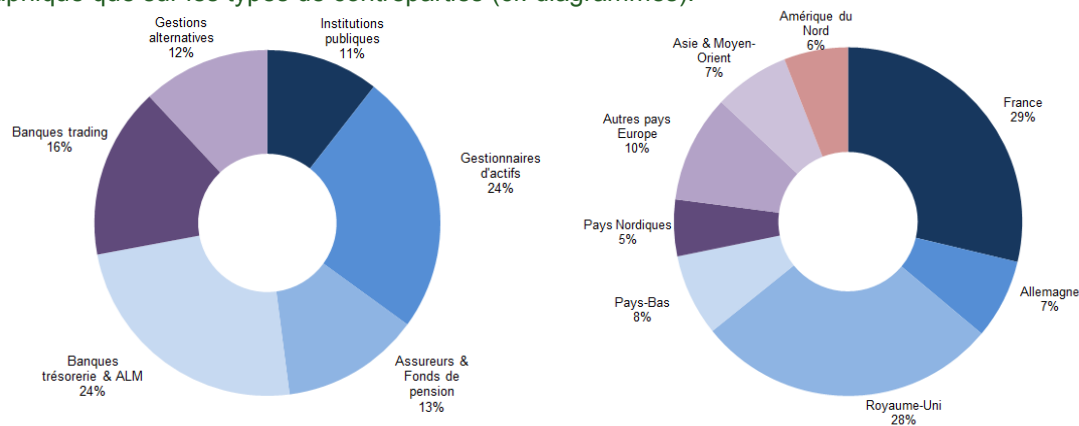
Actualité de l'Agence France Trésor

La France réabonde par voie de syndication l'OAT verte 1,75 % 25 juin 2039 pour un montant de 4 milliards d'euros

Au vu de l'accueil favorable témoigné par les investisseurs lors de la présentation du premier [rapport d'allocation et de performance des dépenses associées à l'obligation verte pour l'année 2017](#), l'AFT a réémis par syndication dans la journée du mardi 26 juin l'OAT verte 1,75 % 25 juin 2039 pour un montant de 4 milliards d'euros.

La syndication a été réalisée dans des conditions de sécurité élevées et a rencontré l'intérêt des investisseurs avec une demande totale atteignant 13,75 milliards d'euros. Le taux de rendement à l'émission s'est établi à 1,462 %, ce qui a permis à la France de bénéficier d'un financement des dépenses vertes éligibles adossées à l'OAT verte pour 2018, dont l'assiette maximale a été fixée en début d'année à 8 milliards d'euros, à un faible coût sur une longue période.

136 investisseurs finaux ont souscrit à l'opération. L'allocation reflète une base d'investisseurs diversifiée, tant sur le plan géographique que sur les types de contreparties (cf. diagrammes).



Source : Agence France Trésor

Les investisseurs suivants ont souhaité signaler leur participation à l'opération :

Achmea Investment Management BV, AG2R La Mondiale, Axa IM, Bankhaus Lampe, Barclays treasury, CASA, Candriam, CIC, Deutsche Apo, Donner & Reuschel, ERAFP, Generali France, HSBC AM, MAIF, Mutuelle d'Ivry, Nordea IM, PGGM Vermogensbeheer BV, ProBTP, Sparkasse Pforzheim, Swedish AP2, Triodos.

L'encours de l'OAT verte, qui s'établit désormais à 14,8 milliards d'euros, permet à la France de réaffirmer l'importance qu'elle attache au financement de la transition énergétique et de conforter son positionnement de premier émetteur souverain sur le marché de la finance verte.

Lors de l'émission de l'OAT verte en janvier 2017, au-delà du rapport sur l'allocation des dépenses et leur performance, http://www.aft.gouv.fr/articles/l-oat-verte_12845.html, la France s'est également engagée à publier un reporting sur les impacts environnementaux ex post des dépenses vertes adossées aux émissions de l'obligation verte. Le Conseil d'Évaluation de l'OAT verte, conseil scientifique et économique composé de personnalités indépendantes de réputation internationale, constitué le 11 décembre 2017, est chargé d'évaluer la performance environnementale de ces dépenses vertes éligibles. La prochaine réunion du Conseil d'évaluation de l'OAT verte aura lieu en juillet 2018 et un premier rapport d'évaluation d'impact sur le crédit d'impôt pour la transition énergétique sera publié d'ici la fin de l'année 2018.

Le Conseil d'orientation des retraites, instance indépendante d'expertise et de concertation, a pour mission de suivre les perspectives à long terme des régimes de retraite obligatoires en France.

Dans ce cadre, il a publié [le 14 juin 2018 son nouveau rapport annuel](#). Ce rapport actualise notamment les projections de dépenses du système de retraite à partir des nouvelles hypothèses économiques du programme de stabilité et à législation inchangée.

Le Conseil d'orientation des retraites présente des projections à horizon 2070, qui reposent sur quatre variantes d'hypothèses de productivité du travail à long terme.

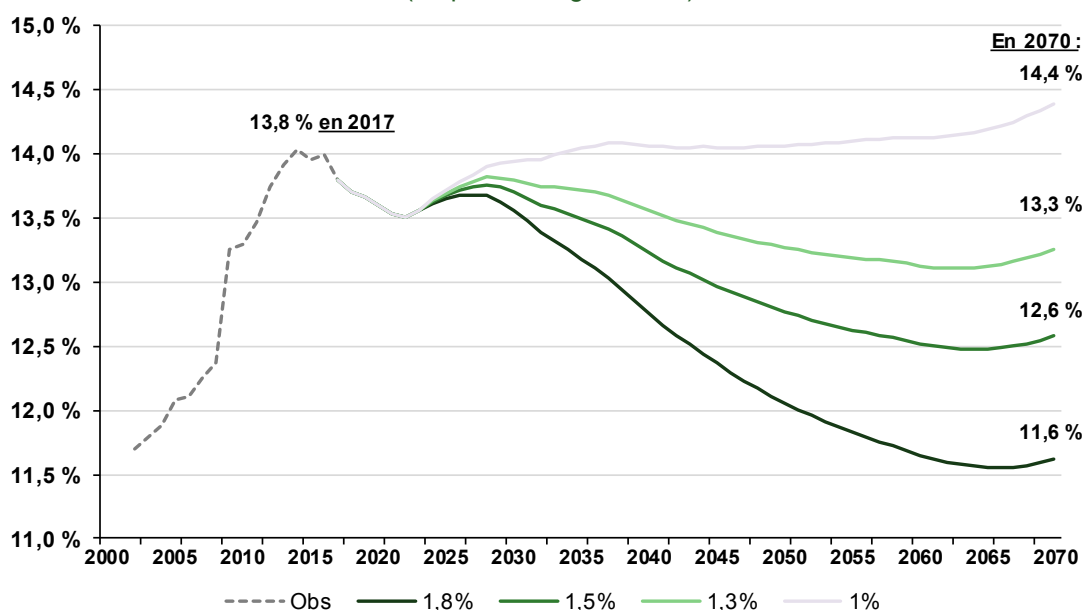
Les projections démographiques et de population active utilisées sont celles de l'INSEE sur la période 2013-2070. Elles couvrent désormais la France entière et non plus seulement métropolitaine comme dans les exercices précédents ; ces modifications n'impactant qu'à la marge les chroniques observées et projetées des indicateurs démographiques donc financiers suivis par le Conseil d'orientation des retraites.

Le rapport annuel 2018 présente des projections selon quatre hypothèses de productivité du travail à long terme de : 1,0 %, 1,3 %, 1,5 % et 1,8 % ; hypothèse qui a un impact déterminant sur l'équilibre financier des régimes de retraite.

À partir de ces hypothèses, le ratio de dépenses du système de retraite rapportées au PIB diminuerait sur l'horizon de prévisions par rapport au niveau de 2017 pour l'ensemble des scénarii, à l'exception du scénario de productivité à 1,0 %, en dépit d'un léger rebond en fin de période.

Cette réduction s'explique par : (i) la baisse des pensions relatives (au revenu d'activité) moyennes et (ii) la hausse de l'âge de départ à la retraite qui font plus que compenser (iii) la hausse de la part des personnes âgées dans la population. Cette tendance provient des réformes de retraites successives ainsi que de l'évolution des carrières passées.

Dépenses du système de retraite observées et projetées
(en pourcentage du PIB)



Source : Conseil d'orientation des retraites, juin 2018.

Calendrier indicatif d'adjudication

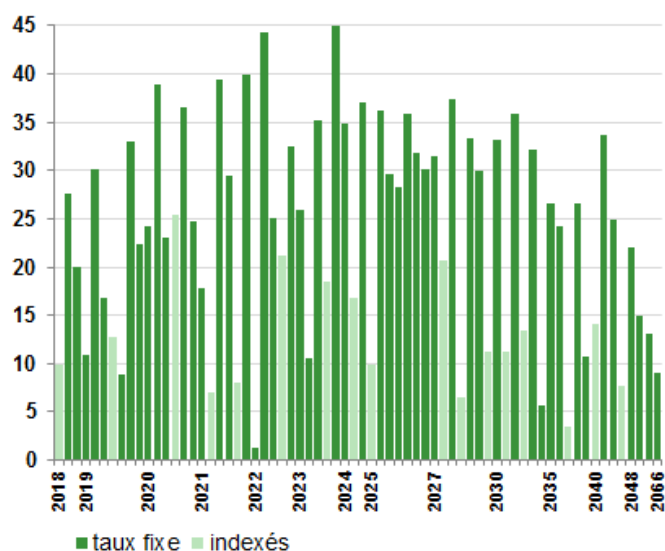
		Court terme					Moyen terme	Long terme	Indexés
Juillet 2018	date d'adjudication	2	9	16	23	30	19	5	19
	date de règlement	4	11	18	25	1 août	23	9	23
Août 2018	date d'adjudication	6	13	20	27	/	2	2	2
	date de règlement	8	15	22	29	/	6	6	6

adjudications optionnelles

Source : Agence France Trésor

Dette négociable à moyen et long terme de l'État au 31 mai 2018

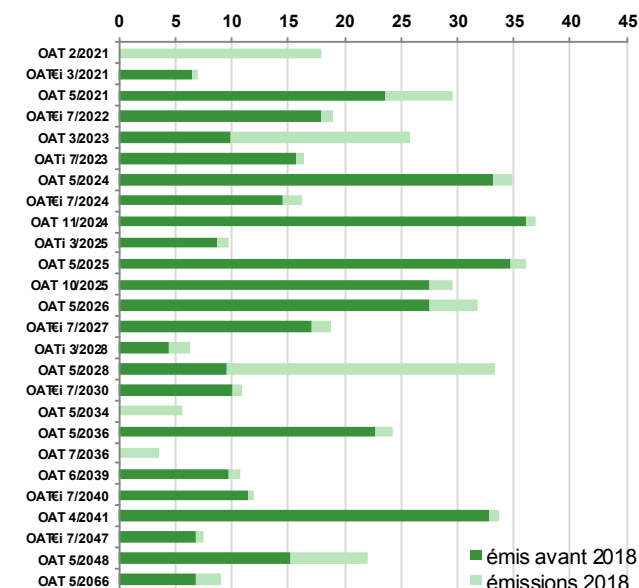
Encours actualisé par ligne, en milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

Moyen et long terme : émissions de l'année et cumul au 31 mai 2018

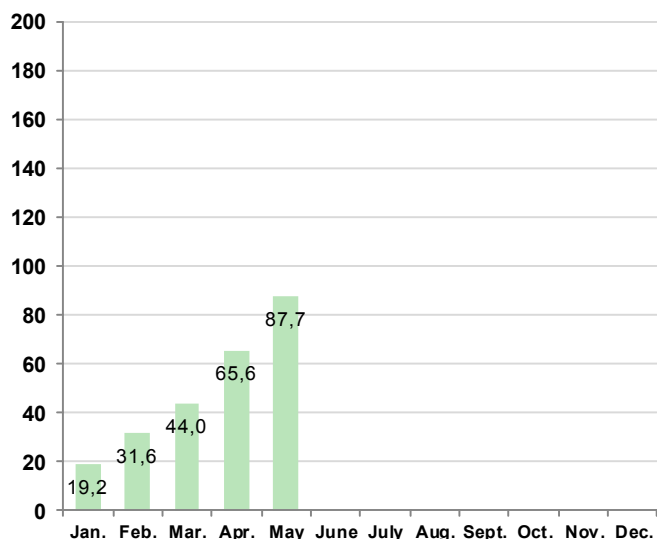
En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

Émissions nettes des rachats au 31 mai 2018

En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

Moyen et long terme : échéancier prévisionnel au 31 mai 2018

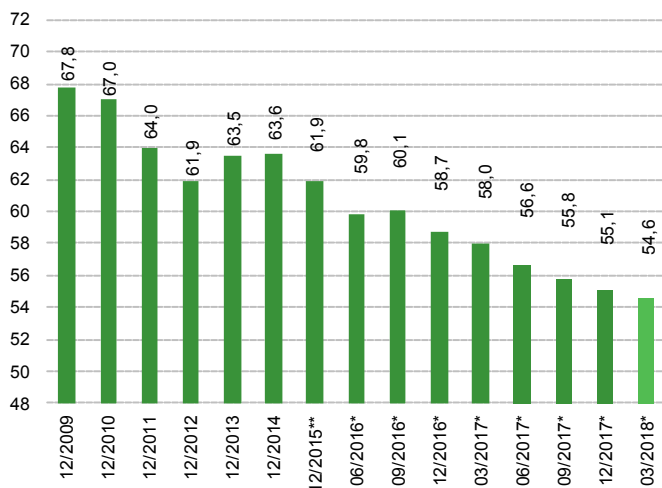
En milliards d'euros

Mois	Intérêts	Amortissements
juin-18	0,2	
juil-18	3,0	9,9
août-18		
sept-18		
oct-18	13,7	27,5
nov-18	1,4	19,9
déc-18		
janv-19		
févr-19		10,9
mars-19	0,0	
avr-19	13,3	30,2
mai-19	5,6	16,9

Source : Agence France Trésor

Détention par les non-résidents des titres de la dette négociable de l'État : 1^{er} trimestre 2018

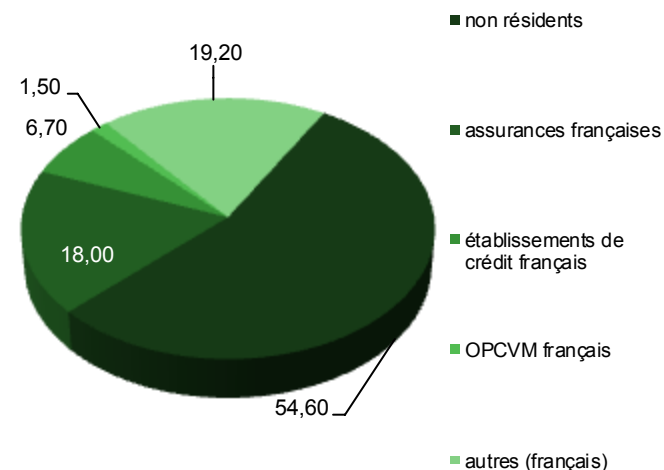
En % de la dette négociable exprimée en valeur de marché



* 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 : 1^{er} trimestre 2018

Structure en % exprimée en valeur de marché



Source : Banque de France

Dette négociable de l'État au 31 mai 2018

En euros

Total Dette à Moyen et Long Terme	1 590 294 122 844
Encours démembré	62 610 334 700
Durée de vie moyenne	8 ans et 199 jours
Total Dette à Court Terme	130 655 000 000
Durée de vie moyenne	113 jours
ENCOURS TOTAL	1 720 949 122 844
Durée de vie moyenne	7 ans et 336 jours

Source : Agence France Trésor

Dette négociable de l'État depuis fin 2015 au 31 mai 2018

En milliards d'euros

	Fin 2015	Fin 2016	Fin 2017	Fin avril 2018	Fin mai 2018
Encours de la dette négociable	1 576	1 621	1 686	1 718	1 721
<i>dont titres indexés</i>	190	200	202	214	218
Moyen et Long Terme	1 424	1 487	1 560	1 584	1 590
Court Terme	153	134	126	134	131
Durée de vie moyenne de la dette négociable					
	7 ans	7 ans	7 ans	7 ans	7 ans
	47 jours	195 jours	296 jours	322 jours	336 jours

Source : Agence France Trésor

Courbe des taux sur titres d'État français

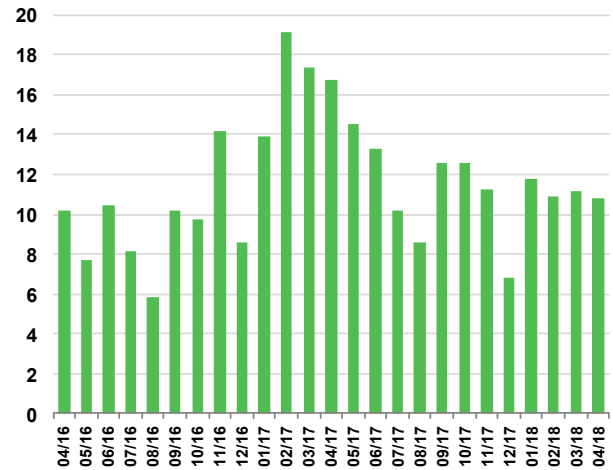
Valeur en fin de mois, en %



Source : Bloomberg

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

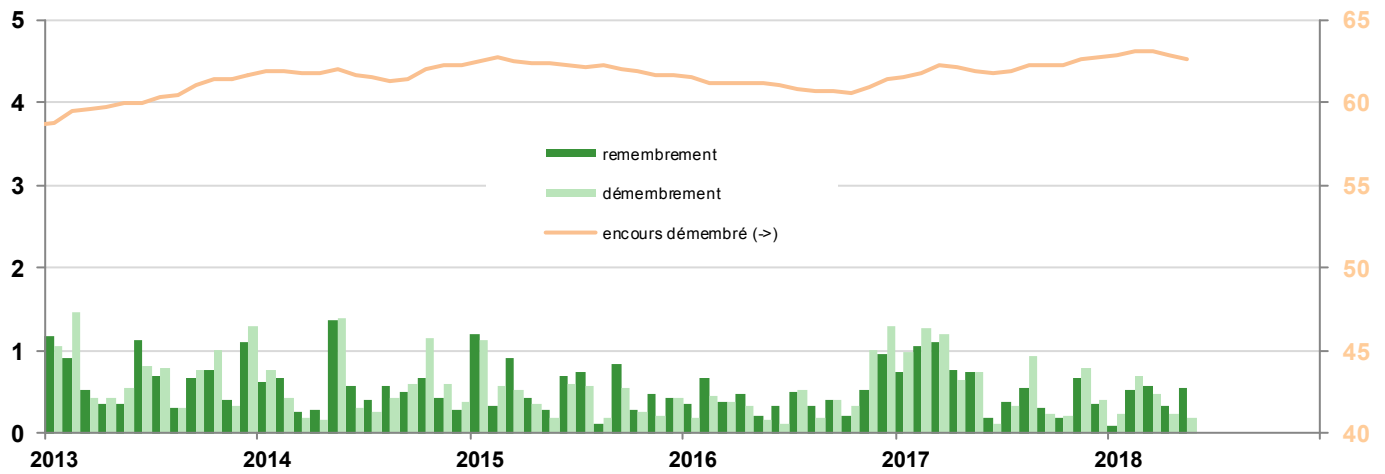
En milliards d'euros



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

Montant des opérations de démembrement et de remembrement

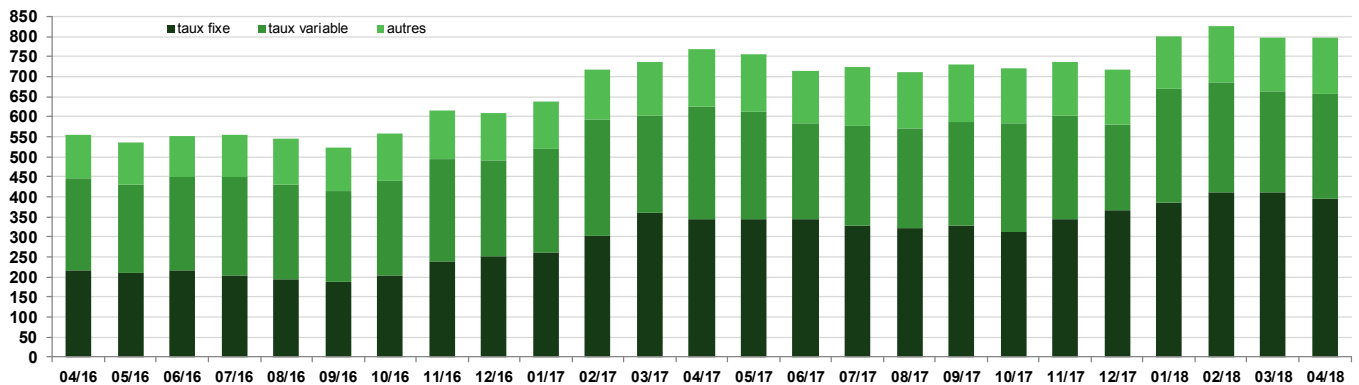
En milliards d'euros



Source : Euroclear

Encours des pensions des SVT en fin de mois

En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

Dettes à court terme au 31 mai 2018

	Échéance	Encours (€)
BTF	13 juin 2018	8 240 000 000
BTF	20 juin 2018	9 282 000 000
BTF	27 juin 2018	6 995 000 000
BTF	4 juillet 2018	6 333 000 000
BTF	11 juillet 2018	7 380 000 000
BTF	18 juillet 2018	3 632 000 000
BTF	25 juillet 2018	7 191 000 000
BTF	1 août 2018	7 636 000 000
BTF	8 août 2018	6 350 000 000
BTF	15 août 2018	4 089 000 000
BTF	22 août 2018	7 527 000 000
BTF	29 août 2018	5 228 000 000
BTF	12 septembre 2018	1 947 000 000
BTF	26 septembre 2018	4 822 000 000
BTF	10 octobre 2018	4 734 000 000
BTF	24 octobre 2018	4 146 000 000
BTF	7 novembre 2018	4 847 000 000
BTF	5 décembre 2018	2 175 000 000
BTF	4 janvier 2019	5 257 000 000
BTF	30 janvier 2019	6 145 000 000
BTF	27 février 2019	5 540 000 000
BTF	27 mars 2019	4 755 000 000
BTF	25 avril 2019	4 890 000 000
BTF	22 mai 2019	1 514 000 000

Dettes à moyen et long terme (échéances 2018 - 2021) au 31 mai 2018

code	libellé	encours (€)	coeff. ind.	encours nomi. (€)	démembrés (€)
	Échéance 2018	57 298 566 735			
FR0011237643	OAT€i 0,25 % 25 juillet 2018	9 841 566 735 (1)	1,06701	9 223 500 000	0
FR0010670737	OAT 4,25 % 25 octobre 2018	27 527 000 000			0
FR0011523257	OAT 1,00 % 25 novembre 2018*	19 930 000 000			20 000 000
	Échéance 2019	135 112 973 559			
FR0013101466	OAT 0,00 % 25 février 2019*	10 880 000 000			0
FR0000189151	OAT 4,25 % 25 avril 2019	30 198 000 000			0
FR0011708080	OAT 1,00 % 25 mai 2019*	16 880 000 000			0
FR0010850032	OATi 1,30 % 25 juillet 2019	12 818 906 000 (1)	1,09190	11 740 000 000	0
FR0000570921	OAT 8,50 % 25 octobre 2019	8 844 392 893			5 596 585 100
FR0010776161	OAT 3,75 % 25 octobre 2019	33 075 000 000			0
FR0011993179	OAT 0,50 % 25 novembre 2019*	22 377 000 000			5 000 000
FR0000570954	OAT cap. 9,82 % 31 décembre 2019	39 674 666 (2)		6 692 154	-
	Échéance 2020	172 895 713 800			
FR0013232485	OAT 0,00 % 25 février 2020*	24 209 000 000			0
FR0010854182	OAT 3,50 % 25 avril 2020	38 946 000 000			0
FR0012557957	OAT 0,00 % 25 mai 2020*	22 969 000 000			0
FR0010050559	OAT€i 2,25 % 25 juillet 2020	25 427 713 800 (1)	1,25198	20 310 000 000	0
FR0010949651	OAT 2,50 % 25 octobre 2020	36 562 000 000			0
FR0012968337	OAT 0,25 % 25 novembre 2020*	24 782 000 000			0
	Échéance 2021	141 800 991 440			
FR0013311016	OAT 0,00 % 25 février 2021*	17 890 000 000			0
FR0013140035	OAT€i 0,10 % 1 mars 2021*	7 098 167 440 (1)	1,02634	6 916 000 000	0
FR0010192997	OAT 3,75 % 25 avril 2021	39 352 000 000			0
FR0013157096	OAT 0,00 % 25 mai 2021*	29 504 000 000			0
FR0011347046	OATi 0,10 % 25 juillet 2021	8 065 824 000 (1)	1,03408	7 800 000 000	0
FR0011059088	OAT 3,25 % 25 octobre 2021	39 891 000 000			0

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

(2) y.c. intérêts capitalisés au 31/12/2017 ; non offerte à la souscription

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

Dettes à moyen et long terme (échéances 2022 et plus) au 31 mai 2018

code	libellé	encours (€)	coeff. ind.	encours nomi. (€)	démembres (€)
Échéance 2022		124 313 838 600			
FR0000571044	OAT 8,25 % 25 avril 2022	1 243 939 990			508 888 400
FR0011196856	OAT 3,00 % 25 avril 2022	44 359 000 000			0
FR0013219177	OAT 0,00 % 25 mai 2022*	25 105 000 000			0
FR0010899765	OAT€i 1,10 % 25 juillet 2022	21 160 898 610 (1)	1,11297	19 013 000 000	0
FR0011337880	OAT 2,25 % 25 octobre 2022	32 445 000 000			0
Échéance 2023		135 074 539 903			
FR0013283686	OAT 0,00 % 25 mars 2023*	25 861 000 000			0
FR0000571085	OAT 8,50 % 25 avril 2023	10 606 195 903			5 371 565 200
FR0011486067	OAT 1,75 % 25 mai 2023*	35 237 000 000			0
FR0010585901	OATi 2,10 % 25 juillet 2023	18 452 344 000 (1)	1,12480	16 405 000 000	0
FR0010466938	OAT 4,25 % 25 octobre 2023	44 918 000 000			435 085 000
Échéance 2024		88 685 055 750			
FR0011619436	OAT 2,25 % 25 mai 2024*	34 810 000 000			0
FR0011427848	OAT€i 0,25 % 25 juillet 2024*	16 850 055 750 (1)	1,04225	16 167 000 000	0
FR0011962398	OAT 1,75 % 25 novembre 2024*	37 025 000 000			51 000 000
Échéance 2025		104 025 433 868			
FR0012558310	OATi 0,10 % 1 mars 2025*	9 968 505 750 (1)	1,02525	9 723 000 000	0
FR0012517027	OAT 0,50 % 25 mai 2025*	36 156 000 000			0
FR0000571150	OAT 6,00 % 25 octobre 2025	29 593 928 118			2 851 064 400
FR0012938116	OAT 1,00 % 25 novembre 2025*	28 307 000 000			0
Échéance 2026		97 898 000 000			
FR0010916924	OAT 3,50 % 25 avril 2026	35 814 000 000			0
FR0013131877	OAT 0,50 % 25 mai 2026*	31 870 000 000			0
FR0013200813	OAT 0,25 % 25 novembre 2026*	30 214 000 000			0
Échéance 2027		89 548 781 380			
FR0013250560	OAT 1,00 % 25 mai 2027*	31 451 000 000			0
FR0011008705	OAT€i 1,85 % 25 juillet 2027	20 643 781 380 (1)	1,09679	18 822 000 000	0
FR0011317783	OAT 2,75 % 25 octobre 2027	37 454 000 000			75 043 600
Échéance 2028		39 741 783 914			
FR0013238268	OATi 0,10 % 1 mars 2028*	6 443 184 300 (1)	1,02354	6 295 000 000	0
FR0000571226	OAT zéro coupon 28 mars 2028	26 599 614 (3)		46 232 603	-
FR0013286192	OAT 0,75 % 25 mai 2028*	33 272 000 000			0
Échéance 2029		41 233 411 285			
FR0000571218	OAT 5,50 % 25 avril 2029	30 033 880 458			2 983 546 100
FR0000186413	OATi 3,40 % 25 juillet 2029	11 199 530 827 (1)	1,28227	8 734 144 000	0
Échéance 2030		44 394 794 780			
FR0011883966	OAT 2,50 % 25 mai 2030*	33 208 000 000			0
FR0011982776	OAT€i 0,70 % 25 juillet 2030*	11 186 794 780 (1)	1,02886	10 873 000 000	0
Échéance 2031		35 834 000 000			
FR0012993103	OAT 1,50 % 25 mai 2031*	35 834 000 000			71 500 000
Échéance 2032		45 589 500 950			
FR0000188799	OAT€i 3,15 % 25 juillet 2032	13 427 178 350 (1)	1,26851	10 585 000 000	0
FR0000187635	OAT 5,75 % 25 octobre 2032	32 162 322 600			11 307 157 400
Échéance 2033 et plus		236 846 736 880			
FR0013313582	OAT 1,25 % 25 mai 2034*	5 644 000 000			0
FR0010070060	OAT 4,75 % 25 avril 2035	26 678 000 000			4 908 337 000
FR0013154044	OAT 1,25 % 25 mai 2036*	24 283 000 000			0
FR0013327491	OAT€i 0,10 % 25 juillet 2036*	3 531 990 000 (1)	1,00914	3 500 000 000	0
FR0010371401	OAT 4,00 % 25 octobre 2038	26 534 000 000			4 821 931 400
FR0013234333	OAT 1,75 % 25 juin 2039*	10 793 000 000			0
FR0010447367	OAT€i 1,80 % 25 juillet 2040	14 038 202 880 (1)	1,17504	11 947 000 000	0
FR0010773192	OAT 4,50 % 25 avril 2041	33 670 000 000			6 908 699 000
FR0011461037	OAT 3,25 % 25 mai 2045*	24 908 000 000			1 150 710 000
FR0013209871	OAT€i 0,10 % 25 juillet 2047*	7 660 544 000 (1)	1,02400	7 481 000 000	0
FR0013257524	OAT 2,00 % 25 mai 2048*	22 018 000 000			567 000 000
FR0010171975	OAT 4,00 % 25 avril 2055	14 926 000 000			7 714 618 000
FR0010870956	OAT 4,00 % 25 avril 2060	13 055 000 000			7 020 504 100
FR0013154028	OAT 1,75 % 25 mai 2066*	9 107 000 000			242 100 000

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

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

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

Derniers indicateurs conjoncturels

Production industrielle, glissement annuel	2,1 %	04/2018
Consommation des ménages*, glissement annuel	0,3 %	05/2018
Taux de chômage (BIT)	9,2 %	T1-2018
Prix à la consommation, glissement annuel		
ensemble	2,0 %	05/2018
ensemble hors tabac	1,7 %	05/2018
Solde commercial, fab-fab, cvs	-5,0 Md€	04/2018
" "	-5,0 Md€	03/2018
Solde des transactions courantes, cvs	-1,1 Md€	04/2018
" "	-0,6 Md€	03/2018
Taux de l'échéance constante 10 ans (TEC10)	0,65 %	28/6/2018
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	-0,32 %	25/6/2018
Euro / dollar	1,16	28/6/2018
Euro / yen	127,63	28/6/2018

* produits manufacturés

Sources : Insee, Minefi, Banque de France

Situation mensuelle du budget de l'État

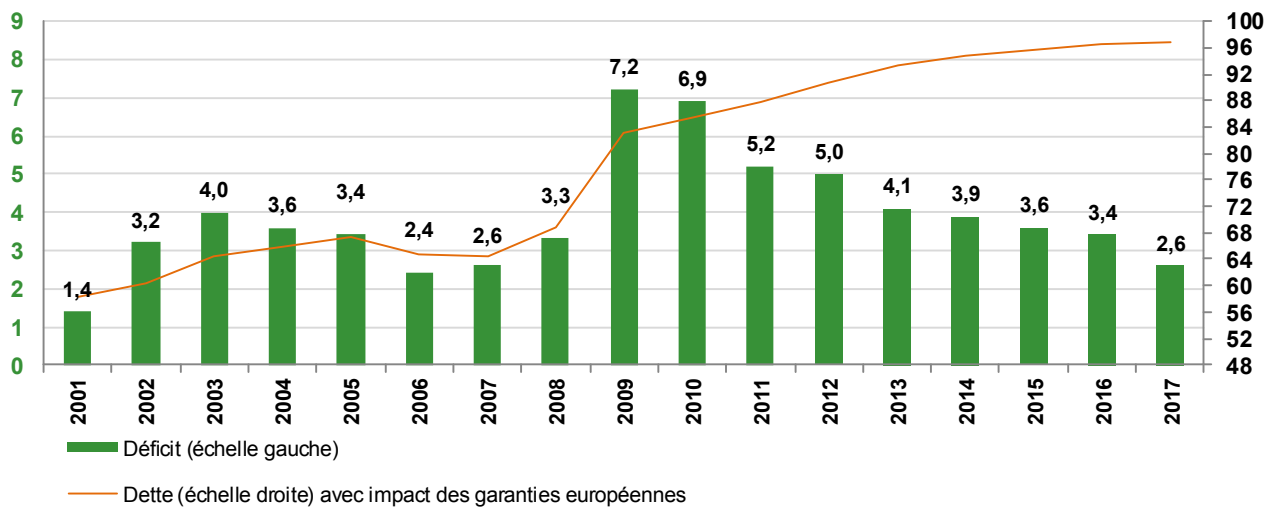
En milliards d'euros

			niveau à la fin avril		
	2016	2017	2016	2017	2018
Solde du budget général	-75,85	-73,35	-32,82	-34,26	-35,01
Recettes	303,97	313,59	98,51	100,25	98,18
Dépenses	379,82	386,94	131,33	134,51	133,19
Solde des comptes spéciaux du Trésor	6,80	5,53	-23,64	-23,67	-19,33
Solde général d'exécution	-69,05	-67,67	-56,46	-57,93	-54,34

Source : Minefi

Finances publiques : déficit et dette

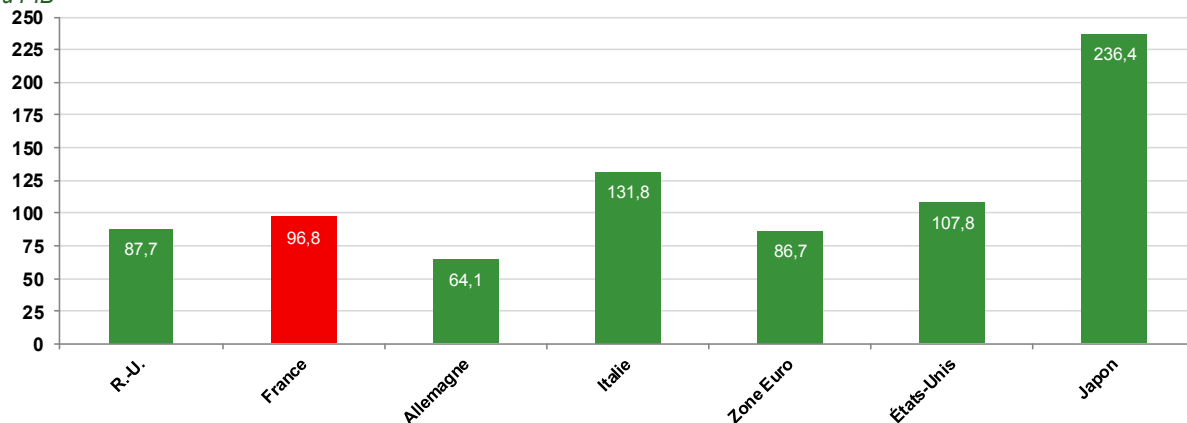
En % du PIB



Sources : Insee

Dette des administrations publiques en 2017

En % du PIB



Sources : Eurostat, FMI, Insee

Calendriers des indicateurs économiques français

Juillet 2018		Août 2018	
 6	Balance des paiements en mai	 7	Commerce extérieur en valeur en juin
 6	Commerce extérieur en valeur en mai	 7	Balance des paiements en juin
 10	Production industrielle : indice de mai	 10	Production industrielle : indice de juin
 12	Prix à la consommation : indice de juin	 10	Estimation flash de l'emploi salarié : T2 2018
 13	Réserves nettes de change en juin	 14	Prix à la consommation : indice de juillet
 18	Inflation (IPCH) : indice de juin	 14	Réserves nettes de change en juillet
 24	Conjoncture dans l'industrie : enquête trimestrielle de juillet	 17	Inflation (IPCH) : indice de juillet
 24	Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de juillet	 23	Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle d'août
 25	Prix à la production et à l'importation dans l'industrie : indices de juin	 23	Investissements dans l'industrie : enquête de juillet
 26	Conjoncture auprès des ménages : enquête de juillet	 28	Conjoncture auprès des ménages : enquête d'août
 27	Comptes nationaux trimestriels : première estimation T2 2018	 29	Comptes nationaux trimestriels : résultats détaillés T2 2018
 27	Consommation des ménages en biens en juin	 29	Consommation des ménages en biens en juillet
 27	Construction de logements en juin	 31	Prix à la production et à l'importation dans l'industrie : indice de juillet

Sources : Insee, Eurostat

Cette publication, propriété exclusive de l'AFT, est protégée, dans toutes ses composantes, par les dispositions du code de la propriété intellectuelle, notamment celles relatives aux droits d'auteur. Toute reproduction des contenus, intégrale ou partielle, par quelque moyen que ce soit, non autorisée par l'Agence, est strictement interdite.

En conséquence, toute reproduction des contenus de l'œuvre, exclusivement limitée à des fins non commerciales, devra dans tous les cas obtenir l'autorisation du titulaire des droits.

La demande d'autorisation devra être exercée auprès du directeur de la publication, par e-mail, à l'adresse suivante : « contact@aft.gouv.fr ».

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