

N°346  
MARS  
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

## TRIMESTRE RECORD POUR LES ÉMISSIONS DE L'AGENCE FRANCE TRÉSOR DANS UN ENVIRONNEMENT FAVORABLE AU MARCHÉ DE LA DETTE SOUVERAINE EN ZONE EURO

Portés par une forte demande du marché obligataire pour la dette souveraine en zone euro en général et pour la France en particulier, les volumes d'obligations émises par l'Agence France Trésor au premier trimestre ont été fortement orientés à la hausse. L'Agence France Trésor a pris avantage de ce contexte favorable pour lancer 4 des 6 nouvelles obligations annoncées dans le programme indicatif de financement 2019.

Après un mois de janvier marqué par le lancement d'une nouvelle souche de référence de maturité 2 ans dont l'encours s'élève désormais à 11,1 milliards d'euros, l'AFT a adjugé 23,8 milliards d'euros d'OAT au mois de février - ONC<sup>1</sup> comprises - auxquels se sont ajoutés par voie de syndication 7 milliards d'euros de la nouvelle OAT de maturité 30 ans (OAT 25 mai 2050). Cette opération, réalisée le 19 février dernier, a cumulé tous les records : record historique en termes de demande des investisseurs (31 milliards d'euros), de granularité du livre d'ordres (près de 300 noms), de volume émis (7 milliards d'euros) et record absolu de taux à l'émission (1,609 %) pour un titre de cette maturité.

Au mois de mars, deux nouvelles OAT ont vu le jour : une nouvelle souche de référence de maturité 10 ans sur le segment des obligations nominales ainsi qu'une nouvelle ligne indexée sur l'inflation européenne (OAT€i) de maturité 10 ans.

Au vu de conditions de marché très porteuses, l'AFT a ainsi émis le 7 mars dernier l'OAT 0,50 % 25 mai 2029 pour un montant de 8 milliards d'euros à l'issue des ONC<sup>1</sup> pour répondre, conformément à sa stratégie d'émission, à la demande des investisseurs. Il s'agit du montant le plus élevé jamais atteint lors d'une opération de lancement d'une nouvelle OAT de long terme que ce soit par syndication ou adjudication. Enfin sur le segment des obligations indexées, l'AFT a adjugé le 21 mars dernier la nouvelle OAT €i 0,10 % 1 mars 2029 pour un montant 2,1 milliards d'euros à l'issue des ONC<sup>1</sup>.

### Nouvelles souches de référence annoncées dans le programme indicatif de financement 2019 et créées au premier trimestre 2019

Nouvelles souches de référence	ISIN	Maturité	Coupon	Émission(s)	Encours au 31 mars 2019 (en Md€)
OAT 0,00 % 25 février 2022	<a href="#">FR0013398583</a>	2 ans	0,00 %	3 adjudications	11,1
OAT 0,50 % 25 mai 2029	<a href="#">FR0013407236</a>	10 ans	0,50 %	1 adjudication	8,0
OAT 1,50 % 25 mai 2050	<a href="#">FR0013404969</a>	30 ans	1,50 %	1 syndication	7,0
OAT€i 0,10 % 1 mars 2029	<a href="#">FR0013410552</a>	€i 10 ans	0,10 %	1 adjudication	2,1

Source: Agence France Trésor

Au regard du programme indicatif d'émission pour l'année 2019, seuls le nouveau titre de référence à 5 ans ainsi que le nouveau titre de référence à 10 ans appelé en fin d'année à remplacer l'OAT 25 mai 2029 restent à créer.

Au terme de ce premier trimestre, l'AFT a ainsi levé sur les marchés 77,6 milliards de dette à moyen et long termes sur un programme annuel d'émissions nettes des rachats fixé à 200 milliards d'euros. Rapporté à une cible de 200 milliards d'euros, le taux de réalisation du programme d'émissions brutes s'établit ainsi à 38,8 %, un taux nettement supérieur à celui observé les années précédentes à la même époque (34,0 % en moyenne sur la période 2015 - 2018). Ce niveau d'exécution du programme reflète avant tout la flexibilité de la politique d'émission de l'AFT, qui permet de s'adapter à l'évolution de la demande afin d'exécuter le programme d'émissions de l'année dans les meilleures conditions possibles pour le contribuable français. Le taux moyen de financement des émissions de l'année pour les OAT s'élève, quant à lui, à 0,42 % à fin mars 2019, contre 0,53 % sur l'ensemble de l'année 2018.

<sup>1</sup>Les SVT peuvent présenter à l'issue de chaque adjudication, à l'exception des adjudications à l'envers et des adjudications d'échange, des offres non compétitives (ONC) pour un montant susceptible de représenter 25% du volume de l'adjudication dans les conditions précisées en annexe 3 de la charte SVT.

## LA DEMANDE D'OBLIGATIONS SOUVERAINES FRANÇAISES ÉVOLUE

Par *Christophe Duval-Kieffer*, Responsable de la stratégie en matière d'inflation, Nomura

En décembre 2018, l'Eurosystème détenait environ 420 milliards d'euros de dette publique française<sup>1</sup> achetée dans le cadre du PSPP. La dette négociable de la France s'élevait alors à 1 771 milliards d'euros, faisant de l'Eurosystème le principal détenteur de titres souverains français. Fin 2018, le PSPP a cessé de constituer une contribution nette positive à la demande d'obligations d'État en euros pour se concentrer sur le réinvestissement du produit des obligations arrivant à échéance.

Pour que l'encours de la dette française détenu dans le cadre du PSPP reste constant, l'Eurosystème devra rester actif sur le marché obligataire français. Compte tenu du niveau de l'encours de la dette et de la maturité moyenne des obligations françaises détenues dans le cadre du PSPP, l'Eurosystème continuera d'acheter en moyenne pour environ 4,5 milliards d'euros d'obligations françaises par mois tant que durera le programme de réinvestissement, c'est-à-dire pendant une période « prolongée » après la première hausse des taux de la Banque centrale européenne (BCE). La volatilité des achats mensuels d'obligations françaises par l'Eurosystème sera toutefois très élevée en raison des paramètres du programme de réinvestissement.

Comme le principal investisseur de la dette publique française (l'Eurosystème) opte pour une empreinte un peu plus réduite, la composition de la demande de titres de l'État français s'ajuste. Des enquêtes précédentes de la BCE, de la Banque de France et de la DeNederlandscheBank contenaient certaines estimations de l'évolution de la demande d'obligations d'État induite par le PSPP. Plus précisément, elles ont mis l'accent sur les flux de ventes importants des non-résidents de la zone euro vers l'Eurosystème pendant la durée du PSPP ; les détenteurs non-résidents d'obligations en euros et d'obligations françaises ont vendu une partie de leurs obligations de la zone euro à l'Eurosystème, contribuant ainsi à hauteur de 50 % à la constitution du portefeuille de l'Eurosystème.

Avec la fin du PSPP, les non-résidents de la zone euro devraient jouer un rôle croissant dans la demande d'obligations souveraines en euros et d'obligations françaises. C'est de fait le cas depuis la mi- 2018, marquée par une baisse des achats dans le cadre du PSPP et l'anticipation croissante d'un arrêt du PSPP à la fin de l'année. En avril 2018, par exemple, les non-résidents de la zone euro sont devenus acheteurs nets de titres de créance à long terme de la zone euro - en mouvements annuels - pour la première fois depuis près de trois ans. Des signes indiquent aujourd'hui que cette mutation s'accélère même si son intensité reste tributaire des écarts de rendement.

Ainsi, les données de janvier relatives à la balance des paiements montrent que les investisseurs japonais ont acheté des obligations de la zone euro en masse. Ils ont acheté, pour la première fois en deux mois, pour 1 492 milliards de yens (13,6 milliards de dollars américains) d'obligations de la zone euro, le volume des achats nets étant le plus élevé en quatre mois. Ils ont acheté massivement des obligations françaises pour une valeur de 1 261 milliards de yens (11,5 milliards de dollars américains) après en avoir vendu entre octobre et décembre. Il s'agit du plus important achat net depuis janvier 2018. Les rendements des OAT convertis en yen à 10 ans ont fortement baissé en novembre, se rapprochant des rendements des JGB à 20 ans. Ensuite, les investisseurs ont probablement freiné leurs investissements en titres obligataires français en novembre et décembre en raison du resserrement de l'écart entre les rendements. Toutefois, les écarts des taux ont commencé à se creuser en janvier, ce qui semble avoir encouragé les investisseurs japonais à acheter des obligations françaises.

L'afflux de capitaux des non-résidents de la zone euro ne devrait pas représenter la seule contribution positive à la demande de dette émise par la France après l'arrêt progressif du PSPP. Les enquêtes montrent également que, durant la période couverte par le PSPP, les avoirs en obligations souveraines de certaines banques de la zone euro ont chuté à des niveaux nettement inférieurs à ce qu'aurait été leur « allocation de référence » habituelle pour ces obligations.

Certains signes montrent que dans les pays cœur, en particulier en France, les banques ont remplacé les obligations de leur portefeuille d'actifs liquides de haute qualité (HQLA) par des « réserves excédentaires », une substitution rendue possible grâce à la généreuse mise à disposition de réserves par l'Eurosystème en échange d'obligations. Les banques en France ont particulièrement apprécié la contribution positive des réserves à leurs ratios de liquidité ; le coût d'opportunité de la détention de réserves a été faible, les rendements des obligations nationales restant proches du taux de la facilité de dépôt de la BCE, voire inférieurs. À mesure que ce coût d'opportunité évolue en fonction des nouveaux paramètres des opérations TLTRO III récemment annoncées, une substitution des réserves par des obligations d'État pourrait s'opérer.

<sup>1</sup> Obligations des agences comprises.

### CALENDRIER INDICATIF D'ADJUDICATION

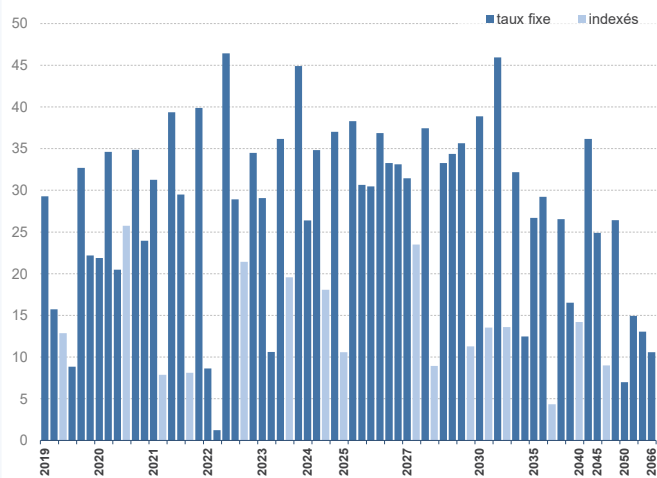
		Court terme					Moyen terme	Long terme	Indexés
<b>Avril 2019</b>	date d'adjudication	1	8	15	23	29	18	4	18
	date de règlement	3	10	17	25	02/05	24	8	24
<b>Mai 2019</b>	date d'adjudication	6	13	20	27	/	16	2	16
	date de règlement	8	15	22	29	/	20	6	20

 décalage (jour fériés, etc.)

Source: Agence France Trésor

### DETTE NÉGOCIABLE À MOYEN ET LONG TERME DE L'ÉTAT AU 28 FÉVRIER 2019

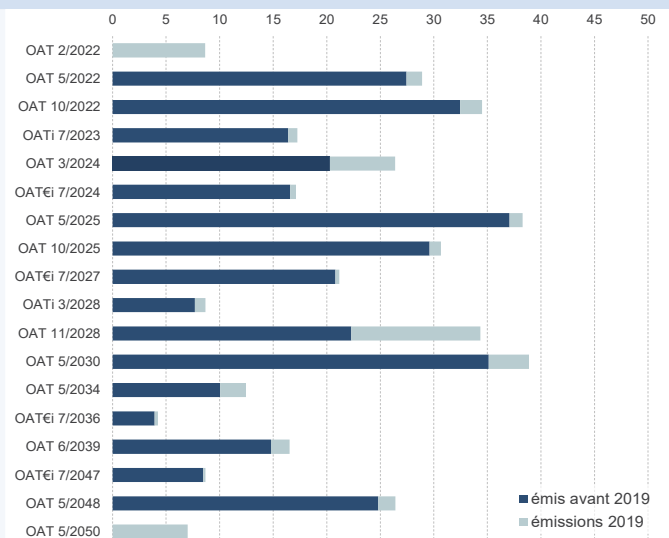
ENCOURS ACTUALISÉ PAR LIGNE, EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

### MOYEN ET LONG TERME : ÉMISSIONS DE L'ANNÉE ET CUMUL AU 28 FÉVRIER 2019

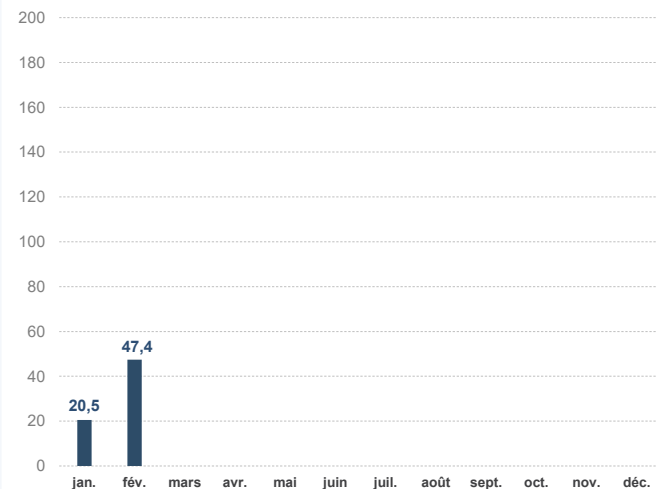
EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

### ÉMISSIONS NETTES DES RACHATS AU 28 FÉVRIER 2019

EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

### MOYEN ET LONG TERME : ÉCHÉANCIER PRÉVISIONNEL AU 28 FÉVRIER 2019

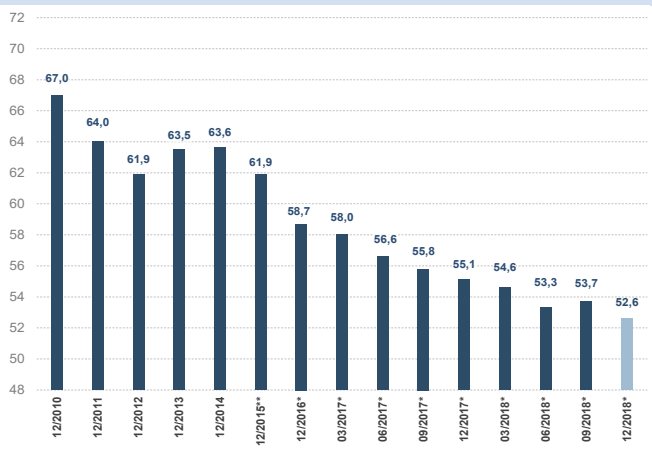
EN MILLIARDS D'EUROS

Mois	Intérêts	Amortissements
<b>mars-19</b>	0,0	
<b>avr-19</b>	13,6	29,3
<b>mai-19</b>	6,3	15,7
<b>juin-19</b>	0,3	
<b>juil-19</b>	3,1	13,0
<b>août-19</b>		
<b>sept-19</b>		
<b>oct-19</b>	12,6	41,5
<b>nov-19</b>	1,5	22,2
<b>déc-19</b>		0,0
<b>janv-20</b>		
<b>févr-20</b>		21,9

Source : Agence France Trésor

## DÉTENTION PAR LES NON-RÉSIDENTS DES TITRES DE LA DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT : 4<sup>ÈME</sup> TRIMESTRE 2018

EN % DE LA DETTE NÉGOCIABLE EXPRIMÉE EN VALEUR DE MARCHÉ



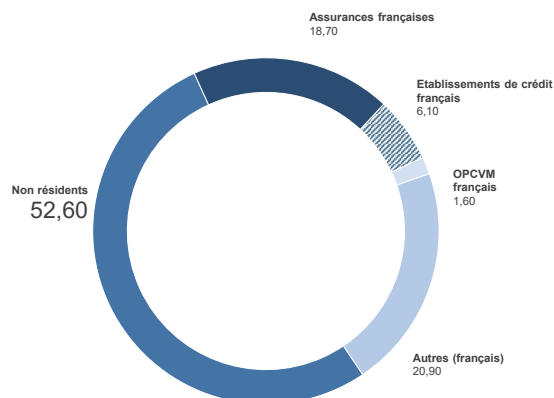
\* Chiffres établis avec les positions titres trimestrielles

\*\* 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 : 4<sup>ÈME</sup> TRIMESTRE 2018

STRUCTURE EN % EXPRIMÉE EN VALEUR DE MARCHÉ



Source : Banque de France

## DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT AU 28 FÉVRIER 2019

EN EUROS

<b>Total dette à moyen terme et long terme</b>	<b>1 682 263 887 210</b>
Encours démembré	62 867 634 700
Durée de vie moyenne	8 ans et 165 jours
<b>Total dette à court terme</b>	<b>103 544 000 000</b>
Durée de vie moyenne	111 jours
<b>Encours total</b>	<b>1 785 807 887 210</b>
<b>Durée de vie moyenne</b>	<b>7 ans et 358 jours</b>

Source : Agence France Trésor

## DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT DEPUIS FIN 2015 AU 28 FÉVRIER 2019

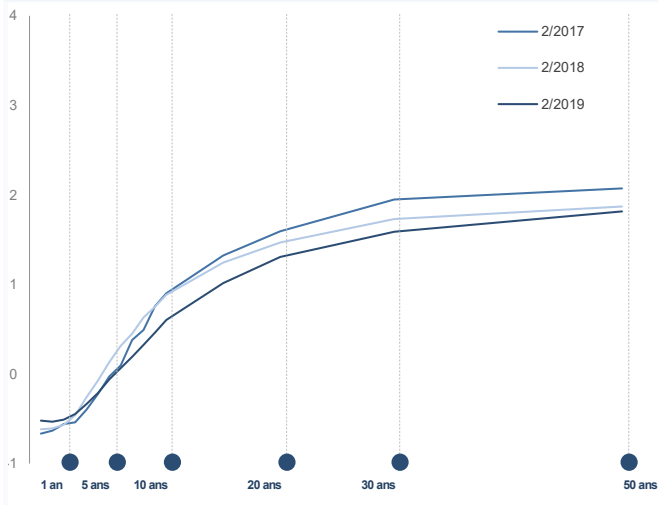
EN MILLIARDS D'EUROS

	Fin 2016	Fin 2017	Fin 2018	Fin janv. 2019	Fin fév. 2019
<b>Encours de la dette négociable</b>	<b>1 621</b>	<b>1 686</b>	<b>1 756</b>	<b>1 771</b>	<b>1 786</b>
<i>dont titres indexés</i>	200	202	220	221	223
<b>Moyen et Long Terme</b>	<b>1 487</b>	<b>1 560</b>	<b>1 644</b>	<b>1 664</b>	<b>1 682</b>
<b>Court Terme</b>	134	126	113	107	104
<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>
	195 jours	296 jours	336 jours	325 jours	358 jours

Source : Agence France Trésor

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

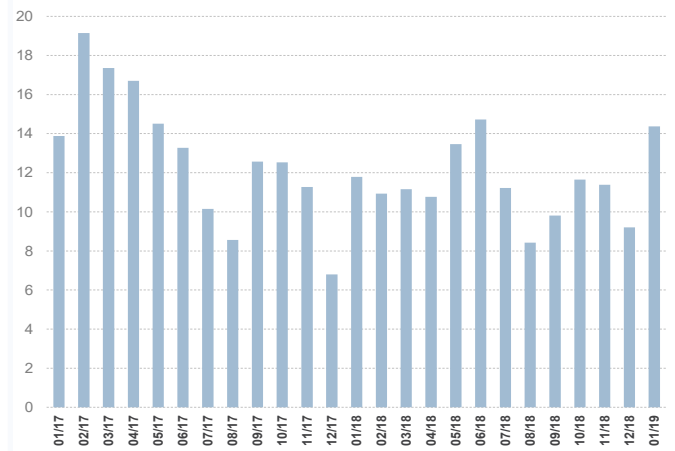
VALEUR EN FIN DE MOIS, EN %



Source : Bloomberg

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

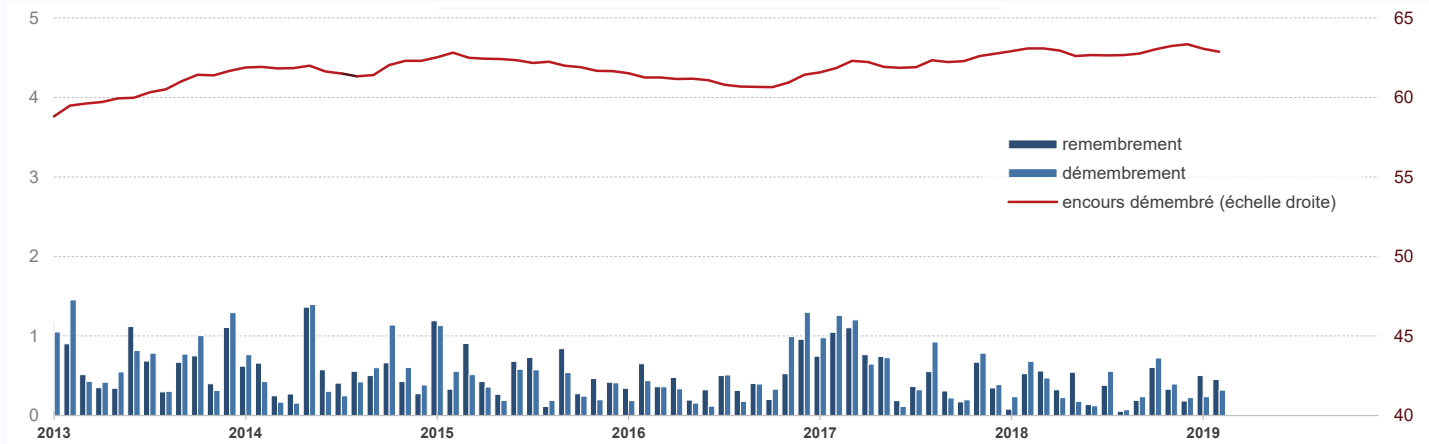
EN MILLIARDS D'EUROS



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

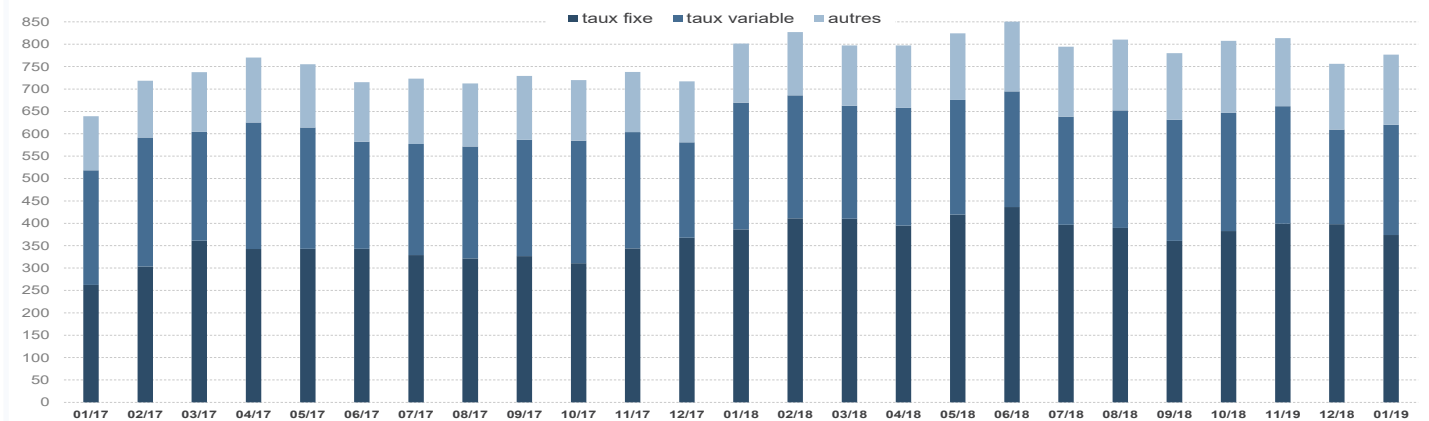
EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Euroclear

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

EN MILLIARDS D'EUROS



Source : déclarations des SVT

**DETTE À COURT TERME AU 28 FÉVRIER 2019**

Code	Échéance	Encours (€)
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	5 958 000 000
FR0125218232	BTF 8 mai 2019	3 768 000 000
FR0125375024	BTF 15 mai 2019	5 714 000 000
FR0124909666	BTF 22 mai 2019	4 752 000 000
FR0125375032	BTF 29 mai 2019	2 528 000 000
FR0125218240	BTF 5 juin 2019	3 100 000 000
FR0124909674	BTF 19 juin 2019	3 745 000 000
FR0125375065	BTF 3 juillet 2019	3 731 000 000
FR0125064875	BTF 17 juillet 2019	4 369 000 000
FR0125375073	BTF 31 juillet 2019	2 271 000 000
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	4 204 000 000
FR0125375099	BTF 2 janvier 2020	4 991 000 000
FR0125375107	BTF 29 janvier 2020	4 165 000 000

**DETTE À MOYEN ET LONG TERME (ÉCHÉANCES 2019 - 2022) AU 28 FÉVRIER 2019**

Code	Libellé	Encours (€)	Coeff. ind.	Encours nomi. (€)	Démembrés (€)	CAC
<b>Échéance 2019</b>		<b>121 627 548 111</b>				
FR0000189151	OAT 4,25 % 25 avril 2019	29 273 000 000			0	
FR0011708080	OAT 1,00 % 25 mai 2019	15 735 000 000			0	x
FR0010850032	OATi 1,30 % 25 juillet 2019	12 859 584 500 (1)	1,10005	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	x
FR0000570954	OAT cap. 9,82 % 31 décembre 2019	43 570 718 (2)		6 692 154	-	
<b>Échéance 2020</b>		<b>161 503 830 400</b>				
FR0013232485	OAT 0,00 % 25 février 2020	21 885 000 000			0	x
FR0010854182	OAT 3,50 % 25 avril 2020	34 596 000 000			0	
FR0012557957	OAT 0,00 % 25 mai 2020	20 469 000 000			0	x
FR0010050559	OAT€i 2,25 % 25 juillet 2020	25 749 830 400 (1)	1,26784	20 310 000 000	0	
FR0010949651	OAT 2,50 % 25 octobre 2020	34 862 000 000			0	
FR0012968337	OAT 0,25 % 25 novembre 2020	23 942 000 000			3 000 000	x
<b>Échéance 2021</b>		<b>156 011 686 440</b>				
FR0013311016	OAT 0,00 % 25 février 2021	31 275 000 000			0	x
FR0013140035	OAT€i 0,10 % 1 mars 2021	7 863 646 440 (1)	1,03934	7 566 000 000	0	x
FR0010192997	OAT 3,75 % 25 avril 2021	39 352 000 000			0	
FR0013157096	OAT 0,00 % 25 mai 2021	29 504 000 000			0	x
FR0011347046	OATi 0,10 % 25 juillet 2021	8 126 040 000 (1)	1,04180	7 800 000 000	0	
FR0011059088	OAT 3,25 % 25 octobre 2021	39 891 000 000			0	
<b>Échéance 2022</b>		<b>141 146 921 900</b>				
FR0013398583	OAT 0,00 % 25 février 2022	8 642 000 000			0	x
FR0000571044	OAT 8,25 % 25 avril 2022	1 243 939 990			513 888 400	
FR0011196856	OAT 3,00 % 25 avril 2022	46 422 000 000			0	
FR0013219177	OAT 0,00 % 25 mai 2022	28 912 000 000			0	x
FR0010899765	OAT€i 1,10 % 25 juillet 2022	21 428 981 910 (1)	1,12707	19 013 000 000	0	
FR0011337880	OAT 2,25 % 25 octobre 2022	34 498 000 000			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 28 FÉVRIER 2019**

Code	Libellé	Encours (€)	Coeff. ind.	Encours nomi. (€)	Démembrés (€)	CAC
<b>Échéance 2023</b>		<b>140 319 721 253</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			5 396 565 200	
FR0011486067	OAT 1,75 % 25 mai 2023	36 172 000 000			0	x
FR0010585901	OATi 2,10 % 25 juillet 2023	19 564 525 350 (1)	1,13319	17 265 000 000	0	
FR0010466938	OAT 4,25 % 25 octobre 2023	44 918 000 000			440 085 000	
<b>Échéance 2024</b>		<b>116 290 359 450</b>				
FR0013344751	OAT 0,00 % 25 mars 2024	26 385 000 000			0	x
FR0011619436	OAT 2,25 % 25 mai 2024	34 810 000 000			0	x
FR0011427848	OAT€i 0,25 % 25 juillet 2024	18 070 359 450 (1)	1,05545	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>110 018 383 418</b>				
FR0012558310	OATi 0,10 % 1 mars 2025	10 594 455 300 (1)	1,03290	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	30 653 928 118			2 850 064 400	
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>92 407 200 400</b>				
FR0013250560	OAT 1,00 % 25 mai 2027	31 451 000 000			0	x
FR0011008705	OAT€i 1,85 % 25 juillet 2027	23 502 200 400 (1)	1,11069	21 160 000 000	0	
FR0011317783	OAT 2,75 % 25 octobre 2027	37 454 000 000			83 543 600	
<b>Échéance 2028</b>		<b>76 601 054 934</b>				
FR0013238268	OATi 0,10 % 1 mars 2028	8 944 455 320 (1)	1,03118	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	34 358 000 000			0	x
<b>Échéance 2029</b>		<b>46 928 084 384</b>				
FR0000571218	OAT 5,50 % 25 avril 2029	35 644 880 458			2 669 546 100	
FR0000186413	OATi 3,40 % 25 juillet 2029	11 283 203 926 (1)	1,29185	8 734 144 000	0	
<b>Échéance 2030</b>		<b>52 420 570 000</b>				
FR0011883966	OAT 2,50 % 25 mai 2030	38 876 000 000			0	x
FR0011982776	OAT€i 0,70 % 25 juillet 2030	13 544 570 000 (1)	1,04189	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>45 759 601 900</b>				
FR0000188799	OAT€i 3,15 % 25 juillet 2032	13 597 279 300 (1)	1,28458	10 585 000 000	0	
FR0000187635	OAT 5,75 % 25 octobre 2032	32 162 322 600			11 161 357 400	
<b>Échéances 2033 et plus</b>		<b>272 015 924 620</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			4 827 037 000	
FR0013154044	OAT 1,25 % 25 mai 2036	29 226 000 000			0	x
FR0013327491	OAT€i 0,10 % 25 juillet 2036	4 341 116 160 (1)	1,02192	4 248 000 000	0	x
FR0010371401	OAT 4,00 % 25 octobre 2038	26 534 000 000			4 732 931 400	
FR0013234333	OAT 1,75 % 25 juin 2039	16 530 000 000			0	x
FR0010447367	OAT€i 1,80 % 25 juillet 2040	14 216 093 710 (1)	1,18993	11 947 000 000	0	
FR0010773192	OAT 4,50 % 25 avril 2041	36 152 000 000			6 643 899 000	
FR0011461037	OAT 3,25 % 25 mai 2045	24 908 000 000			1 363 710 000	x
FR0013209871	OAT€i 0,10 % 25 juillet 2047	8 995 714 750 (1)	1,03697	8 675 000 000	0	x
FR0013257524	OAT 2,00 % 25 mai 2048	26 409 000 000			789 800 000	x
FR0013404969	OAT 1,50 % 25 mai 2050	7 000 000 000			0	x
FR0010171975	OAT 4,00 % 25 avril 2055	14 926 000 000			7 684 018 000	
FR0010870956	OAT 4,00 % 25 avril 2060	13 055 000 000			7 336 204 100	
FR0013154028	OAT 1,75 % 25 mai 2066	10 581 000 000			670 900 000	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	1,7 %	01/2019
Consommation des ménages*, glissement annuel	-0,1 %	02/2019
Taux de chômage (BIT)	8,8 %	T4-2018
Prix à la consommation, glissement annuel		
• ensemble	1,3 %	02/2019
• ensemble hors tabac	1,1 %	02/2019
Solde commercial, fab-fab, cvs	-4,2 Md€	01/2019
" "	-3,6 Md€	12/2018
Solde des transactions courantes, cvs	0,9 Md€	01/2019
" "	-0,1 Md€	12/2018
Taux de l'échéance constante 10 ans (TEC10)	0,23 %	28/3/2019
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	-0,31 %	28/3/2019
Euro / dollar	1,12	28/3/2019
Euro / yen	124,16	28/3/2019

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

### SITUATION MENSUELLE DU BUDGET DE L'ÉTAT

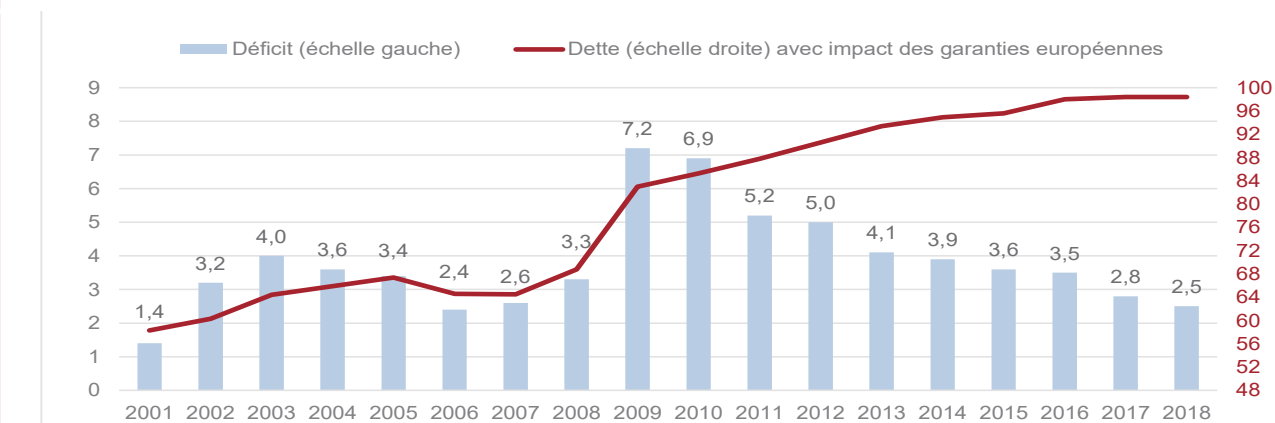
EN MILLIARDS D'EUROS

	2017	2018	niveau à la fin janvier		
			2017	2018	2019
Solde du budget général	-73,35	-76,88	-7,97	-7,96	-12,30
Recettes	313,59	313,82	25,42	25,66	19,34
Dépenses	386,94	390,69	33,38	33,62	31,63
Solde des comptes spéciaux du Trésor	5,53	0,82	2,57	-2,79	-4,96
Solde général d'exécution	-67,67	-76,05	-5,40	-10,76	-17,25

Source : Minefi

### FINANCES PUBLIQUES : DÉFICIT ET DETTE

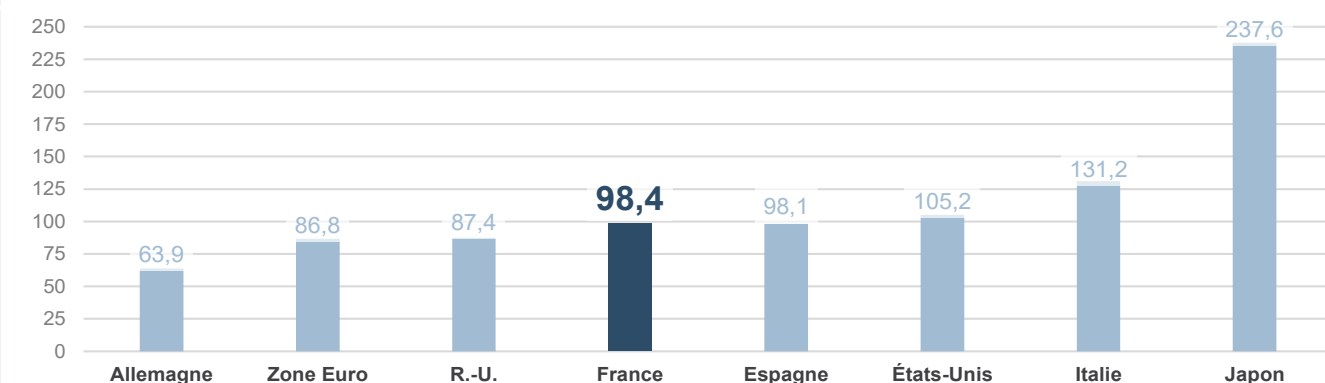
EN % DU PIB



Sources : Insee, 1ère estimation pour 2018 (mars 2019)

### DETTE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES EN 2017

EN % DU PIB




Sources : Eurostat, FMI, Insee



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					

MAI 2019 

<b>7</b> Commerce extérieur en valeur en mars	<b>7</b> Balance des paiements en mars	<b>10</b> Estimation flash de l'emploi salarié : T1 2019	<b>10</b> Production industrielle : indice de mars	<b>15</b> Prix à la consommation : indice d'avril	<b>15</b> Réserves nettes de change en avril
<b>17</b> Inflation (IPCH) : indice d'avril	<b>23</b> Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de mai	<b>28</b> Conjoncture auprès des ménages : enquête mensuelle de mai	<b>29</b> Comptes nationaux trimestriels : résultats détaillés T1 2019	<b>29</b> Prix à la production et à l'importation dans l'industrie : indices d'avril	<b>29</b> Consommation des ménages en biens en avril

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 ».