

N°345  
FÉVRIER  
2019

# 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	Actualité économique	Données générales sur la dette	Marché secondaire	Dettes négociables de l'État	Économie française et comparaisons internationales
page 1	page 2	page 3	page 5	page 6	page 8

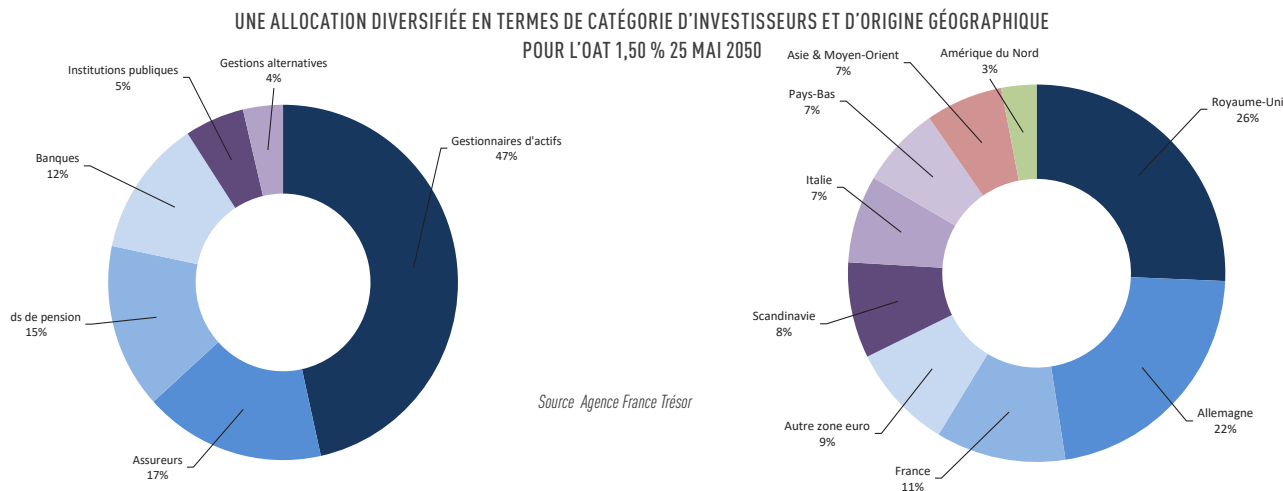
Actualité de l'Agence France Trésor

## LA FRANCE ÉMET PAR SYNDICATION UNE NOUVELLE OBLIGATION 30 ANS À UN TAUX DE RENDEMENT HISTORIQUEMENT BAS ET POUR UNE DEMANDE RECORD

Dans la journée du mardi 19 février, l'AFT a lancé par syndication l'OAT 1,50 % 25 mai 2050 pour une demande totale de 31 milliards d'euros et un montant servi aux investisseurs de 7 milliards d'euros, égalant ainsi les records historiques en termes de taille de livre d'ordres et de volume émis atteints le 16 mai 2017 lors de la syndication de l'OAT 2,00 % 25 mai 2048, précédent titre de référence à 30 ans.

La syndication a été réalisée dans des conditions de marché très stables et de sécurité élevées : la demande totale et la diversité des intérêts exprimés a permis à l'AFT de resserrer significativement les conditions de prix pendant la construction du livre d'ordres et de clôturer rapidement la transaction.

Environ 300 investisseurs finaux ont souscrit à l'opération, ce qui constitue un nouveau record. L'allocation reflète un livre d'ordres de grande taille émanant d'une base d'investisseurs très diversifiée, tant sur le plan géographique que des types de contreparties (cf. diagrammes).



Ce nouveau titre a été émis à un taux de rendement à l'émission record de 1,609 % à comparer au taux de 1,997 % obtenu pour l'OAT 2,00 % 25 mai 2048 lors de sa syndication le 16 mai 2017 au lendemain de l'élection présidentielle française. Cette émission permet donc à l'État de continuer de bénéficier de conditions de financement très avantageuses sur une longue période.

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

À travers cette syndication, la France réaffirme son statut d'émetteur de référence en zone euro pour les émissions de titres de maturité 30 ans. C'est aussi une nouvelle preuve de confiance des investisseurs et des marchés dans l'économie française, la signature et la qualité de crédit de la France alors que les conditions de marché actuelles s'avèrent très favorables en zone euro, comme en témoigne la bonne absorption de nombreuses opérations d'émissions primaires sur le marché obligataire souverain depuis le début de l'année.

L'AFT a rendu public le classement 2018 des Spécialistes en Valeurs du Trésor. Venez découvrir tous les détails sur

<https://www.aft.gouv.fr/>

## L'ÉVOLUTION DES BILANS DE DEUX BANQUES CENTRALES ET SES CONSÉQUENCES : LES CHIFFRES À LA LOUPE

Par Daniele Antonucci, Chef économiste zone euro, Morgan Stanley

À compter de cette année, la BCE n'effectue plus d'achats nets d'actifs. Autrement dit, les effets de flux du programme d'achat d'actifs (APP) qui ont conduit à l'expansion du bilan de la banque centrale sont désormais nuls. Mais les effets de stocks se prolongent, car la BCE réinvestira les remboursements des titres arrivant à échéance afin que son bilan ne varie pas. Nous estimons que le niveau de stock d'actifs acquis restera constant, à environ 2 500 milliards d'euros, sur notre horizon de prévision (jusqu'à fin 2020) et probablement au-delà.

Nous avons modélisé, au moyen de notre outil d'évaluation quantitative, les effets de deux scénarios sur les conditions financières et, par conséquent, sur la croissance du PIB et sur l'inflation (IPCH). Dans le premier scénario, nous cherchons à savoir quels effets l'arrêt du programme d'assouplissement quantitatif de la BCE aura sur la croissance et l'inflation via la modification de divers indicateurs de marché, toutes choses égales par ailleurs. Dans le deuxième, nous analysons les conséquences de l'arrêt de ce programme lorsqu'au même moment la Fed met en œuvre des mesures de resserrement quantitatif, comme c'est le cas actuellement.

### Scénario n° 1 : la BCE met fin à son programme d'assouplissement quantitatif

Hormis un effet modéré sur les écarts de taux des titres souverains des pays périphériques et les écarts de taux des obligations d'entreprises à rendement élevé, nous ne percevons aucun véritable resserrement des conditions financières : l'effet sur les écarts de taux des titres souverains des pays semi-cœur, sur les écarts des obligations d'entreprises bien notées (investment grade) ainsi que sur le marché des changes et les marchés d'actions est plutôt faible. L'incidence sur la croissance est donc très limitée, à peine un dixième de point de pourcentage en moins, et l'effet sur l'inflation, bien que statistiquement significatif, apparaît négligeable.

C'est une des raisons pour lesquelles la BCE a pu cesser ses achats nets d'actifs tout en continuant à réinvestir. Autrement dit, la banque centrale estime maintenant que, les risques de déflation ayant diminué, ses indications relatives à la trajectoire future des taux d'intérêts directeurs (forward guidance) et sa politique de réinvestissements, qui sont liées, devraient être suffisantes pour soutenir la convergence de l'inflation vers son objectif.

### Scénario n° 2 : la BCE met fin à son programme d'assouplissement quantitatif et la Fed lance un programme de resserrement quantitatif

Nous cherchons à savoir, là encore au moyen de notre outil d'évaluation quantitative, ce qu'il se passe lorsque la BCE cesse d'accroître son bilan et que la Fed le réduit. Aux fins de cette évaluation, pour 2019 et 2020, nous conservons inchangé le stock d'actifs achetés par la BCE et nous appliquons nos prévisions de réduction du bilan de la Fed. Nos estimations finales font état d'un effet négatif sur la croissance d'environ 0,2-0,3 point de pourcentage et d'un effet, là encore négligeable, sur l'inflation sous-jacente.

L'effet négatif sur la croissance est évident, mais comment expliquer sa relative faiblesse ? Celle-ci est due en partie au fait que le taux de chômage, qui tend à réagir avec un certain décalage au cycle économique, continue à baisser même lorsque l'économie commence à ralentir. Par conséquent, une pression inflationniste, même si elle est plutôt faible, continue de s'exercer pendant quelque temps. Notre modèle calcule comment les conditions financières pourraient connaître un changement « endogène », c'est-à-dire fondé sur les corrélations observées pendant la période où le programme d'assouplissement quantitatif était mis en œuvre, maintenant que la BCE se limite à réinvestir sans effectuer d'achats nets.

Figure 22 : incidence potentielle sur les conditions financières de l'arrêt du programme d'assouplissement quantitatif de la BCE

		Après 1 an	Après 2 ans
Écarts de taux des obligations d'entreprises (variation exprimée en bp)	Investment grade	4	9
	Rendement élevé	13	30
Écarts de taux des titres souverains (variation en bp)	Semi-cœur	1	1
	Périphérie	15	30
Valorisations des marchés actions (variation en % du ratio cours/bénéfice au cours des 12 prochains mois)		0,0	-2,0
Taux de change effectif de l'euro (variation exprimée en points d'indice)		1,0	2,0

Figure 23 : incidence potentielle sur les conditions financières de l'arrêt du programme d'assouplissement quantitatif de la BCE et du lancement par la Fed d'un programme de resserrement quantitatif

		Après 1 an	Après 2 ans
Écarts de taux des obligations d'entreprises (variation exprimée en bp)	Investment grade	36	72
	Rendement élevé	100	226
Écarts de taux des titres souverains (variation en bp)	Semi-cœur	6	13
	Périphérie	38	83
Valorisations des marchés actions (variation en % du ratio cours/bénéfice au cours des 12 prochains mois)		-4,0	-8,0
Taux de change effectif de l'euro (variation exprimée en points d'indice)		0,1	0,1

Reproduit avec autorisation. © 2019 Morgan Stanley Inc

Avertissement : en ouvrant cette tribune, l'Agence France Trésor offre à des économistes l'occasion d'exposer librement leur opinion ; les propos ici exprimés n'engagent donc que les auteurs et en aucun cas l'Agence France Trésor, ni le Ministère de l'Économie et des Finances.

### CALENDRIER INDICATIF D'ADJUDICATION

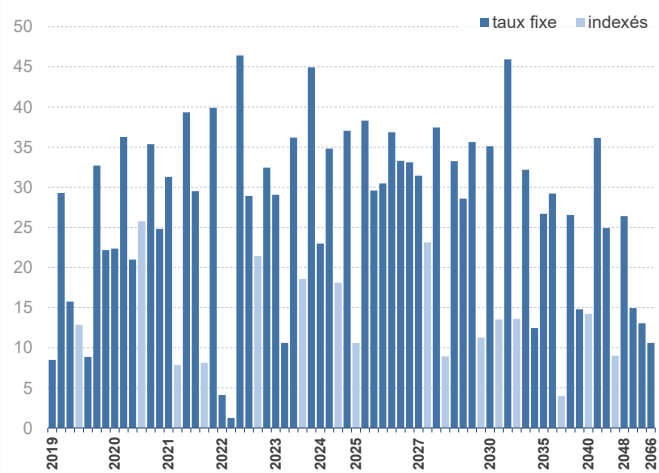
		Court terme					Moyen terme	Long terme	Indexés
<b>Mars 2019</b>	date d'adjudication	4	11	18	25	/	21	7	21
	date de règlement	6	13	20	27	/	25	11	25
<b>Avril 2019</b>	date d'adjudication	1	8	15	23	29	18	4	18
	date de règlement	3	10	17	25	02/05	24	8	24

décalage (jour fériés, etc.)

Source: Agence France Trésor

### DETTE NÉGOCIABLE À MOYEN ET LONG TERME DE L'ÉTAT AU 31 JANVIER 2019

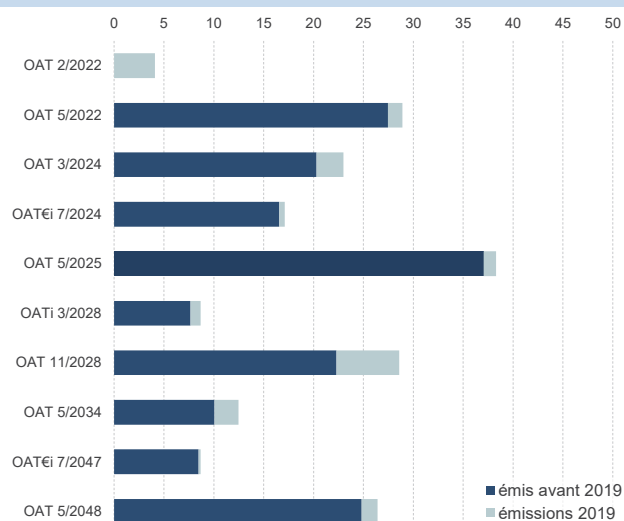
ENCOURS ACTUALISÉ PAR LIGNE, EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

### MOYEN ET LONG TERME : ÉMISSIONS DE L'ANNÉE ET CUMUL AU 31 JANVIER 2019

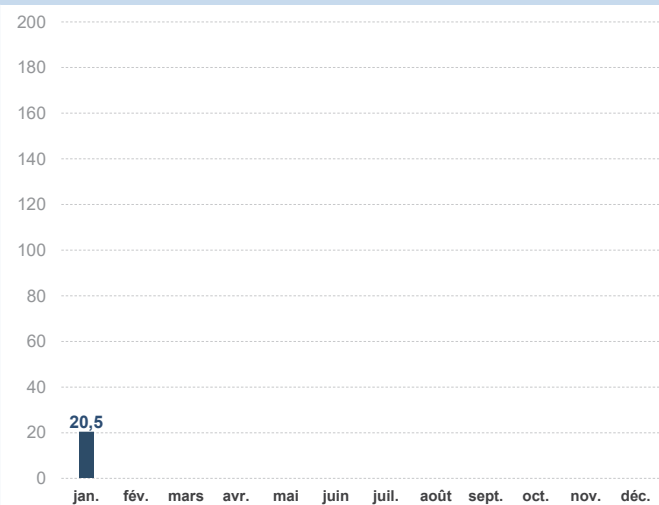
EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

### ÉMISSIONS NETTES DES RACHATS AU 31 JANVIER 2019

EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

### MOYEN ET LONG TERME : ÉCHÉANCIER PRÉVISIONNEL AU 31 JANVIER 2019

EN MILLIARDS D'EUROS

Mois	Intérêts	Amortissements
févr-19		8,5
mars-19	0,0	
avr-19	13,6	29,3
mai-19	6,1	15,7
juin-19	0,3	
juil-19	3,1	13,0
août-19		
sept-19		
oct-19	12,5	41,5
nov-19	1,4	22,2
déc-19		0,0
janv-20		

Source : Agence France Trésor

## DÉTENTION PAR LES NON-RÉSIDENTS DES TITRES DE LA DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT : 3<sup>ÈME</sup> TRIMESTRE 2018

EN % DE LA DETTE NÉGOCIABLE EXPRIMÉE EN VALEUR DE MARCHÉ



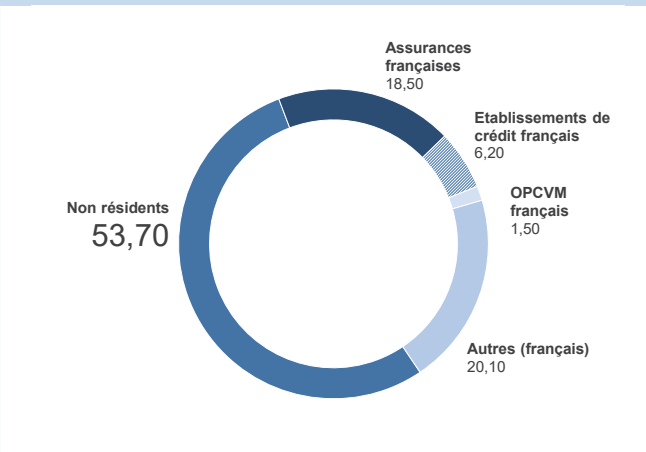
\* Chiffres établis avec les positions titres trimestrielles

\*\* 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 : 3<sup>ÈME</sup> TRIMESTRE 2018

STRUCTURE EN % EXPRIMÉE EN VALEUR DE MARCHÉ



Source : Banque de France

## DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT AU 31 JANVIER 2019

EN EUROS

<b>Total dette à moyen terme et long terme</b>	<b>1 663 687 362 019</b>
Encours démembré	63 059 034 700
Durée de vie moyenne	8 ans et 139 jours
<b>Total dette à court terme</b>	<b>107 300 000 000</b>
Durée de vie moyenne	106 jours
<b>Encours total</b>	<b>1 770 987 362 019</b>
<b>Durée de vie moyenne</b>	<b>7 ans et 325 jours</b>

Source : Agence France Trésor

## DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT DEPUIS FIN 2015 AU 31 JANVIER 2019

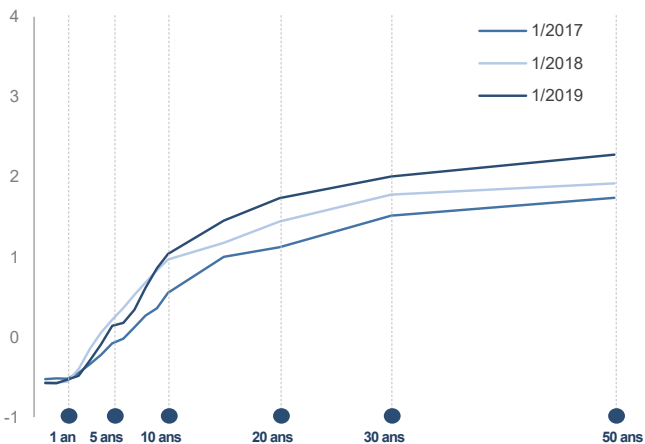
EN MILLIARDS D'EUROS

	Fin 2015	Fin 2016	Fin 2017	Fin déc. 2018	Fin janv. 2019
<b>Encours de la dette négociable</b>	<b>1 576</b>	<b>1 621</b>	<b>1 686</b>	<b>1 756</b>	<b>1 771</b>
<i>dont titres indexés</i>	190	200	202	220	221
<b>Moyen et Long Terme</b>	<b>1 424</b>	<b>1 487</b>	<b>1 560</b>	<b>1 644</b>	<b>1 664</b>
<b>Court Terme</b>	153	134	126	113	107
<b>Durée de vie moyenne de la dette négociable</b>	<b>7 ans</b>	<b>7 ans</b>	<b>7 ans</b>	<b>7 ans</b>	<b>7 ans</b>
	47 jours	195 jours	296 jours	336 jours	325 jours

Source : Agence France Trésor

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

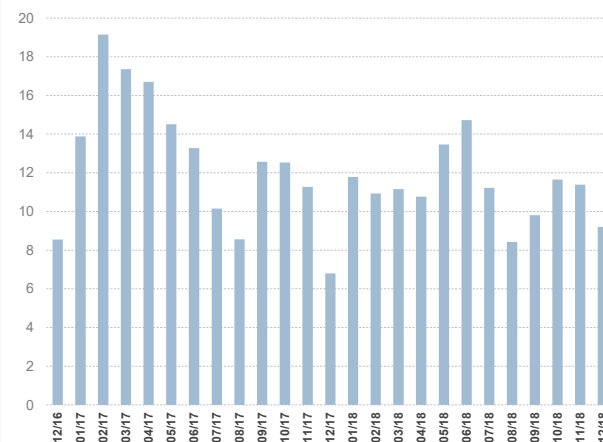
VALEUR EN FIN DE MOIS, EN %



Source : Bloomberg

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

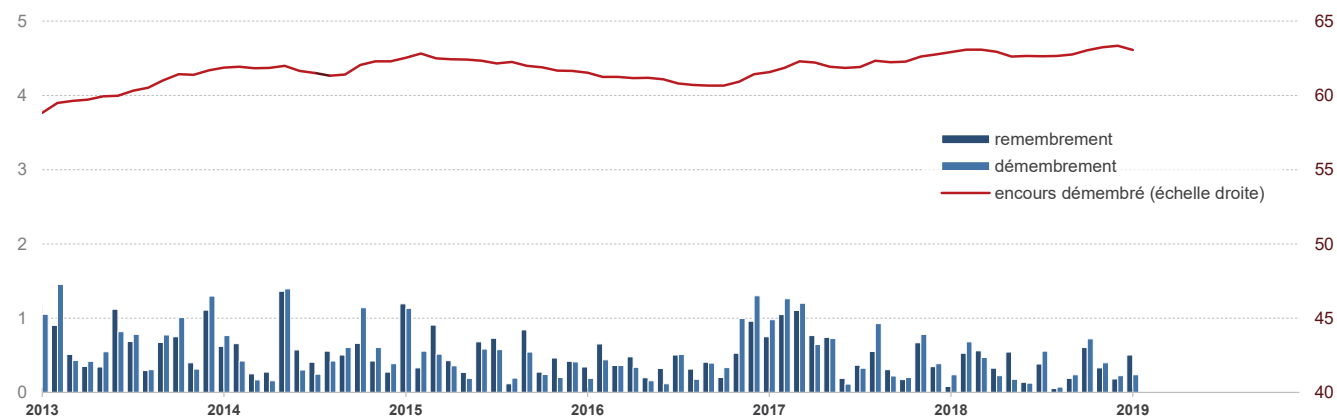
EN MILLIARDS D'EUROS



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

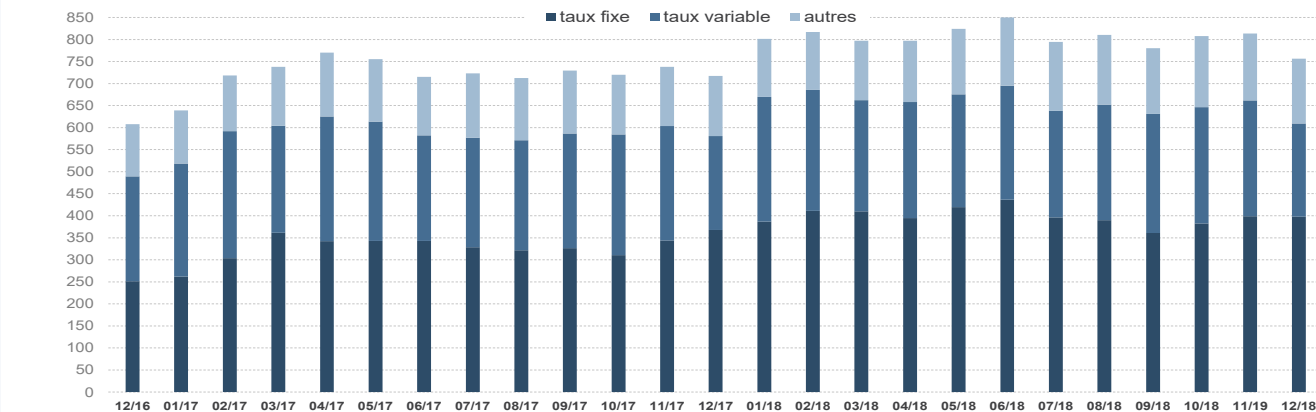
EN MILLIARDS D'EUROS



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 JANVIER 2019**

Code ISIN	Échéance	Encours (€)
FR0125218174	BTF 6 février 2019	6 252 000 000
FR0125064867	BTF 13 février 2019	4 559 000 000
FR0125218182	BTF 20 février 2019	6 918 000 000
FR0124747587	BTF 27 février 2019	5 540 000 000
FR0125218190	BTF 6 mars 2019	5 944 000 000
FR0125218208	BTF 13 mars 2019	4 835 000 000
FR0124909641	BTF 27 mars 2019	4 755 000 000
FR0125374993	BTF 3 avril 2019	6 327 000 000
FR0125218224	BTF 10 avril 2019	4 844 000 000
FR0125375008	BTF 17 avril 2019	6 087 000 000
FR0124909658	BTF 25 avril 2019	4 890 000 000
FR0125375016	BTF 2 mai 2019	3 164 000 000
FR0125218232	BTF 8 mai 2019	3 768 000 000
FR0124909666	BTF 22 mai 2019	4 752 000 000
FR0125218240	BTF 5 juin 2019	3 100 000 000
FR0124909674	BTF 19 juin 2019	3 745 000 000
FR0125375065	BTF 3 juillet 2019	2 095 000 000
FR0125064875	BTF 17 juillet 2019	4 369 000 000
FR0125064883	BTF 14 août 2019	4 235 000 000
FR0125064891	BTF 11 septembre 2019	3 926 000 000
FR0125218257	BTF 9 octobre 2019	4 405 000 000
FR0125218265	BTF 6 novembre 2019	3 799 000 000
FR0125375099	BTF 2 janvier 2020	4 991 000 000

**DETTE À MOYEN ET LONG TERME (ÉCHÉANCES 2019 - 2022) AU 31 JANVIER 2019**

Code ISIN	Libellé	Encours (€)	Coeff. ind.	Encours nomi. (€)	Démembrés (€)	CAC
<b>Échéance 2019</b>		<b>130 106 145 311</b>				
FR0013101466	OAT 0,00 % 25 février 2019	8 480 000 000			0	×
FR0000189151	OAT 4,25 % 25 avril 2019	29 273 000 000			0	
FR0011708080	OAT 1,00 % 25 mai 2019	15 735 000 000			0	×
FR0010850032	OATi 1,30 % 25 juillet 2019	12 858 181 700 (1)	1,09993	11 690 000 000	0	
FR0000570921	OAT 8,50 % 25 octobre 2019	8 844 392 893			5 590 585 100	
FR0010776161	OAT 3,75 % 25 octobre 2019	32 695 000 000			0	
FR0011993179	OAT 0,50 % 25 novembre 2019	22 177 000 000			5 000 000	×
FR0000570954	OAT cap. 9,82 % 31 décembre 2019	43 570 718 (2)		6 692 154	-	
<b>Échéance 2020</b>		<b>165 445 252 100</b>				
FR0013232485	OAT 0,00 % 25 février 2020	22 335 000 000			0	×
FR0010854182	OAT 3,50 % 25 avril 2020	36 246 000 000			0	
FR0012557957	OAT 0,00 % 25 mai 2020	20 969 000 000			0	×
FR0010050559	OATe 2,25 % 25 juillet 2020	25 751 252 100 (1)	1,26791	20 310 000 000	0	
FR0010949651	OAT 2,50 % 25 octobre 2020	35 362 000 000			0	
FR0012968337	OAT 0,25 % 25 novembre 2020	24 782 000 000			3 000 000	×
<b>Échéance 2021</b>		<b>156 011 204 400</b>				
FR0013311016	OAT 0,00 % 25 février 2021	31 275 000 000			0	×
FR0013140035	OATe 0,10 % 1 mars 2021	7 864 100 400 (1)	1,03940	7 566 000 000	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	8 125 104 000 (1)	1,04168	7 800 000 000	0	
FR0011059088	OAT 3,25 % 25 octobre 2021	39 891 000 000			0	
<b>Échéance 2022</b>		<b>134 544 252 810</b>				
FR0013398583	OAT 0,00 % 25 février 2022	4 091 000 000			0	×
FR0000571044	OAT 8,25 % 25 avril 2022	1 243 939 990			508 888 400	
FR0011196856	OAT 3,00 % 25 avril 2022	46 422 000 000			0	
FR0013219177	OAT 0,00 % 25 mai 2022	28 912 000 000			0	×
FR0010899765	OATe 1,10 % 25 juillet 2022	21 430 312 820 (1)	1,12714	19 013 000 000	0	
FR0011337880	OAT 2,25 % 25 octobre 2022	32 445 000 000			0	

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

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

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

**DETTE À MOYEN ET LONG TERME (ÉCHÉANCES 2023 ET PLUS) AU 31 JANVIER 2019**

Code ISIN	Libellé	Encours (€)	Coeff. ind.	Encours nomi. (€)	Démembrés (€)	CAC
<b>Échéance 2023</b>		<b>139 343 045 203</b>				
FR0013283686	OAT 0,00 % 25 mars 2023	29 059 000 000			0	x
FR0000571085	OAT 8,50 % 25 avril 2023	10 606 195 903			5 376 565 200	
FR0011486067	OAT 1,75 % 25 mai 2023	36 172 000 000			0	x
FR0010585901	OATi 2,10 % 25 juillet 2023	18 587 849 300 (1)	1,13306	16 405 000 000	0	
FR0010466938	OAT 4,25 % 25 octobre 2023	44 918 000 000			440 085 000	
<b>Échéance 2024</b>		<b>112 902 557 920</b>				
FR0013344751	OAT 0,00 % 25 mars 2024	22 996 000 000			0	x
FR0011619436	OAT 2,25 % 25 mai 2024	34 810 000 000			0	x
FR0011427848	OATéi 0,25 % 25 juillet 2024	18 071 557 920 (1)	1,05552	17 121 000 000	0	x
FR0011962398	OAT 1,75 % 25 novembre 2024	37 025 000 000			51 000 000	x
<b>Échéance 2025</b>		<b>108 957 152 578</b>				
FR0012558310	OATi 0,10 % 1 mars 2025	10 593 224 460 (1)	1,03278	10 257 000 000	0	x
FR0012517027	OAT 0,50 % 25 mai 2025	38 297 000 000			0	x
FR0000571150	OAT 6,00 % 25 octobre 2025	29 593 928 118			2 852 064 400	
FR0012938116	OAT 1,00 % 25 novembre 2025	30 473 000 000			0	x
<b>Échéance 2026</b>		<b>103 265 000 000</b>				
FR0010916924	OAT 3,50 % 25 avril 2026	36 867 000 000			0	
FR0013131877	OAT 0,50 % 25 mai 2026	33 274 000 000			0	x
FR0013200813	OAT 0,25 % 25 novembre 2026	33 124 000 000			0	x
<b>Échéance 2027</b>		<b>92 031 925 750</b>				
FR0013250560	OAT 1,00 % 25 mai 2027	31 451 000 000			0	x
FR0011008705	OATéi 1,85 % 25 juillet 2027	23 126 925 750 (1)	1,11075	20 821 000 000	0	
FR0011317783	OAT 2,75 % 25 octobre 2027	37 454 000 000			83 543 600	
<b>Échéance 2028</b>		<b>70 840 014 054</b>				
FR0013238268	OATi 0,10 % 1 mars 2028	8 943 414 440 (1)	1,03106	8 674 000 000	0	x
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	x
FR0013341682	OAT 0,75 % 25 novembre 2028	28 598 000 000			0	x
<b>Échéance 2029</b>		<b>46 926 774 263</b>				
FR0000571218	OAT 5,50 % 25 avril 2029	35 644 880 458			2 879 646 100	
FR0000186413	OATi 3,40 % 25 juillet 2029	11 281 893 805 (1)	1,29170	8 734 144 000	0	
<b>Échéance 2030</b>		<b>48 664 350 000</b>				
FR0011883966	OAT 2,50 % 25 mai 2030	35 119 000 000			0	x
FR0011982776	OATéi 0,70 % 25 juillet 2030	13 545 350 000 (1)	1,04195	13 000 000 000	0	x
<b>Échéance 2031</b>		<b>45 948 000 000</b>				
FR0012993103	OAT 1,50 % 25 mai 2031	45 948 000 000			54 500 000	x
<b>Échéance 2032</b>		<b>45 760 448 700</b>				
FR0000188799	OATéi 3,15 % 25 juillet 2032	13 598 126 100 (1)	1,28466	10 585 000 000	0	
FR0000187635	OAT 5,75 % 25 octobre 2032	32 162 322 600			11 242 157 400	
<b>Échéances 2033 et plus</b>		<b>262 941 238 930</b>				
FR0013313582	OAT 1,25 % 25 mai 2034	12 464 000 000			0	x
FR0010070060	OAT 4,75 % 25 avril 2035	26 678 000 000			4 822 037 000	
FR0013154044	OAT 1,25 % 25 mai 2036	29 226 000 000			0	x
FR0013327491	OATéi 0,10 % 25 juillet 2036	4 002 073 680 (1)	1,02198	3 916 000 000	0	x
FR0010371401	OAT 4,00 % 25 octobre 2038	26 534 000 000			4 732 931 400	
FR0013234333	OAT 1,75 % 25 juin 2039	14 793 000 000			0	x
FR0010447367	OATéi 1,80 % 25 juillet 2040	14 216 930 000 (1)	1,19000	11 947 000 000	0	
FR0010773192	OAT 4,50 % 25 avril 2041	36 152 000 000			6 648 499 000	
FR0011461037	OAT 3,25 % 25 mai 2045	24 908 000 000			1 278 710 000	x
FR0013209871	OATéi 0,10 % 25 juillet 2047	8 996 235 250 (1)	1,03703	8 675 000 000	0	x
FR0013257524	OAT 2,00 % 25 mai 2048	26 409 000 000			789 800 000	x
FR0010171975	OAT 4,00 % 25 avril 2055	14 926 000 000			7 747 018 000	
FR0010870956	OAT 4,00 % 25 avril 2060	13 055 000 000			7 305 104 100	
FR0013154028	OAT 1,75 % 25 mai 2066	10 581 000 000			647 900 000	x

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

[3] valeur actualisée au 28/03/2018 ; non offerte à la souscription

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



### DERNIERS INDICATEURS CONJONCTURELS

Production industrielle, glissement annuel	-1,4 %	12/2018
Consommation des ménages*, glissement annuel	0,5 %	01/2019
Taux de chômage (BIT)	8,8 %	T4-2018
Prix à la consommation, glissement annuel		
• ensemble	1,2 %	01/2019
• ensemble hors tabac	1,0 %	01/2019
Solde commercial, fab-fab, cvs	-4,7 Md€	12/2018
" "	-4,8 Md€	11/2018
Solde des transactions courantes, cvs	-1,1 Md€	12/2018
" "	-3,1 Md€	11/2018
Taux de l'échéance constante 10 ans (TEC10)	0,50 %	26/2/2019
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	-0,31 %	26/2/2019
Euro / dollar	1,14	26/2/2019
Euro / yen	125,93	26/2/2019

\* produits manufacturés

Sources : Insee, Minefi, Banque de France

### SITUATION MENSUELLE DU BUDGET DE L'ÉTAT

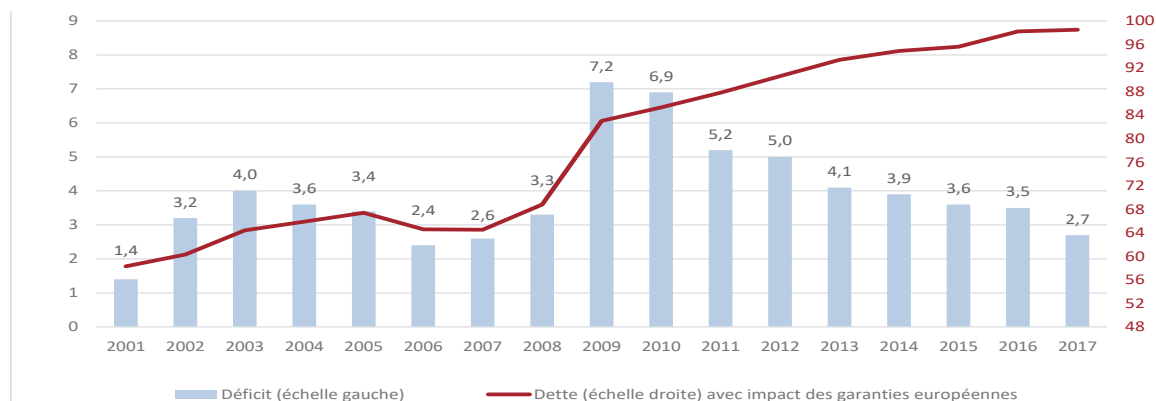
EN MILLIARDS D'EUROS

			niveau à la fin décembre		
	2016	2017	2016	2017	2018
Solde du budget général	-75,85	-73,35	-75,85	-73,35	-76,88
Recettes	303,97	313,59	303,97	313,59	313,82
Dépenses	379,82	386,94	379,82	386,94	390,69
Solde des comptes spéciaux du Trésor	6,80	5,53	6,80	5,53	0,82
Solde général d'exécution	-69,05	-67,67	-69,05	-67,67	-76,05

Source : Minefi

### FINANCES PUBLIQUES : DÉFICIT ET DETTE

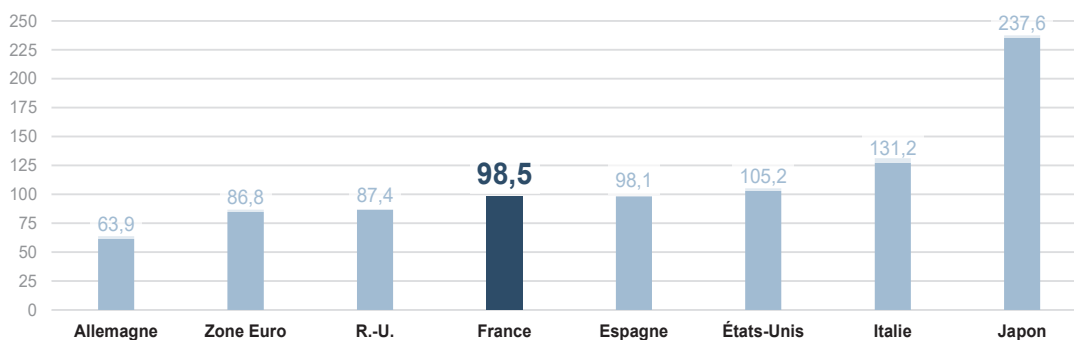
EN % DU PIB



Sources : Insee

### DETTE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES EN 2017

EN % DU PIB



Sources : Eurostat, FMI, Insee



MARS 2019 

<b>8</b> Production industrielle : indice de janvier	<b>8</b> Balance des paiements en janvier	<b>8</b> Commerce extérieur en valeur en janvier	<b>9</b> Inflation (IPCH) : indice de février	<b>12</b> Emploi salarié : T4 2018	<b>14</b> Prix à la consommation : indice de février
<b>15</b> Réserves nettes de change en février	<b>26</b> Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de mars	<b>26</b> Comptes nationaux trimestriels : résultats détaillés T4 2018	<b>26</b> Dettes trimestrielles de Maastricht des administrations publiques T4 2018	<b>27</b> Prix à la production et à l'importation dans l'industrie : indices de février	<b>27</b> Conjoncture auprès des ménages : enquête de mars
<b>29</b> Consommation des ménages en biens en février					

AVRIL 2019 

<b>5</b> Commerce extérieur en valeur en février	<b>5</b> Balance des paiements en février	<b>10</b> Production industrielle : indice de février	<b>11</b> Prix à la consommation : indices de mars	<b>15</b> Réserves nettes de change en mars	<b>17</b> Inflation IPCH : indice de Mars
<b>24</b> Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle d'avril	<b>24</b> Conjoncture dans l'industrie : enquête trimestrielle d'avril	<b>26</b> Conjoncture auprès des ménages : enquête mensuelle d'avril	<b>26</b> Demandeurs d'emploi T1 2019	<b>30</b> Comptes nationaux trimestriels : première estimation T1 2019	<b>30</b> Consommation des ménages en biens en mars
<b>30</b> Prix à la production et à l'importation dans l'industrie : indices de mars					

Sources : Insee, Eurostat

Directeur de publication : Anthony Requin  
Rédaction : Agence France Trésor  
Disponible en anglais et en arabe, chinois, espagnol, français, 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](mailto:contact@aft.gouv.fr) ».

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