

N°350
JUILLET
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

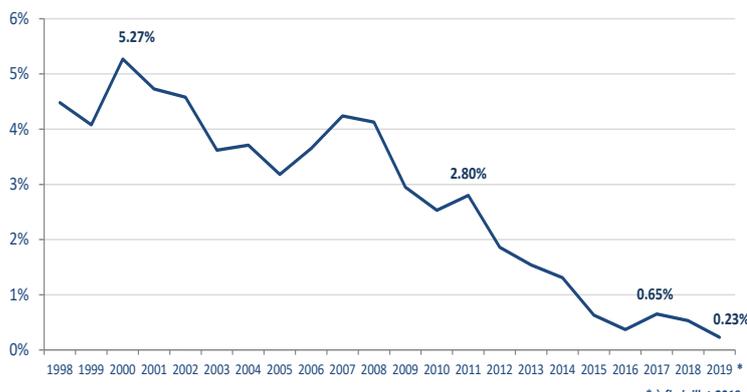
Actualité de l'Agence France Trésor	Actualité économique	Données générales sur la dette	Marché secondaire	Dettes négociables de l'État	Économie française et comparaisons internationales
page 1	page 2	page 3	page 5	page 6	page 8

Actualité de l'Agence France Trésor

PREMIÈRE ÉMISSION DE TITRES À 10 ANS À TAUX NÉGATIF : LA FRANCE ÉMET À DES TAUX HISTORIQUEMENT BAS DANS UN CONTEXTE INÉDIT SUR LES MARCHÉS DE DETTE SOUVERAINE EN ZONE EURO

Pour la première fois de son histoire, le 18 juin dernier, le taux de référence français à 10 ans est passé en territoire négatif, dans le sillage de la baisse généralisée des taux souverains en zone euro consécutive aux déclarations accommodantes de Mario Draghi lors du Forum de la Banque centrale européenne à Sintra. Le 4 juillet, l'Agence France Trésor a émis près de 5 milliards d'euros de dette à 10 ans au taux négatif inédit de -0,13 % (l'émission de titres à 10 ans au mois de juin s'était réalisée à un taux de 0,14 %), enregistrant également un record de taux à l'émission des titres à 15 ans (0,23 %) et 30 ans (0,80 %) également adjugés ce jour-là. Le coût de financement de l'État sur les émissions de titres à plus d'un an s'établit à 0,23 % à fin juillet 2019 soit moitié moins que sur l'ensemble de l'année 2018 (0,53 %).

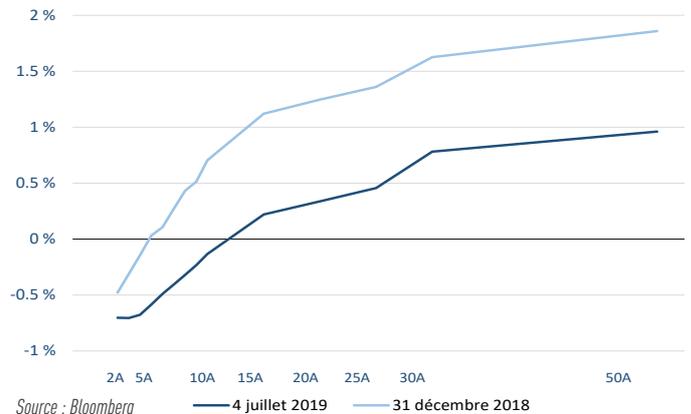
Taux moyen pondéré sur les émissions de dette à moyen et long terme de l'État



Source : Agence France Trésor

* à fin juillet 2019

Courbe des taux française pour la dette de moyen et long terme



Source : Bloomberg

L'encours de titres obligataires souverains français à rendement négatif a ainsi progressivement augmenté et atteint désormais les titres jusqu'à une maturité de 10 ans fin juillet 2019, sous l'effet notamment des mesures d'assouplissement monétaire non-conventionnelles successivement activées par la BCE depuis 2012 (TLTRO¹, programme d'achats d'actifs, abaissement du taux de facilité de dépôt en territoire négatif mais aussi communication avancée sur l'évolution des taux). Au 30 juin 2019, c'est ainsi 73,6 % de la dette française² qui évoluait en taux négatif.

Même si cette évolution s'inscrit dans un contexte de baisse tendancielle des taux longs sur longue période, l'épisode de baisse de taux observé depuis le début d'année 2019 n'en a pas moins surpris le marché. Alors que le taux à 10 ans a évolué autour de 0,8 % au cours de l'année 2018, la perspective de l'atténuation progressive des politiques monétaires accommodantes de part et d'autre de l'Atlantique pointait plutôt pour une remontée des taux. La rapidité des révisions d'anticipations sur les scénarii macroéconomique (croissance et inflation) et monétaire (BCE et Réserve fédérale en tête) a dans ce contexte surpris et, de manière plus générale, complique la tâche des acteurs de marché, y compris pour les émetteurs souverains, pour établir les prévisions de taux.

Pour autant, l'AFT a su s'adapter à cet environnement de taux qui incite les investisseurs en quête de rendement à poursuivre leur repositionnement sur les titres de plus longue maturité. Le succès du lancement de l'OAT 1,50 % 25 mai 2050 en février dernier pour un montant de 7 milliards d'euros - dont l'encours s'élève aujourd'hui à 15,7 milliards d'euros - en témoigne. À cette occasion, l'AFT démontre une fois encore, la résilience de sa stratégie d'émission flexible qui permet de répondre au mieux à la demande des investisseurs en assurant la liquidité sur l'ensemble des points de sa courbe des taux, assurant ainsi aux contribuables le bénéfice d'un coût d'emprunt réduit.

¹ Les TLTRO (Targeted longer-term refinancing operations) sont des opérations ciblées de fourniture de liquidité banque centrale à long terme accordées aux banques par la BCE pour des périodes pré-définies.

² Titres de dette moyen et long terme hors titres indexés

Les dirigeants de l'UE ont nommé la directrice générale du FMI Christine Lagarde à la présidence de la BCE le 2 juillet. **Les vues de Christine Lagarde laissent présager une continuité de la politique de la BCE et nous nous attendons à ce qu'elle soutienne l'évolution récente de Mario Draghi vers plus d'assouplissement.** Il est difficile de restituer ses vues sur les perspectives de politique monétaire pour la zone euro, dans la mesure où elle ne s'est pas exprimée régulièrement sur la zone euro au titre de ses fonctions au FMI et certains de ses discours (particulièrement sur la politique monétaire) sont datés à ce jour. Ceci étant, sur la base des discours qu'elle a tenus ces cinq dernières années, nous avons identifié les vues suivantes.

Christine Lagarde a défendu avec ferveur la politique d'assouplissement pré-emptive et audacieuse de la BCE en 2013-14 afin de « mettre un coup d'arrêt au déclin de l'inflation et des anticipations d'inflation » et a affirmé en 2015 que l'assouplissement quantitatif (QE) avait beaucoup contribué à « repousser la menace de déflation et contrer la faiblesse de la demande ». Concernant les outils monétaires, elle s'est inscrite en soutien à la fois de l'assouplissement quantitatif et des taux négatifs à des fins d'assouplissement, mais a noté que leurs effets collatéraux méritent « vigilance ». En ce qui concerne les perspectives de normalisation de politique, elle a affirmé que la politique de la BCE devrait conserver un biais accommodant jusqu'à ce que « la demande privée se soit complètement rétablie » et que les politiques plus conventionnelles devraient être ajustées bien avant les ventes d'actifs.

Christine Lagarde a puissamment soutenu le "whatever it takes" (« tout ce qu'il sera nécessaire ») du président Draghi dans le cadre de la gestion de la crise de la dette européenne. Le jour même de l'annonce des Opérations monétaires fermes [ndlr: Outright Monetary Transactions], elle a accueilli ce nouvel outil comme « un pas important » et a par la suite déclaré qu'il avait tenu lieu de « point de retournement » de la crise de l'euro en « préservant l'unité de l'union monétaire ». Elle a affirmé que la crise avait réveillé le spectre d'« évolutions catastrophiques pour l'Europe » et que des « solutions radicales » étaient nécessaires.

Christine Lagarde a averti des risques d'inflation durablement basse en zone euro en 2014, affirmant qu'une inflation faible peut saper la croissance et raviver le risque de déflation. **Elle a, par ailleurs, mis en avant la relation sous-jacente à la « courbe de Phillips », affirmant qu'une faible inflation est habituellement un « signe clair » que les ressources restent sous-employées.**

Même si elle a noté les progrès réalisés sur le marché du travail depuis la crise financière, Christine Lagarde a souligné qu'une croissance durablement faible peut devenir un phénomène auto-entretenu via ses effets négatifs sur la croissance potentielle difficiles à résorber. C'est-à-dire que plus la demande reste durablement faible, plus elle menace d'endommager la croissance à long terme à mesure que les travailleurs au chômage quittent le périmètre de la population active et que leurs compétences critiques s'érodent. Cette analyse fondée sur le concept d'« hystérèse » a constitué un argument en faveur de la poursuite d'une politique monétaire accommodante en vue de ramener le marché du travail au plein emploi.

Christine Lagarde a largement soutenu les mesures de réforme de l'UEM prises depuis la crise financière et a plaidé en faveur d'une plus grande intégration budgétaire et monétaire en vue d'améliorer la résilience de la zone euro. Elle a souligné le besoin d'un filet de sécurité pour le Fonds de résolution unique et d'un système de garantie commune des dépôts, se concentrant sur les éléments de partage du risque de ces politiques de façon à affaiblir la « boucle infernale » entre les souverains et les banques. Elle a exprimé son soutien à une union des marchés de capitaux, mais en a reconnu la difficulté politique sur certains éléments, notamment la plus grande harmonisation des régimes d'insolvabilité et de la régulation des marchés de titres. Christine Lagarde s'est faite l'avocate d'« un plus grand partage des risques budgétaires tout en réduisant les risques budgétaires sous-jacents » via une capacité budgétaire propre à la zone euro dotée d'une fonction de stabilisation macro-économique. Alors qu'elle se concentrait sur le partage des risques, elle a aussi souligné la responsabilité individuelle des Etats membres « de respecter les règles budgétaires communes et réduire la dette publique là où elle est trop élevée ».

Bien que l'essentiel de ces vues apparaisse similaire à celles du président Draghi, le parcours de Christine Lagarde est assez différent en ce que sa formation en économie est limitée et qu'elle n'a pas d'expérience en banque centrale. **Son parcours présente deux implications potentielles pour sa présidence.** Premièrement, nous nous attendons à ce que les économistes au sein du conseil d'administration jouent un rôle de premier plan sous la présidence de Christine Lagarde, en particulier Philip Lane, le chef économiste de la BCE. M. Lane a plaidé ce mois-ci pour que le conseil des gouverneurs se tienne prêt à prendre un biais plus accommodant au besoin, soutenant le message du président Draghi au forum de Sintra. Deuxièmement, nous nous attendons à ce que Christine Lagarde se montre extrêmement efficace à rassembler les soutiens en cas de crise à venir. Sa large expérience des crises, d'abord en tant que ministre des finances en France puis à la tête du FMI, et ses talents de négociatrice sont de bon augure pour les réponses qui seraient apportées à d'éventuelles crises futures, tout comme ce fut le cas du président Draghi au pic de la crise européenne.

CALENDRIER INDICATIF D'ADJUDICATION

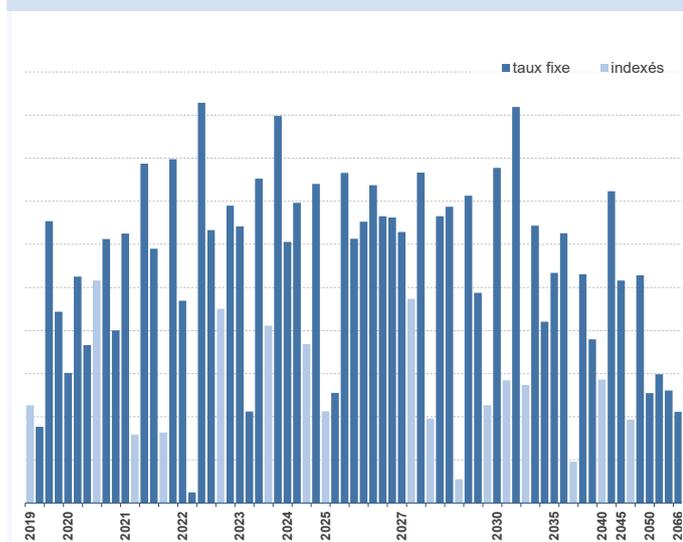
		Court terme					Moyen terme	Long terme	Indexés
Août 2019	date d'adjudication	5	12	19	26	/	1	1	1
	date de règlement	7	14	21	28	/	5	5	5
Septembre 2019	date d'adjudication	2	9	16	23	30	19	5	19
	date de règlement	4	11	18	25	2/10	23	9	23

adjudications optionnelles

Source : Agence France Trésor

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

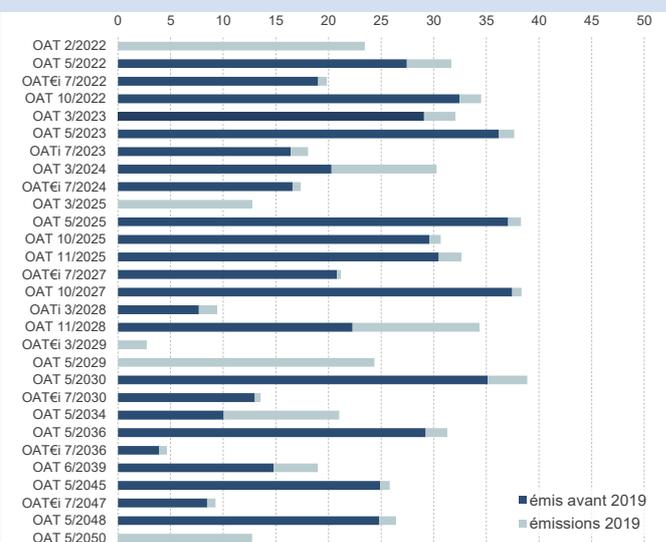
ENCOURS ACTUALISÉ PAR LIGNE, EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

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

EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

ÉMISSIONS NETTES DES RACHATS AU 30 JUIN 2019

EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

MOYEN ET LONG TERME : ÉCHÉANCIER PRÉVISIONNEL AU 30 JUIN 2019

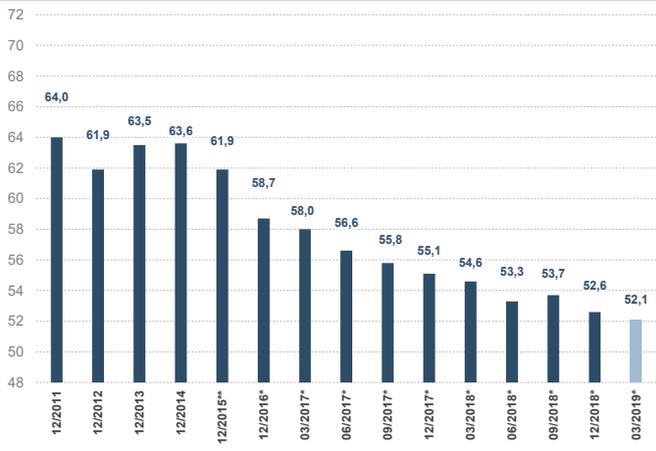
EN MILLIARDS D'EUROS

Mois	Intérêts	Amortissements
juil-19	3,1	11,4
août-19		
sept-19		
oct-19	12,5	41,5
nov-19	1,5	22,2
déc-19		0,0
janv-20		
févr-20		15,1
mars-20	0,0	
avr-20	12,1	26,3
mai-20	6,5	18,3
juin-20	0,3	

Source : Agence France Trésor

DÉTENTION PAR LES NON-RÉSIDENTS DES TITRES DE LA DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT : 1^{ER} TRIMESTRE 2019

EN % DE LA DETTE NÉGOCIABLE EXPRIMÉE EN VALEUR DE MARCHÉ



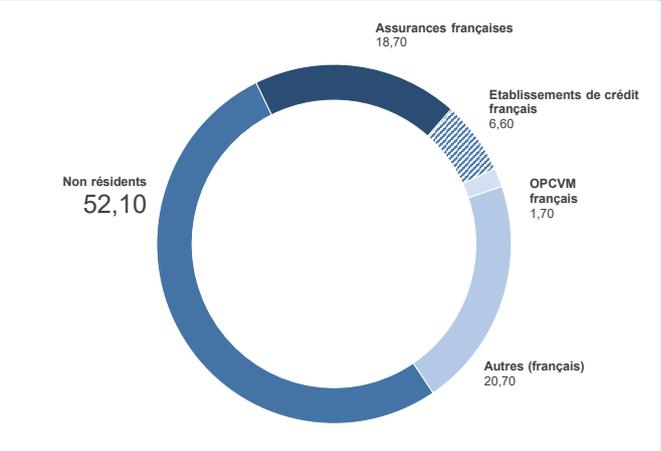
* Chiffres établis avec les positions titres trimestrielles

** 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 2019

STRUCTURE EN % EXPRIMÉE EN VALEUR DE MARCHÉ



Source : Banque de France

DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT AU 30 JUIN 2019

EN EUROS

Total dette à moyen terme et long terme	1 704 691 009 090
Encours démembré	62 775 134 700
Durée de vie moyenne	8 ans et 196 jours
Total dette à court terme	109 537 000 000
Durée de vie moyenne	115 jours
Encours total	1 814 228 009 090
Durée de vie moyenne	8 ans et 15 jours

Source : Agence France Trésor

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

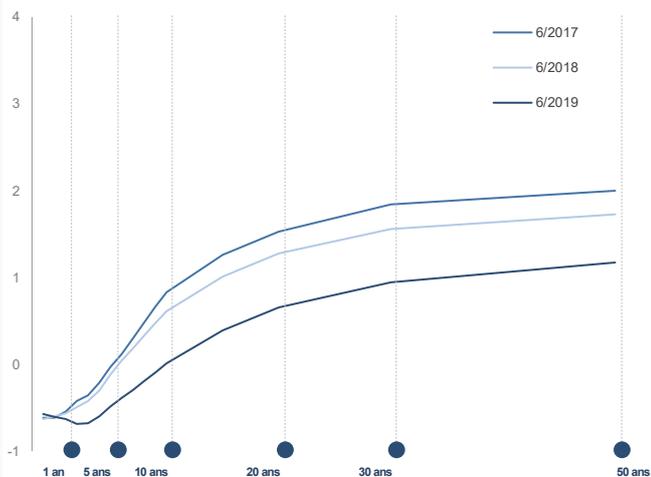
EN MILLIARDS D'EUROS

	Fin 2016	Fin 2017	Fin 2018	Fin mai 2019	Fin juin 2019
Encours de la dette négociable	1 621	1 686	1 756	1 793	1 814
<i>dont titres indexés</i>	200	202	220	229	230
Moyen et Long Terme	1 487	1 560	1 644	1 687	1 705
Court Terme	134	126	113	105	110
Durée de vie moyenne de la dette négociable	7 ans	7 ans	7 ans	8 ans	8 ans
	195 jours	296 jours	336 jours	27 jours	15 jours

Source : Agence France Trésor

COURBE DES TAUX SUR TITRES D'ÉTAT FRANÇAIS

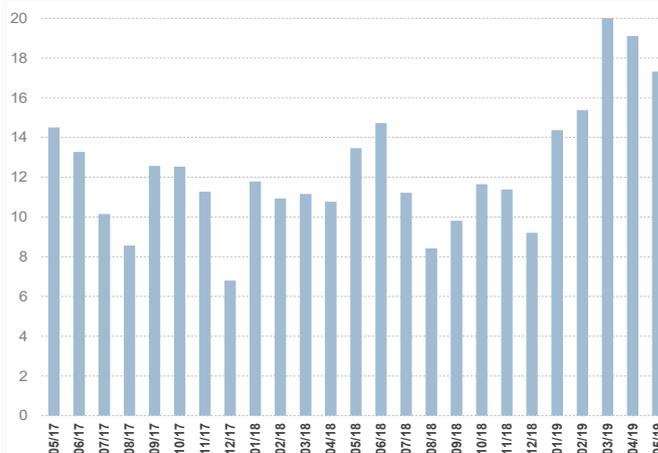
VALEUR EN FIN DE MOIS, EN %



Source : Bloomberg

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

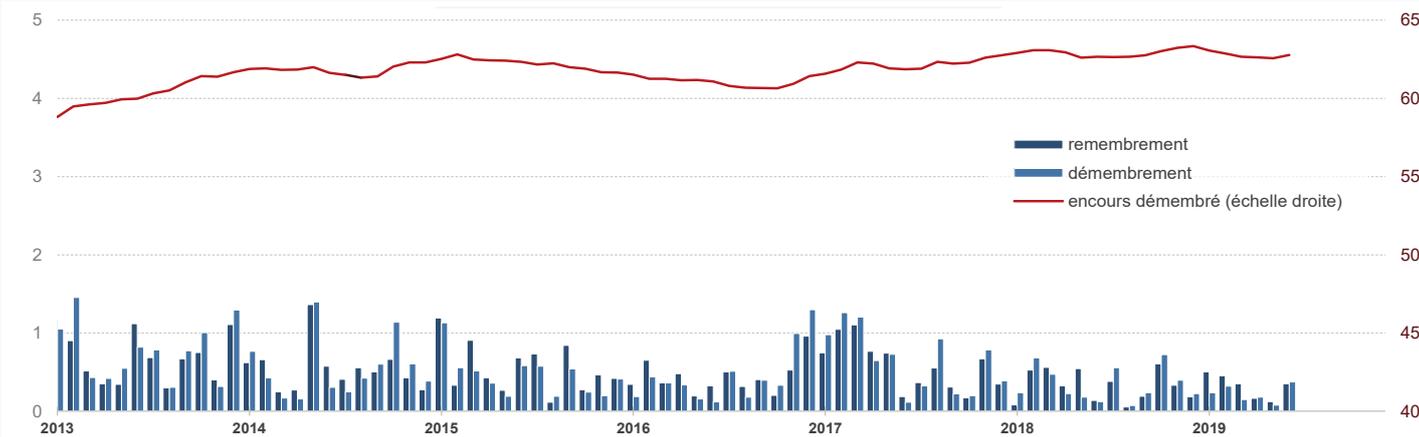
EN MILLIARDS D'EUROS



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

MONTANT DES OPÉRATIONS DE DÉMEMBRÉMENT ET DE REMEMBREMENT

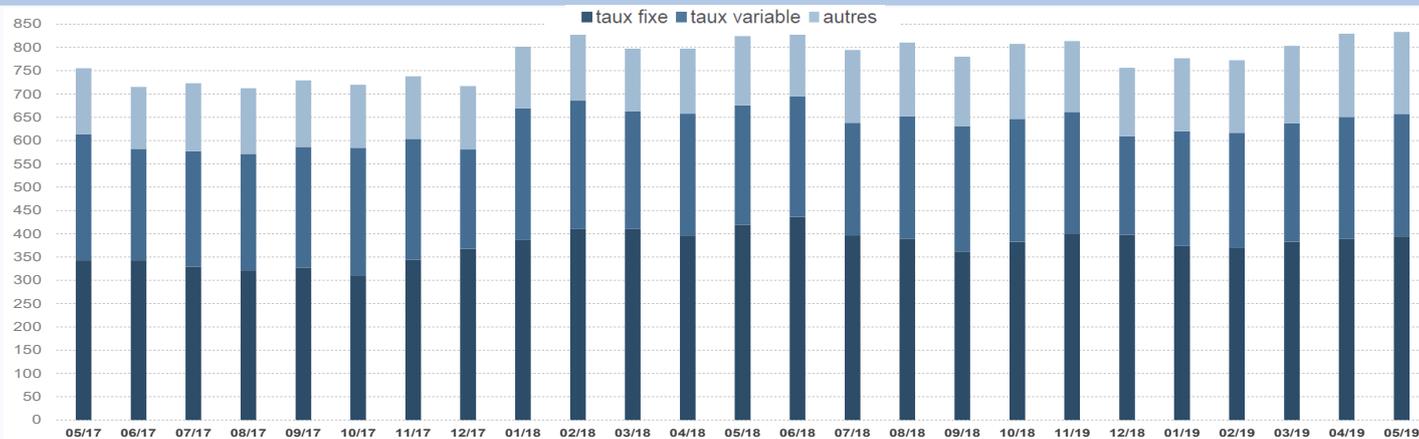
EN MILLIARDS D'EUROS



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 JUIN 2019

Code	Échéance	Encours (€)
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	5 961 000 000
FR0125375073	BTF 31 juillet 2019	4 648 000 000
FR0125533044	BTF 7 août 2019	5 242 000 000
FR0125064883	BTF 14 août 2019	4 634 000 000
FR0125533051	BTF 21 août 2019	5 192 000 000
FR0125375081	BTF 28 août 2019	3 965 000 000
FR0125533069	BTF 4 septembre 2019	5 464 000 000
FR0125064891	BTF 11 septembre 2019	4 510 000 000
FR0125533077	BTF 18 septembre 2019	5 798 000 000
FR0125533036	BTF 25 septembre 2019	4 285 000 000
FR0125218257	BTF 9 octobre 2019	4 848 000 000
FR0125533093	BTF 23 octobre 2019	4 101 000 000
FR0125218265	BTF 6 novembre 2019	4 204 000 000
FR0125533101	BTF 20 novembre 2019	3 767 000 000
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	5 415 000 000
FR0125533127	BTF 22 avril 2020	4 456 000 000
FR0125533135	BTF 20 mai 2020	4 669 000 000
FR0125533143	BTF 17 juin 2020	1 316 000 000

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

Code	Libellé	Encours (€)	Coeff. ind.	Encours nomi. (€)	Démembres (€)	CAC*
Échéance 2019		75 099 948 611				
FR0010850032	OATi 1,30 % 25 juillet 2019	11 339 985 000 (1)	1,10634	10 250 000 000	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		136 124 298 600				
FR0013232485	OAT 0,00 % 25 février 2020	15 090 000 000			0	x
FR0010854182	OAT 3,50 % 25 avril 2020	26 261 000 000			0	
FR0012557957	OAT 0,00 % 25 mai 2020	18 332 000 000			0	x
FR0010050559	OAT <i>ei</i> 2,25 % 25 juillet 2020	25 801 298 600 (1)	1,27666	20 210 000 000	0	
FR0010949651	OAT 2,50 % 25 octobre 2020	30 622 000 000			0	
FR0012968337	OAT 0,25 % 25 novembre 2020	20 018 000 000			3 000 000	x
Échéance 2021		156 112 798 620				
FR0013311016	OAT 0,00 % 25 février 2021	31 275 000 000			0	x
FR0013140035	OAT <i>ei</i> 0,10 % 1 mars 2021	7 918 348 620 (1)	1,04657	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	8 172 450 000 (1)	1,04775	7 800 000 000	0	
FR0011059088	OAT 3,25 % 25 octobre 2021	39 891 000 000			0	
Échéance 2022		159 813 308 220				
FR0013398583	OAT 0,00 % 25 février 2022	23 452 000 000			0	x
FR0000571044	OAT 8,25 % 25 avril 2022	1 243 939 990			618 888 400	
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>ei</i> 1,10 % 25 juillet 2022	22 531 368 230 (1)	1,13491	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 JUIN 2019

Code	Libellé	Encours (€)	Coeff. ind.	Encours nomi. (€)	Démembrés (€)	CAC*
Échéance 2023		145 806 960 063				
FR0013283686	OAT 0,00 % 25 mars 2023	32 076 000 000			0	x
FR0000571085	OAT 8,50 % 25 avril 2023	10 606 195 903			5 393 665 200	
FR0011486067	OAT 1,75 % 25 mai 2023	37 638 000 000			0	x
FR0010585901	OATi 2,10 % 25 juillet 2023	20 568 764 160 (1)	1,13967	18 048 000 000	0	
FR0010466938	OAT 4,25 % 25 octobre 2023	44 918 000 000			434 585 000	
Échéance 2024		120 568 956 800				
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	18 445 956 800 (1)	1,06280	17 356 000 000	0	x
FR0011962398	OAT 1,75 % 25 novembre 2024	37 025 000 000			42 000 000	x
Échéance 2025		125 021 002 288				
FR0012558310	OATi 0,10 % 1 mars 2025	10 655 074 170 (1)	1,03881	10 257 000 000	0	x
FR0013415627	OAT 0,00 % 25 mars 2025	12 777 000 000			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			2 861 064 400	
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		93 457 767 200				
FR0013250560	OAT 1,00 % 25 mai 2027	31 451 000 000			0	x
FR0011008705	OAT€i 1,85 % 25 juillet 2027	23 665 767 200 (1)	1,11842	21 160 000 000	0	
FR0011317783	OAT 2,75 % 25 octobre 2027	38 341 000 000			45 543 600	
Échéance 2028		77 438 812 891				
FR0013238268	OATi 0,10 % 1 mars 2028	9 780 701 480 (1)	1,03708	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		74 103 529 247				
FR0013410552	OAT€i 0,10 % 1 mars 2029	2 746 986 880 (1)	1,00696	2 728 000 000	0	x
FR0000571218	OAT 5,50 % 25 avril 2029	35 644 880 458			2 602 346 100	
FR0013407236	OAT 0,50 % 25 mai 2029	24 364 000 000			0	x
FR0000186413	OATi 3,40 % 25 juillet 2029	11 347 661 909 (1)	1,29923	8 734 144 000	0	
Échéance 2030		53 099 190 980				
FR0011883966	OAT 2,50 % 25 mai 2030	38 876 000 000			0	x
FR0011982776	OAT€i 0,70 % 25 juillet 2030	14 223 190 980 (1)	1,04914	13 557 000 000	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		45 854 231 800				
FR0000188799	OAT€i 3,15 % 25 juillet 2032	13 691 909 200 (1)	1,29352	10 585 000 000	0	
FR0000187635	OAT 5,75 % 25 octobre 2032	32 162 322 600			11 154 357 400	
Échéances 2033 et plus		292 977 203 770				
FR0013313582	OAT 1,25 % 25 mai 2034	21 014 000 000			0	x
FR0010070060	OAT 4,75 % 25 avril 2035	26 678 000 000			4 780 137 000	
FR0013154044	OAT 1,25 % 25 mai 2036	31 286 000 000			0	x
FR0013327491	OAT€i 0,10 % 25 juillet 2036	4 784 989 500 (1)	1,02903	4 650 000 000	0	x
FR0010371401	OAT 4,00 % 25 octobre 2038	26 534 000 000			4 732 931 400	
FR0013234333	OAT 1,75 % 25 juin 2039	19 001 000 000			0	x
FR0010447367	OAT€i 1,80 % 25 juillet 2040	14 315 014 870 (1)	1,19821	11 947 000 000	0	
FR0010773192	OAT 4,50 % 25 avril 2041	36 152 000 000			6 597 699 000	
FR0011461037	OAT 3,25 % 25 mai 2045	25 824 000 000			1 364 710 000	x
FR0013209871	OAT€i 0,10 % 25 juillet 2047	9 669 199 400 (1)	1,04419	9 260 000 000	0	x
FR0013257524	OAT 2,00 % 25 mai 2048	26 409 000 000			742 800 000	x
FR0013404969	OAT 1,50 % 25 mai 2050	12 748 000 000			54 600 000	x
FR0010171975	OAT 4,00 % 25 avril 2055	14 926 000 000			7 661 118 000	
FR0010870956	OAT 4,00 % 25 avril 2060	13 055 000 000			7 376 704 100	
FR0013154028	OAT 1,75 % 25 mai 2066	10 581 000 000			658 900 000	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	4,0 %	05/2019
Consommation des ménages*, glissement annuel	-0,7 %	06/2019
Taux de chômage (BIT)	8,7 %	T1-2019
Prix à la consommation, glissement annuel		
• ensemble	1,2 %	06/2019
• ensemble hors tabac	1,0 %	06/2019
Solde commercial, fab-fab, cvs	-3,3 Md€	05/2019
" "	-4,9 Md€	04/2019
Solde des transactions courantes, cvs	0,3 Md€	05/2019
" "	-1,2 Md€	04/2019
Taux de l'échéance constante 10 ans (TEC10)	-0,13 %	29/7/2019
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	-0,38 %	25/7/2019
Euro / dollar	1,11	29/7/2019
Euro / yen	120,81	29/7/2019

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

SITUATION MENSUELLE DU BUDGET DE L'ÉTAT

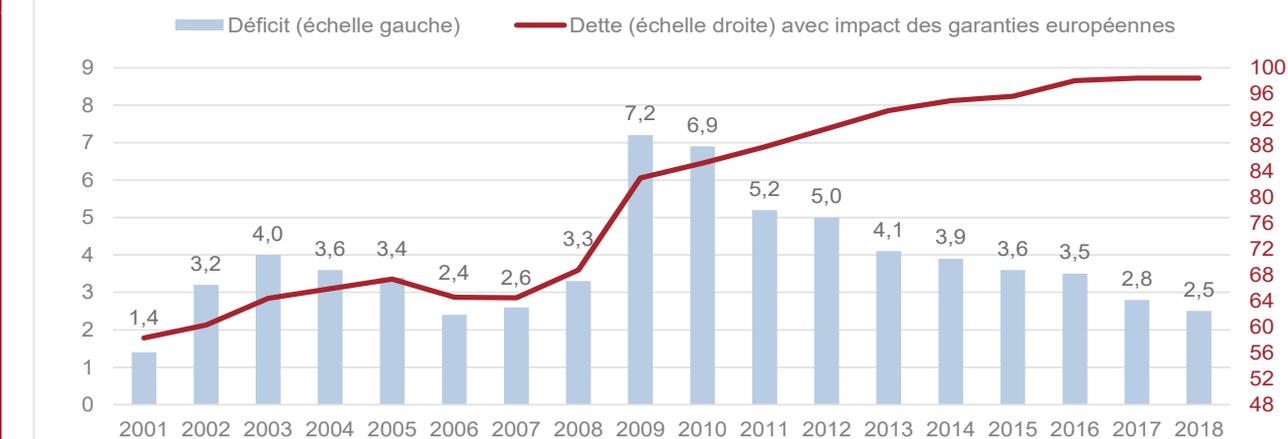
EN MILLIARDS D'EUROS

	2017	2018	niveau à la fin mai		
			2017	2018	2019
Solde du budget général	-73,35	-76,91	-39,48	-32,19	-61,40
Recettes	313,59	313,79	127,83	132,55	109,77
Dépenses	386,94	390,69	167,31	164,74	171,17
Solde des comptes spéciaux du Trésor	5,53	0,82	-26,97	-22,89	-22,50
Solde général d'exécution	-67,67	-76,00	-66,45	-55,07	-83,90

Source : Ministère de l'Action et des Comptes publics

FINANCES PUBLIQUES : DÉFICIT ET DETTE

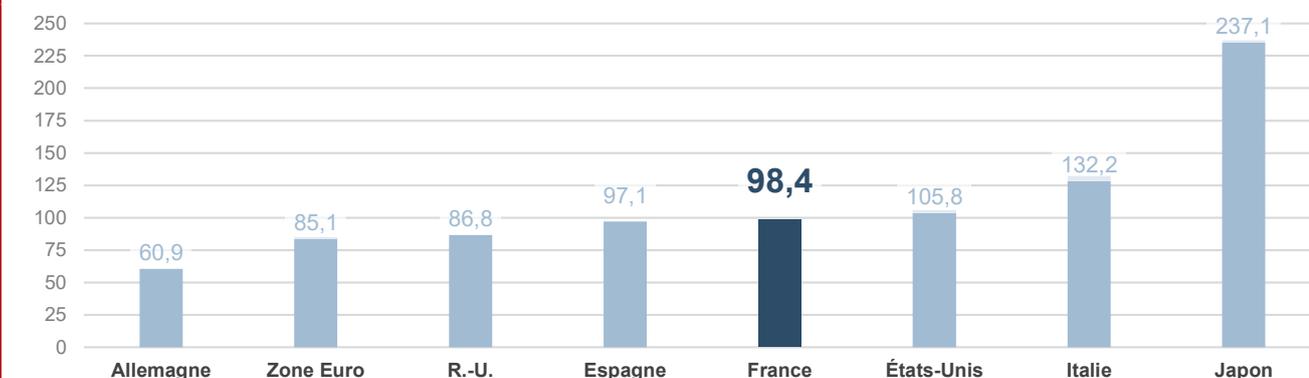
EN % DU PIB



Sources : Insee

DETTE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES EN 2018

EN % DU PIB



Sources : Eurostat, FMI, Insee

AOÛT 2019 

7 Commerce extérieur en valeur en juin	7 Balance des paiements en juin	9 Estimation flash de l'emploi salarié : T2-2019	9 Production industrielle : indice de juin	14 Prix à la consommation : indice de juillet	14 Réserves nettes de change en juillet
19 Inflation (IPCH) : indice de juillet	27 Conjoncture auprès des ménages : enquête d'août	27 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle d'août	27 Investissements dans l'industrie : enquête de juillet	28 Construction de logements en juillet	29 Comptes nationaux trimestriels : résultats détaillés T2 2019
29 Consommation des ménages en biens en juillet	30 Prix à la production et à l'importation dans l'industrie : indices de juillet				

SEPTEMBRE 2019 

6 Balance des paiements en juillet	6 Commerce extérieur en valeur en juillet	10 Emploi salarié : T2 2019	10 Production industrielle : indice de juillet	12 Prix à la consommation : indice d'août	13 Réserves nettes de change en août
18 Inflation (IPCH) : indice de juillet	24 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de septembre	25 Conjoncture auprès des ménages : enquête de septembre	27 Dettes trimestrielles de Maastricht des administrations publiques - T2 2019	27 Prix à la production et à l'importation dans l'industrie : indices d'août	27 Consommation des ménages en biens en août
27 Construction de logements en août					

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 ».