

N°348
MAI
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

POURQUOI LA FRANCE ÉMET-ELLE DES OAT INDEXÉES SUR L'INFLATION ?

L'Agence France Trésor émet des obligations indexées sur l'inflation depuis 1998. Fin avril 2019, l'encours d'obligations indexées dans l'encours total de la dette négociable était de 12,6 % et chaque année, l'AFT réalise environ 10 % de son programme d'émission à moyen et long terme sous la forme de titres indexés sur l'inflation (française ou européenne).

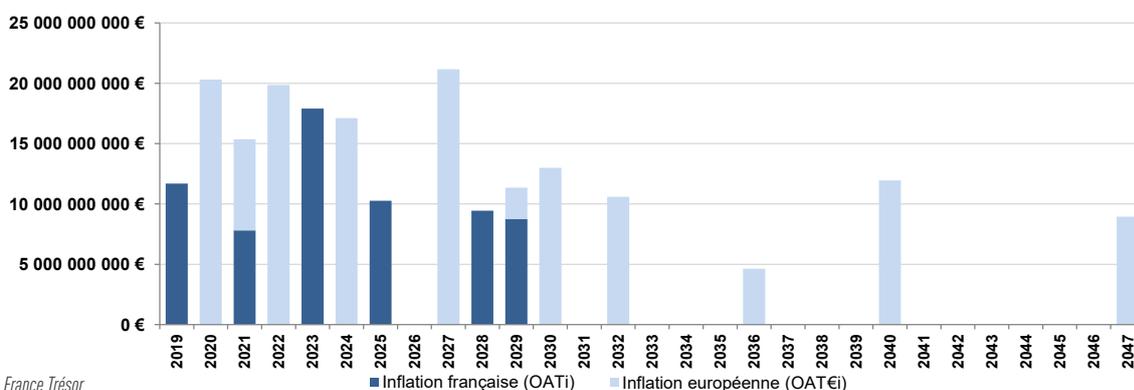
Le fonctionnement d'une obligation indexée sur l'inflation est similaire à celui d'une obligation nominale, à la différence que la valeur du capital, sur lequel sont calculés les coupons et qui est remboursé à terme évolue avec le temps, en fonction de l'évolution des prix tels que publiés par l'[Insee](#) pour l'inflation française* et par [Eurostat](#) pour l'inflation en zone euro*. La documentation de ces obligations est contenue dans les arrêtés de création des titres - accessibles via le site internet de l'AFT ; cette documentation précise le cadre exact de fonctionnement de l'indexation.

Les recettes de l'État sont en partie liées à l'inflation comme les recettes de taxe sur la valeur ajoutée (TVA) prélevées principalement sur la consommation des ménages qui dépendent directement des prix à la consommation. Cette sensibilité des recettes a deux conséquences. D'abord, émettre des obligations indexées permet de lisser le solde public. Ensuite, cela rend l'État moins averse au risque d'inflation que d'autres acteurs économiques dont les engagements financiers sont indexés en partie sur l'évolution des prix (fonds de pension, livret A par exemple) et qui recherchent donc des actifs pour couvrir ce risque. Les émissions de titres indexés sur l'inflation permettent d'élargir la base d'investisseurs désireux de détenir la dette de l'État et donc de réduire le coût moyen des émissions de dette.

En outre, les obligations indexées fournissent des indications sur les évolutions des anticipations d'inflation des acteurs du marché, au travers du calcul du point-mort d'inflation (écart entre le taux de rendement d'une obligation nominale et celui d'une obligation indexée sur l'inflation). Cette information est particulièrement utile, par exemple pour les responsables de la politique monétaire.

Pour couvrir les besoins des investisseurs, l'Agence France Trésor maintient deux segments d'obligations indexées sur l'inflation et les abonde régulièrement. Si l'encours de dette indexée sur l'inflation française varie entre 60 et 80 milliards d'euros depuis une dizaine d'années, celui de dette indexée sur l'inflation européenne progresse continuellement et atteint aujourd'hui environ 130 milliards d'euros.

Encours des OAT indexées sur l'inflation



Source: Agence France Trésor

* Hors tabac

¹ Plus précisément, sur l'indice des prix à la consommation en France et sur l'indice des prix à la consommation de la zone euro depuis 1998 et 2001, respectivement.

² Diagnostics Prévision et Analyses Economiques n°99 : « Une modélisation analytique des stratégies d'endettement de l'État », de Jean-Paul RENNE et Nicolas SAGNES disponible sur <https://www.tresor.economie.gouv.fr/Ressources/file/326802>

TENSIONS COMMERCIALES : LES POLITIQUES ACCOMMODANTES DOMINENT À NOUVEAU LE CYCLE

Par Chetan Ahya, chef économiste et responsable mondial de la recherche économique chez Morgan Stanley

Les questions de politique économique dominent à nouveau l'économie mondiale. Alors qu'entre 2017 et le premier semestre 2018, le secteur privé avait commencé à se redresser de manière autonome et il avait été possible de mettre fin au biais accommodant de politique économique, l'économie mondiale est redevenue fortement dépendante du soutien des politiques budgétaires et monétaires. Le cycle actuel (qui a commencé au second semestre 2018) continuera d'être déterminé par l'interaction entre les tensions commerciales et l'assouplissement de la politique économique. Les tensions commerciales pourraient constituer à nouveau un risque plausible et non négligeable pour le cycle économique mondial.

Les principaux facteurs atténuants sont la mise en place par la Chine d'un plan imposant de relance budgétaire (1,75 % du PIB) et l'abandon progressif par la Fed de son biais net au resserrement monétaire. Depuis décembre 2018, les conditions financières américaines se sont assouplies de près de 100 points de base en équivalent du taux directeur de la Fed et elles continuent aujourd'hui d'être un soutien à la croissance. Selon notre scénario de référence, la combinaison du soutien de la politique monétaire en Chine et de l'assouplissement des conditions financières devrait se traduire par une légère reprise au cours des prochains trimestres.

1) La Fed : réduction des taux si les tensions commerciales persistent

Les tensions commerciales auront une incidence sur les perspectives américaines : s'agissant de l'incidence des tensions commerciales sur la croissance, les effets indirects (liés à la confiance des entreprises et aux dépenses d'investissement) tendent à l'emporter sur les effets directs (liés aux chaînes logistiques), car les tensions commerciales durciront également les conditions financières. Ce durcissement sera le principal canal de transmission vers la croissance, car il entraînera une diminution des dépenses d'investissement et des embauches de la part des entreprises. Un autre canal sera la rentabilité des entreprises américaines. Premièrement, les bénéfices issus des opérations internationales seront affectés. Deuxièmement, les entreprises ne pourront pas répercuter intégralement sur le consommateur final la pression accrue sur les coûts.

Comment la Fed réagira-t-elle ? Alors que l'imposition de nouveaux tarifs douaniers aura sans doute pour conséquence d'intensifier la pression sur l'inflation sous-jacente des dépenses de consommation des ménages (PCE), nous pensons que la Fed considérera les effets sur l'inflation comme transitoires et se concentrera plutôt sur le resserrement des conditions financières et son impact sur la croissance. Dans ce contexte, selon notre scénario de prolongation de l'escalade des tensions commerciales, nous prévoyons que la Fed procèdera à une réduction initiale de ses taux de 50 points de base, car elle pourrait considérer cette exacerbation des tensions comme un facteur susceptible d'entraîner l'économie américaine vers une récession. Selon un scénario défavorable, en cas d'achoppement des négociations commerciales (et donc, d'absence d'accord), nous prévoyons que les États-Unis entreront en récession et que la Fed réduira les taux jusqu'à ce que ceux-ci atteignent le taux plancher zéro d'ici le printemps 2020.

2) La Chine : le principal objectif est de stabiliser le marché du travail

Garder le cap : nous estimons que les dirigeants chinois resteront concentrés sur leur objectif de stabilisation du marché du travail. Nous prévoyons que le soutien de la politique monétaire sera relativement plus passif mais qu'il favorisera l'émission d'obligations d'État en vue de financer un assouplissement budgétaire. Nous estimons que l'économie chinoise, soutenue par les mesures d'assouplissement existantes, devrait se redresser à partir du deuxième trimestre 2019.

Si elles persistent, les tensions commerciales atténueront les effets des mesures d'assouplissement : les effets des tensions commerciales se feront à nouveau sentir de manière plus aiguë en Chine à travers les conditions financières et la confiance des entreprises. En outre, étant donné qu'environ la moitié des mesures d'assouplissement budgétaire ont jusqu'à présent pris la forme de réductions d'impôts, ces mesures pourraient perdre en efficacité si les entreprises décidaient d'économiser plutôt que de dépenser les sommes correspondant à ces réductions d'impôts, ce qui se produira si les tensions commerciales persistent. Dans ce contexte, toutes les mesures d'assouplissement supplémentaires que les dirigeants mettront en œuvre viseront probablement à stimuler directement les dépenses dans l'économie.

Prolongation de l'escalade des tensions commerciales, application accélérée des mesures d'assouplissement : selon le scénario reposant sur une prolongation de l'escalade des tensions commerciales, nous nous attendons à ce que les dirigeants chinois accélèrent la mise en œuvre des mesures d'assouplissement, en accroissant l'expansion du crédit de 12,5 %-13 % d'ici la fin 2019 et en augmentant les dépenses de relance budgétaire à 2,25 % du PIB. Ces mesures viseraient à relancer directement la dépense finale dans l'économie au moyen d'une augmentation du financement public des infrastructures, des mesures ciblées en faveur de la consommation et un soutien monétaire résultant de la diminution des taux de réserves bancaires obligatoires.

L'absence d'accord commercial entraînera une mise en œuvre très déterminée des mesures d'assouplissement : en cas d'absence d'accord commercial entre les États-Unis et la Chine, nous prévoyons une croissance supplémentaire du crédit au sens large de 150-200 points de base et des mesures de relance budgétaire représentant au total 3,5 % du PIB. En outre, des mesures telles que les opérations d'open market, la réduction des taux des facilités de prêt à moyen terme, une hausse des quotas d'obligations destinées au financement des infrastructures et l'assouplissement des règles régissant le marché immobilier et les activités de crédit non bancaire pourraient être ajoutées à la panoplie des mesures d'assouplissement.

CALENDRIER INDICATIF D'ADJUDICATION

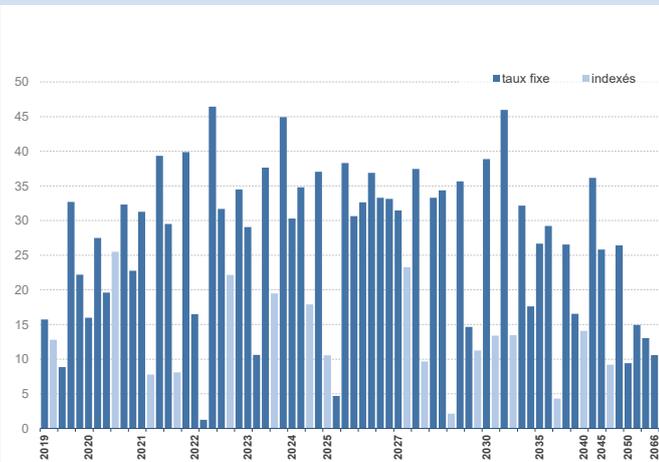
		Court terme					Moyen terme	Long terme	Indexés
Juin 2019	date d'adjudication	3	11	17	24	/	20	6	20
	date de règlement	5	13	19	26	/	24	10	24
Juillet 2019	date d'adjudication	1	8	15	22	29	18	4	18
	date de règlement	3	10	17	24	31	22	8	22

 décalage (jour fériés, etc.)

Source : Agence France Trésor

DETTE NÉGOCIABLE À MOYEN ET LONG TERME DE L'ÉTAT AU 30 AVRIL 2019

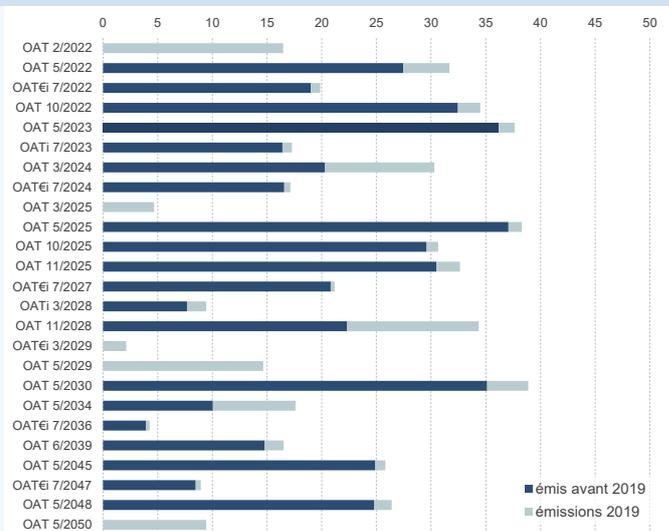
ENCOURS ACTUALISÉ PAR LIGNE, EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

MOYEN ET LONG TERME : ÉMISSIONS DE L'ANNÉE ET CUMUL AU 30 AVRIL 2019

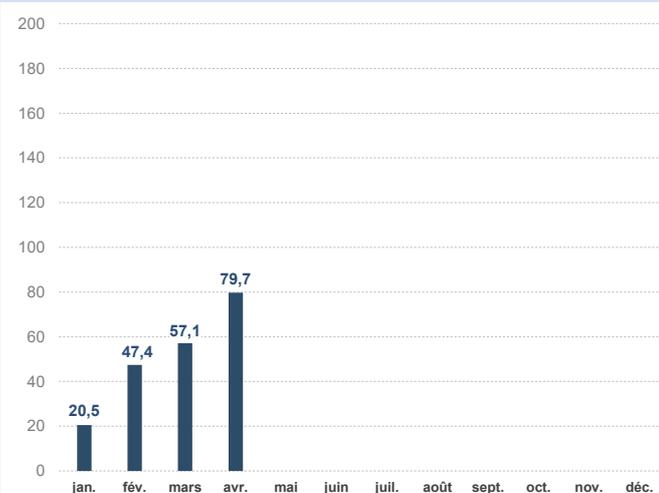
EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

ÉMISSIONS NETTES DES RACHATS AU 30 AVRIL 2019

EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

MOYEN ET LONG TERME : ÉCHÉANCIER PRÉVISIONNEL AU 30 AVRIL 2019

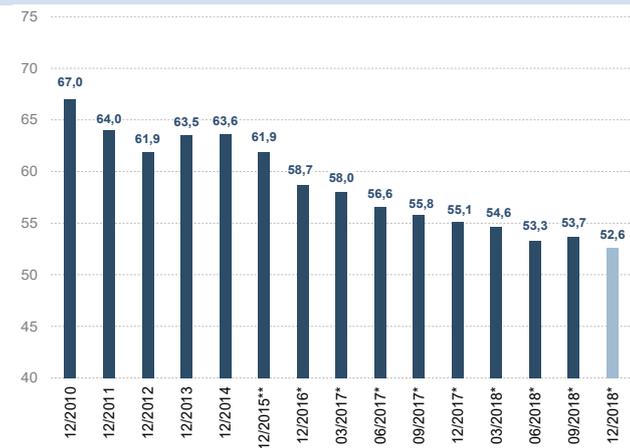
EN MILLIARDS D'EUROS

Mois	Intérêts	Amortissements
mai-19	6,5	15,7
juin-19	0,3	
juil-19	3,1	12,9
août-19		
sept-19		
oct-19	12,5	41,5
nov-19	1,5	22,2
déc-19		0,0
janv-20		
févr-20		16,0
mars-20	0,0	
avr-20	12,1	27,5

Source : Agence France Trésor

DÉTENTION PAR LES NON-RÉSIDENTS DES TITRES DE LA DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT : 4^{ÈME} TRIMESTRE 2018

EN % DE LA DETTE NÉGOCIABLE EXPRIMÉE EN VALEUR DE MARCHÉ



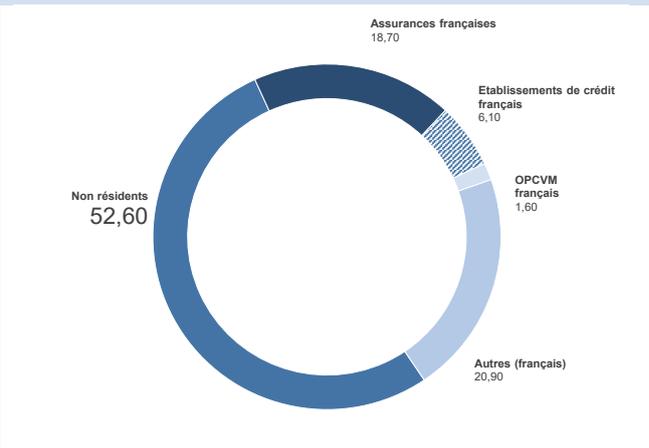
* Chiffres établis avec les positions titres trimestrielles

** 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^{ÈME} TRIMESTRE 2018

STRUCTURE EN % EXPRIMÉE EN VALEUR DE MARCHÉ



Source : Banque de France

DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT AU 30 AVRIL 2019

EN EUROS

Total dette à moyen terme et long terme	1 683 586 563 748
Encours démembré	62 613 734 700
Durée de vie moyenne	8 ans et 194 jours
Total dette à court terme	106 666 000 000
Durée de vie moyenne	109 jours
Encours total	1 790 252 563 748
Durée de vie moyenne	8 ans et 15 jours

Source : Agence France Trésor

DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT DEPUIS FIN 2015 AU 30 AVRIL 2019

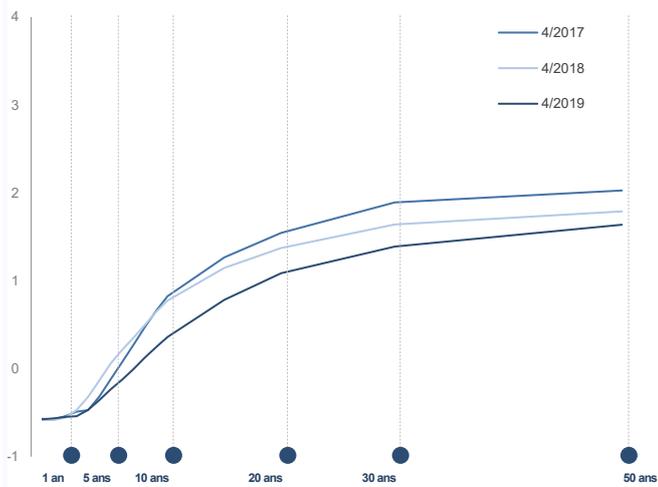
EN MILLIARDS D'EUROS

	Fin 2016	Fin 2017	Fin 2018	Fin mars 2019	Fin avril 2019
Encours de la dette négociable	1 621	1 686	1 756	1 798	1 790
<i>dont titres indexés</i>	200	202	220	223	225
Moyen et Long Terme	1 487	1 560	1 644	1 690	1 684
Court Terme	134	126	113	108	107
Durée de vie moyenne de la dette négociable	7 ans	7 ans	7 ans	7 ans	8 ans
	195 jours	296 jours	336 jours	346 jours	15 jours

Source : Agence France Trésor

COURBE DES TAUX SUR TITRES D'ÉTAT FRANÇAIS

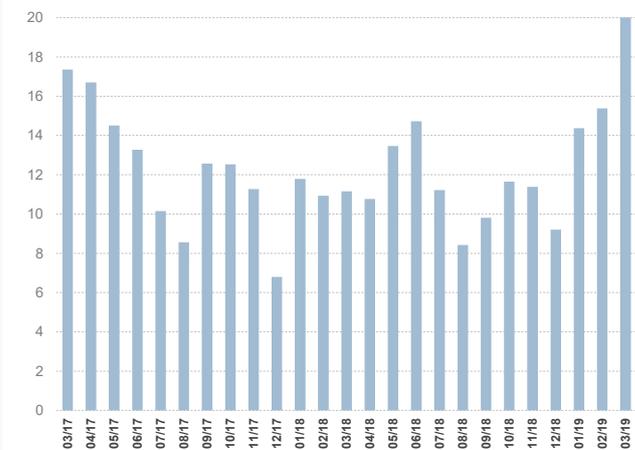
VALEUR EN FIN DE MOIS, EN %



Source : Bloomberg

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

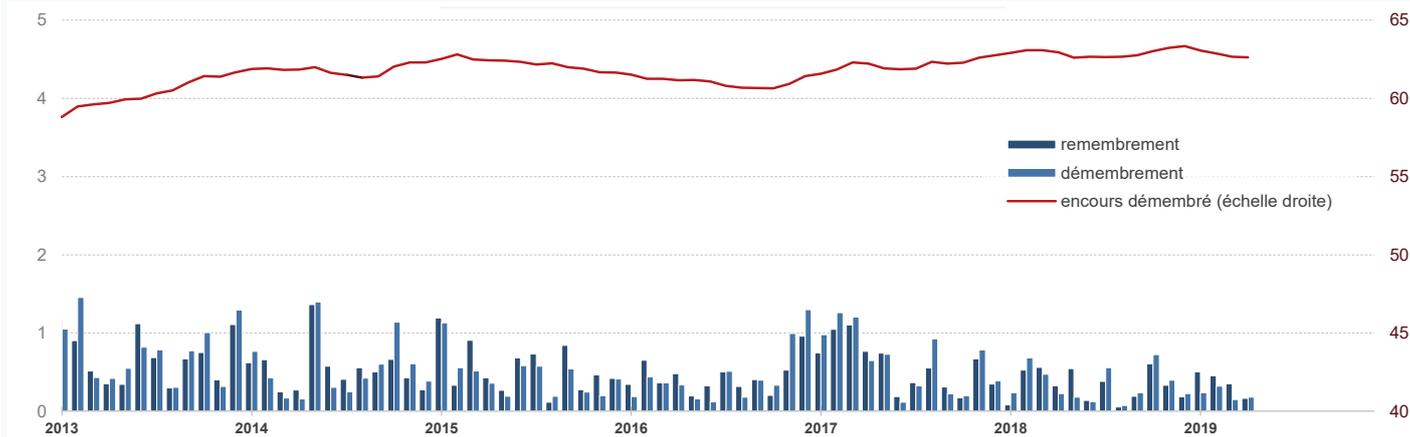
EN MILLIARDS D'EUROS



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

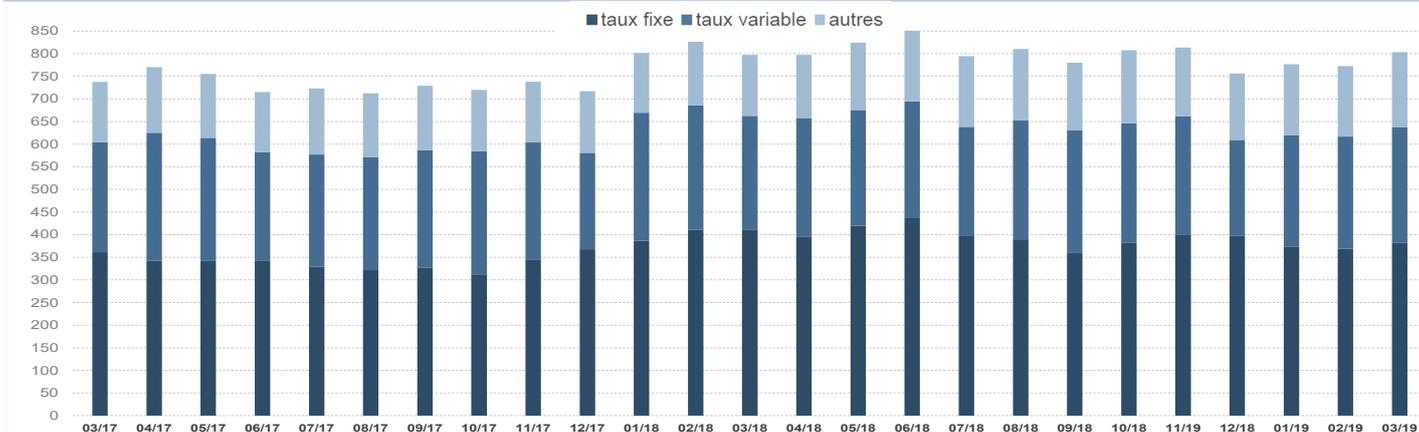
EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Euroclear

ENCOURS DES PENSIONS DES SVT EN FIN DE MOIS

EN MILLIARDS D'EUROS



Source : déclarations des SVT

DETTE À COURT TERME AU 30 AVRIL 2019

Code ISIN	Échéance	Encours (€)
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	5 612 000 000
FR0125218240	BTF 5 juin 2019	3 100 000 000
FR0125375040	BTF 13 juin 2019	5 081 000 000
FR0124909674	BTF 19 juin 2019	3 745 000 000
FR0125375057	BTF 26 juin 2019	5 189 000 000
FR0125375065	BTF 3 juillet 2019	3 731 000 000
FR0125533028	BTF 10 juillet 2019	5 323 000 000
FR0125064875	BTF 17 juillet 2019	4 369 000 000
FR0125533036	BTF 24 juillet 2019	3 077 000 000
FR0125375073	BTF 31 juillet 2019	4 648 000 000
FR0125064883	BTF 14 août 2019	4 634 000 000
FR0125375081	BTF 28 août 2019	3 965 000 000
FR0125064891	BTF 11 septembre 2019	4 510 000 000
FR0125533036	BTF 25 septembre 2019	2 253 000 000
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
FR0125375115	BTF 26 février 2020	4 483 000 000
FR0125533119	BTF 25 mars 2020	4 989 000 000

DETTE À MOYEN ET LONG TERME (ÉCHÉANCES 2019 - 2022) AU 30 AVRIL 2019

Code ISIN	Libellé	Encours (€)	Coeff. ind.	Encours nomi. (€)	Démembrés (€)	CAC
Échéance 2019		92 300 774 111				
FR0011708080	OAT 1,00 % 25 mai 2019	15 735 000 000			0	x
FR0010850032	OATi 1,30 % 25 juillet 2019	12 805 810 500 (1)	1,09545	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	-	
Échéance 2020		143 598 862 400				
FR0013232485	OAT 0,00 % 25 février 2020	15 975 000 000			0	x
FR0010854182	OAT 3,50 % 25 avril 2020	27 486 000 000			0	
FR0012557957	OAT 0,00 % 25 mai 2020	19 594 000 000			0	x
FR0010050559	OAT€i 2,25 % 25 juillet 2020	25 489 659 300 (1)	1,25503	20 310 000 000	0	
FR0010949651	OAT 2,50 % 25 octobre 2020	32 312 000 000			0	
FR0012968337	OAT 0,25 % 25 novembre 2020	22 742 000 000			3 000 000	x
Échéance 2021		155 898 235 440				
FR0013311016	OAT 0,00 % 25 février 2021	31 275 000 000			0	x
FR0013140035	OAT€i 0,10 % 1 mars 2021	7 784 203 440 (1)	1,02884	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	8 092 032 000 (1)	1,03744	7 800 000 000	0	
FR0011059088	OAT 3,25 % 25 octobre 2021	39 891 000 000			0	
Échéance 2022		152 464 733 560				
FR0013398583	OAT 0,00 % 25 février 2022	16 485 000 000			0	x
FR0000571044	OAT 8,25 % 25 avril 2022	1 243 939 990			471 888 400	
FR0011196856	OAT 3,00 % 25 avril 2022	46 422 000 000			0	
FR0013219177	OAT 0,00 % 25 mai 2022	31 666 000 000			0	x
FR0010899765	OAT€i 1,10 % 25 juillet 2022	22 149 793 570 (1)	1,11569	19 853 000 000	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 31/12/2018 ; 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.

DETTE À MOYEN ET LONG TERME (ÉCHÉANCES 2023 ET PLUS) AU 30 AVRIL 2019

Code ISIN	Libellé	Encours (€)	Coeff. ind.	Encours nomi. (€)	Démembrés (€)	CAC
Échéance 2023		141 704 057 803				
FR0013283686	OAT 0,00 % 25 mars 2023	29 059 000 000			0	x
FR0000571085	OAT 8,50 % 25 avril 2023	10 606 195 903			5 390 065 200	
FR0011486067	OAT 1,75 % 25 mai 2023	37 638 000 000			0	x
FR0010585901	OATi 2,10 % 25 juillet 2023	19 482 861 900 (1)	1,12846	17 265 000 000	0	
FR0010466938	OAT 4,25 % 25 octobre 2023	44 918 000 000			440 085 000	
Échéance 2024		120 010 849 590				
FR0013344751	OAT 0,00 % 25 mars 2024	30 288 000 000			0	x
FR0011619436	OAT 2,25 % 25 mai 2024	34 810 000 000			0	x
FR0011427848	OAT€i 0,25 % 25 juillet 2024	17 887 849 590 (1)	1,04479	17 121 000 000	0	x
FR0011962398	OAT 1,75 % 25 novembre 2024	37 025 000 000			42 000 000	x
Échéance 2025		116 823 073 178				
FR0012558310	OATi 0,10 % 1 mars 2025	10 550 145 060 (1)	1,02858	10 257 000 000	0	x
FR0013415627	OAT 0,00 % 25 mars 2025	4 684 000 000			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			2 858 064 400	
FR0012938116	OAT 1,00 % 25 novembre 2025	32 638 000 000			0	x
Échéance 2026		103 265 000 000				
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
Échéance 2027		92 169 785 200				
FR0013250560	OAT 1,00 % 25 mai 2027	31 451 000 000			0	x
FR0011008705	OAT€i 1,85 % 25 juillet 2027	23 264 785 200 (1)	1,09947	21 160 000 000	0	
FR0011317783	OAT 2,75 % 25 octobre 2027	37 454 000 000			45 543 600	
Échéance 2028		77 342 522 381				
FR0013238268	OATi 0,10 % 1 mars 2028	9 684 410 970 (1)	1,02687	9 431 000 000	0	x
FR0000571226	OAT zéro coupon 28 mars 2028	28 111 411 (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
Échéance 2029		63 649 832 665				
FR0013410552	OAT€i 0,10 % 1 mars 2029	2 128 000 000 (1)	0,98990	2 128 000 000	0	x
FR0000571218	OAT 5,50 % 25 avril 2029	35 644 880 458			2 634 546 100	
FR0013407236	OAT 0,50 % 25 mai 2029	14 641 000 000			0	x
FR0000186413	OATi 3,40 % 25 juillet 2029	11 235 952 207 (1)	1,28644	8 734 144 000	0	
Échéance 2030		52 283 810 000				
FR0011883966	OAT 2,50 % 25 mai 2030	38 876 000 000			0	x
FR0011982776	OAT€i 0,70 % 25 juillet 2030	13 407 810 000 (1)	1,03137	13 000 000 000	0	x
Échéance 2031		45 948 000 000				
FR0012993103	OAT 1,50 % 25 mai 2031	45 948 000 000			54 500 000	x
Échéance 2032		45 622 314 450				
FR0000188799	OAT€i 3,15 % 25 juillet 2032	13 459 991 850 (1)	1,27161	10 585 000 000	0	
FR0000187635	OAT 5,75 % 25 octobre 2032	32 162 322 600			11 161 357 400	
Échéances 2033 et plus		280 504 916 070				
FR0013313582	OAT 1,25 % 25 mai 2034	17 604 000 000			0	x
FR0010070060	OAT 4,75 % 25 avril 2035	26 678 000 000			4 799 037 000	
FR0013154044	OAT 1,25 % 25 mai 2036	29 226 000 000			0	x
FR0013327491	OAT€i 0,10 % 25 juillet 2036	4 297 276 800 (1)	1,01160	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	14 072 490 770 (1)	1,17791	11 947 000 000	0	
FR0010773192	OAT 4,50 % 25 avril 2041	36 152 000 000			6 595 899 000	
FR0011461037	OAT 3,25 % 25 mai 2045	25 824 000 000			1 364 710 000	x
FR0013209871	OAT€i 0,10 % 25 juillet 2047	9 186 148 500 (1)	1,02650	8 949 000 000	0	x
FR0013257524	OAT 2,00 % 25 mai 2048	26 409 000 000			764 800 000	x
FR0013404969	OAT 1,50 % 25 mai 2050	9 430 000 000			25 000 000	x
FR0010171975	OAT 4,00 % 25 avril 2055	14 926 000 000			7 621 618 000	
FR0010870956	OAT 4,00 % 25 avril 2060	13 055 000 000			7 369 204 100	
FR0013154028	OAT 1,75 % 25 mai 2066	10 581 000 000			643 900 000	x

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

(3) valeur actualisée au 28/03/2019 ; 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	-0,9 %	03/2019
Consommation des ménages*, glissement annuel	0,7 %	04/2019
Taux de chômage (BIT)	8,7 %	T1-2019
Prix à la consommation, glissement annuel		
• ensemble	1,3 %	04/2019
• ensemble hors tabac	1,1 %	04/2019
Solde commercial, fab-fab, cvs	-5,3 Md€	03/2019
" "	-4,1 Md€	02/2019
Solde des transactions courantes, cvs	-1,3 Md€	03/2019
" "	-0,6 Md€	02/2019
Taux de l'échéance constante 10 ans (TEC10)	0,22 %	31/5/2019
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	-0,32 %	29/5/2019
Euro / dollar	1,11	30/5/2019
Euro / yen	122,10	30/5/2019

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

SITUATION MENSUELLE DU BUDGET DE L'ÉTAT

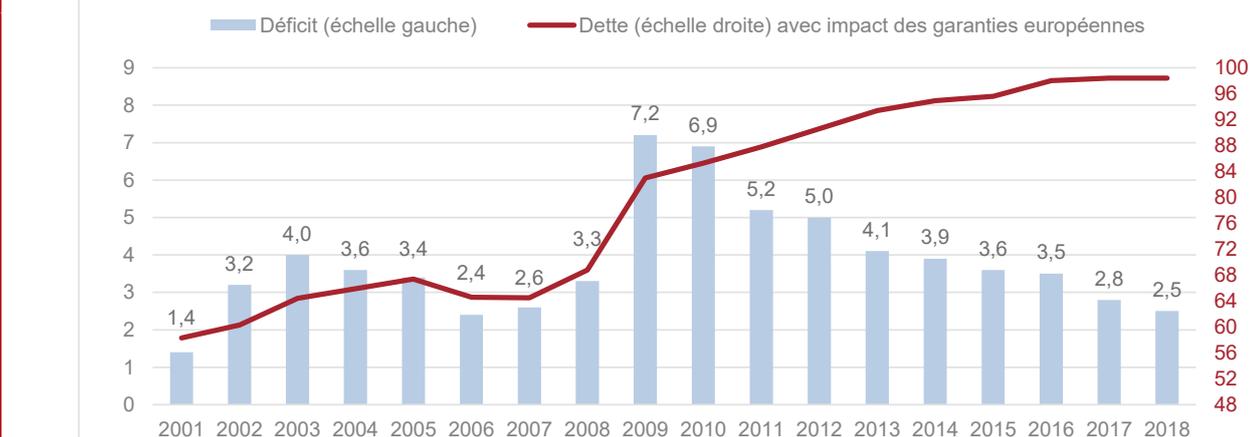
EN MILLIARDS D'EUROS

	2017	2018	niveau à la fin mars		
			2017	2018	2019
Solde du budget général	-73,35	-76,88	-10,12	-12,32	-25,18
Recettes	313,59	313,82	78,34	76,25	65,66
Dépenses	386,94	390,69	88,46	88,57	90,85
Solde des comptes spéciaux du Trésor	5,53	0,82	-19,45	-20,73	-15,52
Solde général d'exécution	-67,67	-76,05	-29,56	-33,05	-40,71

Source : Ministère de l'Action et des Comptes publics

FINANCES PUBLIQUES : DÉFICIT ET DETTE

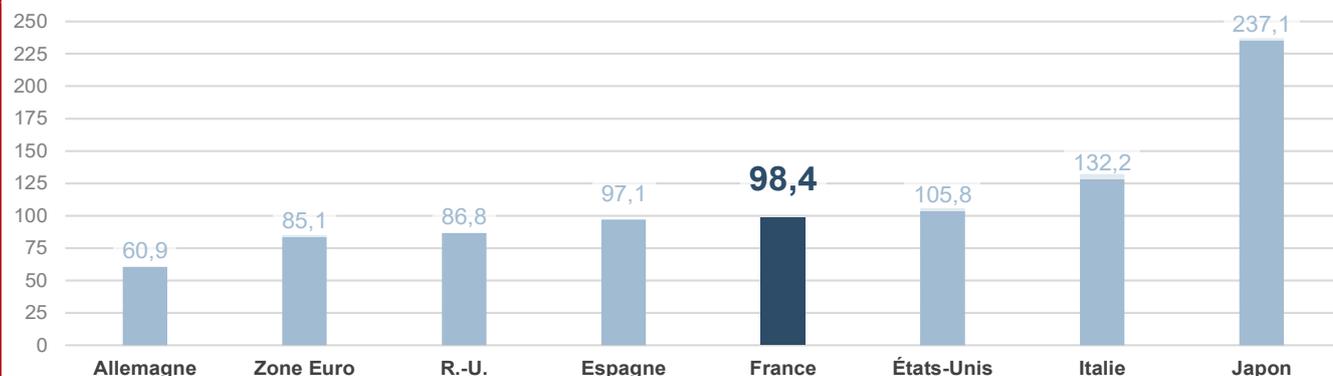
EN % DU PIB



Sources : Insee

DETTE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES EN 2018

EN % DU PIB



Sources : Eurostat, FMI, Insee

JUIN 2019 

7 Commerce extérieur en valeur en avril	7 Balance des paiements en avril	7 Production industrielle : indice de mars	12 Emploi salarié : T1 2019	14 Prix à la consommation : indice de mai	14 Réserves nettes de change en mai
18 Inflation (IPCH) : indice de mai	25 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de juin	26 Conjoncture auprès des ménages : enquête mensuelle de juin	28 Consommation des ménages en biens en mai	28 Dettes trimestrielles de Maastricht des administrations publiques - T1 2019	28 Prix à la production et à l'importation dans l'industrie : indices de mai

JUILLET 2019 

5 Balance des paiements en mai	10 Commerce extérieur en valeur en mai	11 Production industrielle : indice de mai	15 Prix à la consommation : indice de juin	15 Réserves nettes de change en juin	17 Inflation (IPCH) : indice de juin
24 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de juillet	26 Prix à la production et à l'importation dans l'industrie : indices de juin	26 Conjoncture auprès des ménages : enquête mensuelle de juin	30 Comptes nationaux trimestriels : première estimation T2 2019	30 Consommation des ménages en biens en juin	

Sources : Insee, Eurostat

Directeur de publication : Anthony Requin
 Rédaction : Agence France Trésor
 Disponible en français, anglais et également en arabe, chinois, espagnol, français, japonais et russe sur demande

www.aft.gouv.fr

Bloomberg : TREX<GO> • REUTERS : <TRESOR> • in

Cette publication, propriété exclusive de l'AFT, est protégée, dans toutes ses composantes, par les dispositions du code de la propriété intellectuelle, notamment celles relatives aux droits d'auteur. Toute reproduction des contenus, intégrale ou partielle, par quelque moyen que ce soit, non autorisée par l'Agence, est strictement interdite. En conséquence, toute reproduction des contenus de l'œuvre, exclusivement limitée à des fins non commerciales, devra dans tous les cas obtenir l'autorisation du titulaire des droits. La demande d'autorisation devra être exercée auprès du directeur de la publication, par courriel, à l'adresse suivante : « contact@aft.gouv.fr ».

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