

N°351
AOÛT
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 4	page 6	page 7	page 9

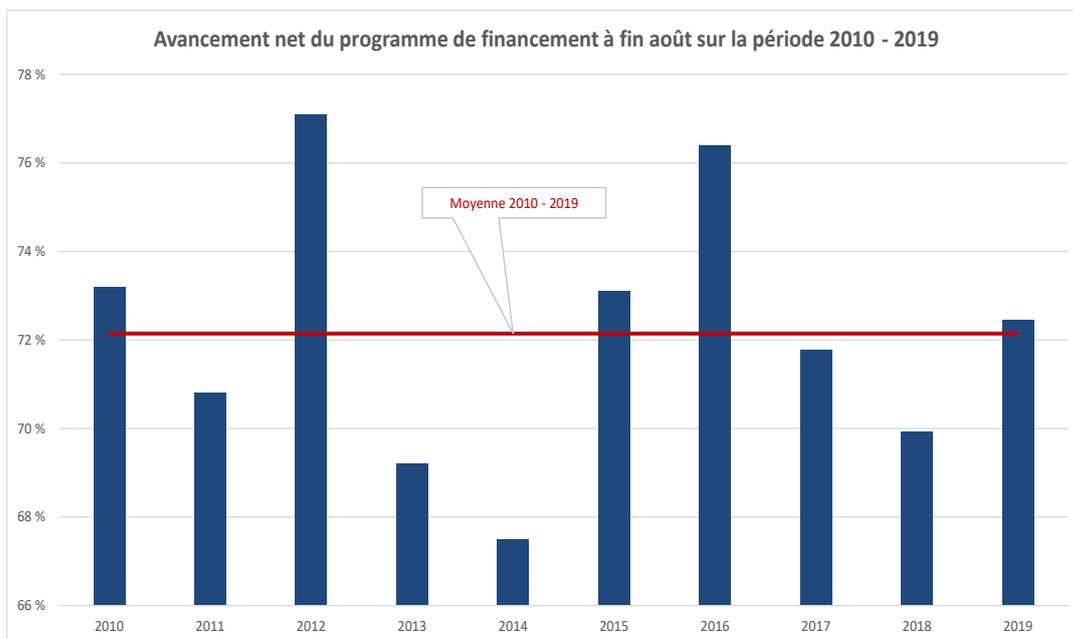
Actualité de l'Agence France Trésor

POINT SUR L'EXÉCUTION DU PROGRAMME DE FINANCEMENT DE L'ÉTAT 2019

Le contexte très favorable au marché de la dette souveraine en zone euro et en France depuis le début de l'année 2019 a permis à l'Agence France Trésor d'émettre un montant en hausse significative par rapport à 2018. Ainsi, à la fin du mois d'août, l'AFT a levé sur les marchés un montant brut de 175,4 milliards d'euros de dette à moyen et long terme, soit 14,2 milliards d'euros de plus que l'année dernière à la même période, alors que le programme de financement de l'État net des rachats en 2019, fixé à 200 milliards d'euros net, est en hausse de seulement 5 milliards d'euros par rapport à 2018.

Afin de bénéficier d'une pleine flexibilité dans la détermination du volume de ses émissions brutes et donc s'adapter au surcroît de demande exprimé par les investisseurs depuis le début de l'année 2019 tout en se conformant au programme de financement net de l'État, l'AFT peut effectuer des rachats de ses propres titres, faisant diminuer d'autant ses émissions nettes. Ces rachats permettent en outre à l'AFT, en concentrant ceux-ci sur les titres de courte maturité, de lisser dans le temps les besoins de financement de l'État et donc les montants à émettre. Les rachats sont effectués de gré à gré en fonction de l'appréciation par l'AFT de la valeur des titres. Ainsi, depuis le début de l'année, le montant de rachats effectués par l'AFT s'élève à 30,5 milliards d'euros¹ de titres arrivant à échéance en 2020.

Le taux de réalisation du programme d'émission 2019 de l'AFT en termes nets à fin août s'établit ainsi à 72,5 %, en légère avance par rapport à la moyenne des 10 dernières années.



Source : Agence France Trésor

L'exécution du programme s'est déroulée dans un environnement de taux en amélioration quasi constante depuis le début de l'année. Ainsi, le taux moyen de financement des émissions d'OAT s'élève à fin août 2019 à 0,21 %, après 0,53 % sur l'ensemble de l'année 2018.

¹ Montant au 31 juillet 2019

Le 28 août 2019

Les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine ont connu une nouvelle escalade au mois d'août. Le président Donald Trump a annoncé le 1er août que les États-Unis allaient imposer, à compter du 1er septembre, des droits de douane de 10 % sur toutes les marchandises chinoises qui n'étaient pas encore taxées, soit près de 300 milliards de dollars d'importations. Le 5 août, le yuan a franchi la barre des 7 yuans pour un dollar pour la première fois depuis 2008. Les États-Unis ont immédiatement accusé la Chine de manipuler sa monnaie.

Quelques jours plus tard, le 13 août, les États-Unis ont annoncé qu'ils reportaient au 15 décembre l'entrée en vigueur de plus de la moitié des droits de douanes envisagés. Donald Trump a déclaré que ce report visait à éviter toute répercussion négative sur les consommateurs pendant la période de Noël. Les droits reportés concernent des cadeaux de Noël très populaires tels que les téléphones mobiles, les ordinateurs portables, les jouets et les vêtements. Il est également intéressant de noter que pour les biens bénéficiant de ce report, la Chine est le principal fournisseur des États-Unis. Finalement, le 23 août, la Chine a annoncé des mesures de rétorsion, auxquelles les États-Unis ont répliqué en relevant les droits de douane sur les marchandises chinoises déjà taxées, qui passeront de 25 à 30 % à compter du 1er octobre. En outre, le taux appliqué à toutes les autres marchandises passera de 10 à 15 %.

Jusqu'à présent, la nature des mesures protectionnistes adoptées par les États-Unis témoignait d'un effort d'éviter de taxer les produits de consommation, de peur de provoquer un choc des consommateurs face à la hausse des prix (« sticker shock »). Les nouveaux droits de douane envisagés changent la donne. Près de 180 milliards de dollars d'importations concernées par ces nouveaux droits de douane sont des biens de consommation, alors que ces derniers ne représentaient qu'un peu plus de 60 milliards de dollars lors des précédentes mesures tarifaires. Nous pensons désormais qu'une poursuite de l'escalade des tensions commerciales entre les deux pays est plus probable qu'un apaisement. La mise en place ou non de nouvelles mesures protectionnistes de grande ampleur dépendra en définitive des signaux envoyés par les acteurs économiques et les marchés.

L'autre facteur déterminant de l'évolution de cette guerre commerciale sera probablement la situation économique et l'attitude des marchés. À l'issue du G20, nous avons évoqué le risque que le tournant accommodant de la Fed n'incite l'administration Trump à poursuivre l'escalade. Notre postulat était que les marchés et la situation économique se retrouvaient pris en tenaille entre la politique très accommodante de la Fed et les incertitudes provoquées par la guerre commerciale de Trump. Les derniers événements confortent notre analyse. Le 31 juillet, le président de la banque centrale américaine, Jerome Powell, a déclaré que les inquiétudes provoquées par cette guerre commerciale étaient l'une des raisons de la baisse de 0,25 point de pourcentage décidée par la Fed. Or, Donald Trump a fait monter la tension d'un cran dès le lendemain. Les marchés ont réagi en intégrant dans les cours une baisse encore plus marquée des taux directeurs. De la même manière, les marchés ont intégré des baisses de taux supplémentaires à la suite du regain de tension du 23 août.

La situation s'est donc complexifiée pour la Fed à deux égards. Premièrement, la banque centrale américaine va probablement devoir essayer d'éviter un choc économique encore plus important. Et même si ce choc ne se matérialise pas, la baisse des taux implique que la Fed utilise d'autres armes si celle-ci veut répondre aux attentes des marchés et éviter un resserrement des conditions financières. Il existe un risque de déclenchement d'une boucle de rétroaction néfaste dans laquelle chaque regain de tension commerciale annulera les effets des mesures d'assouplissement de la Fed, cette dernière se retrouvant largement démunie pour lutter contre la prochaine récession, alors même que l'économie demeure relativement atone.

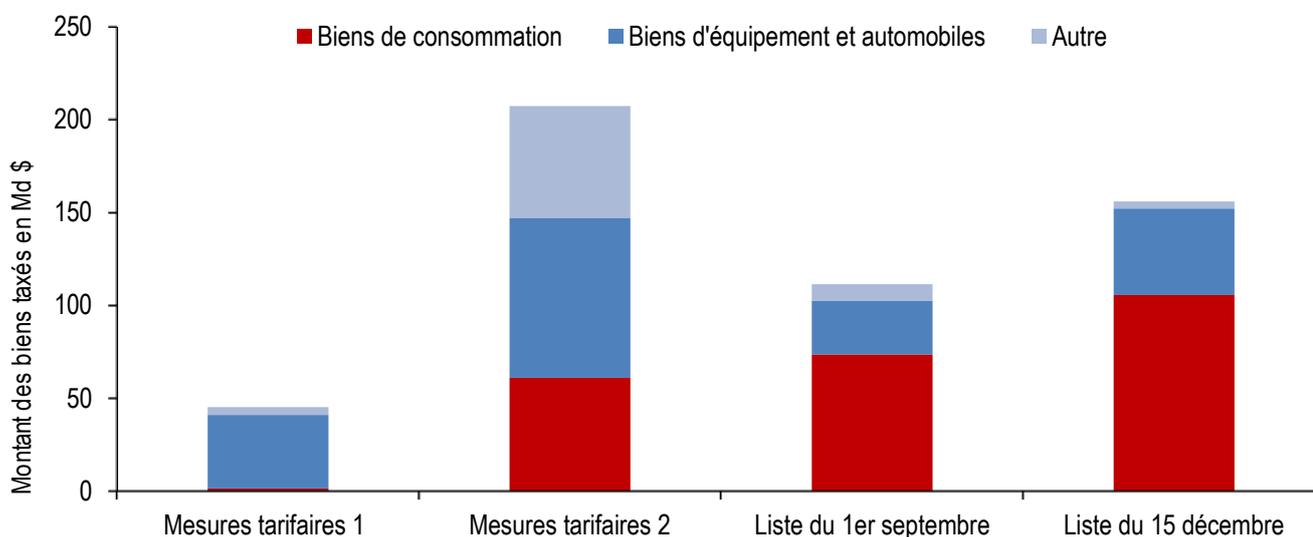
Pendant plusieurs mois, l'attitude dans cette guerre économique a été « pas d'accord avec la Chine tant qu'on ne subit aucune conséquence ». Une baisse importante des marchés boursiers pourrait reporter l'application des droits de douane prévue au 15 décembre. Dans le même temps, elle pourrait décourager toute tentation de poursuivre l'escalade. Le S&P 500 a perdu près de 2 % le 1er août et 2,6 % le 23 août, dates auxquelles les hausses des droits de douane ont été annoncées. Malgré cela, l'indice n'a perdu que 5 % par rapport à son plus haut historique (en date du 27 août). Nous pensons que seule une véritable correction du marché (c'est-à-dire une chute de 10 %) pourra infléchir la politique commerciale.

Un choc sur la demande et la confiance des consommateurs pourrait aussi avoir des effets similaires. Jusqu'à présent, les consommateurs américains n'ont pas été trop affectés du fait de la bonne santé du marché du travail. Bien que certains travaux de recherche suggèrent que la hausse des droits de douane a été presque intégralement répercutée sur les consommateurs, la confiance s'est maintenue. La raison en est probablement que les mesures tarifaires portaient principalement sur des biens intermédiaires plutôt que sur des biens de consommation finale, ce qui en a masqué les effets. Cela pourrait changer avec les dernières mesures envisagées.

Un conflit de l'ampleur de cette guerre commerciale entre la Chine et les États-Unis a nécessairement des conséquences à la fois lourdes et imprévisibles. L'une d'entre elle, et non des moindres, serait qu'il contribue à accentuer l'assouplissement monétaire général observé actuellement. Sur les 37 banques centrales que nous suivons, 20 ont réduit leurs taux directeurs cette année, et de nombreuses autres baisses ne manqueront certainement pas de se produire à mesure que l'escalade des tensions commerciales entraîne un affaiblissement des perspectives de croissance de la demande mondiale (en particulier chinoise).

Les conséquences sur le pétrole pourraient également être considérables pour deux raisons. Premièrement, un ralentissement de la demande mondiale pèserait certainement sur les prix du pétrole. Deuxièmement, il existe désormais un risque accru que la Chine décide de ne pas respecter les sanctions américaines contre le pétrole iranien. Une chute drastique des cours du pétrole aurait pour effet de réduire les anticipations d'inflation, ce qui compliquerait encore les efforts des banques centrales des principaux pays développés pour atteindre leurs cibles d'inflation. Là encore, cela impliquerait une baisse des taux directeurs au plan international, ce qui risquerait à son tour d'annihiler les effets de la politique monétaire accommodante de la Fed sur le dollar. La frustration de l'administration Trump face au maintien d'un dollar fort pourrait l'inciter à répliquer en intervenant sur les marchés des changes ou en imposant des droits de douanes sur les importations des pays dont la monnaie est jugée trop faible. Une situation extrêmement complexe, en somme.

Les prochaines mesures tarifaires concerneront en grande partie des biens de consommation



Source : équipe de recherche internationale de BofA Merrill Lynch ; Peterson Institute for International Economics ; U.S. Census Bureau

Reproduit avec la permission de l'auteur. Les réutilisations devront indiquer la source et la date de la reproduction, assorties du symbole © 2019 Bank of America Corporation

NB : cette tribune de l'Agence France Trésor offre à des économistes l'opportunité d'exprimer leurs vues personnelles. En conséquence, l'article ci-dessus reflète strictement les vues de son auteur et ne devrait pas être tenu pour représenter le point de vue de l'Agence France Trésor ou du Ministère de l'économie et des finances.

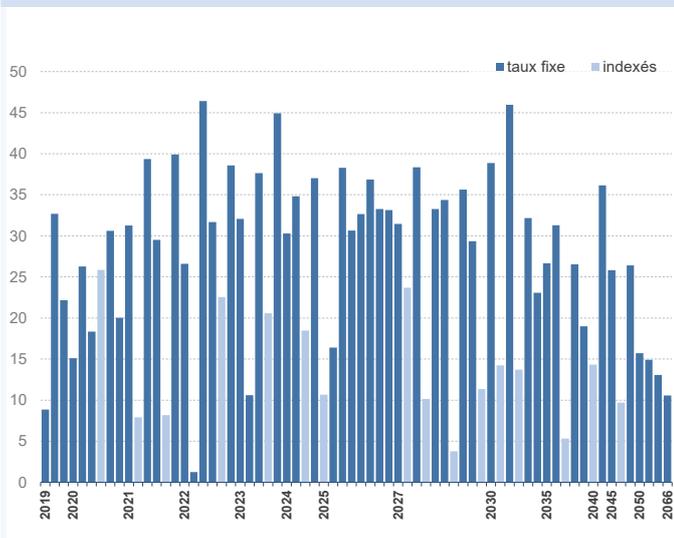
CALENDRIER INDICATIF D'ADJUDICATION

		Court terme					Moyen terme	Long terme	Indexés
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
Octobre 2019	date d'adjudication	7	14	21	28	/	17	3	17
	date de règlement	9	16	23	30	/	21	7	21

Source : Agence France Trésor

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

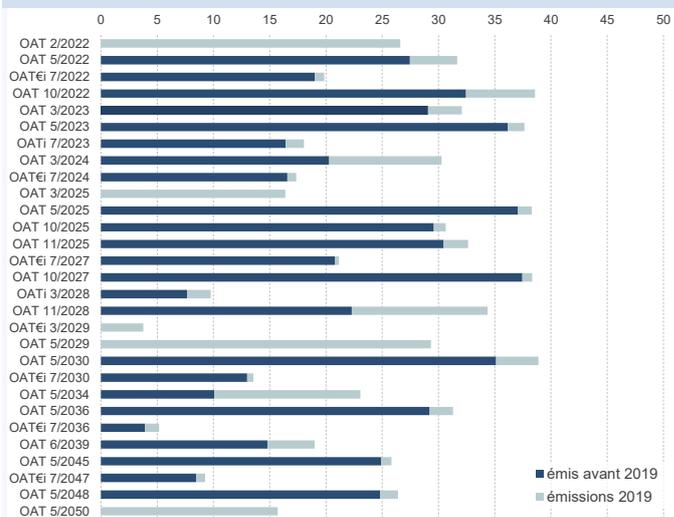
ENCOURS ACTUALISÉ PAR LIGNE, EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

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

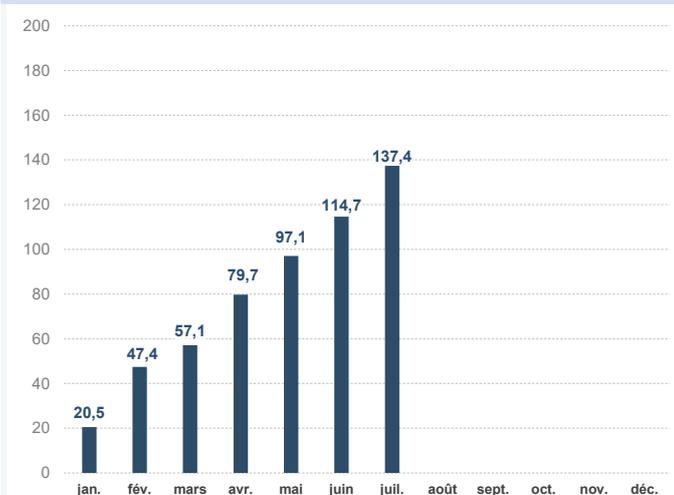
EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

ÉMISSIONS NETTES DES RACHATS AU 31 JUILLET 2019

EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

MOYEN ET LONG TERME : ÉCHÉANCIER PRÉVISIONNEL AU 31 JUILLET 2019

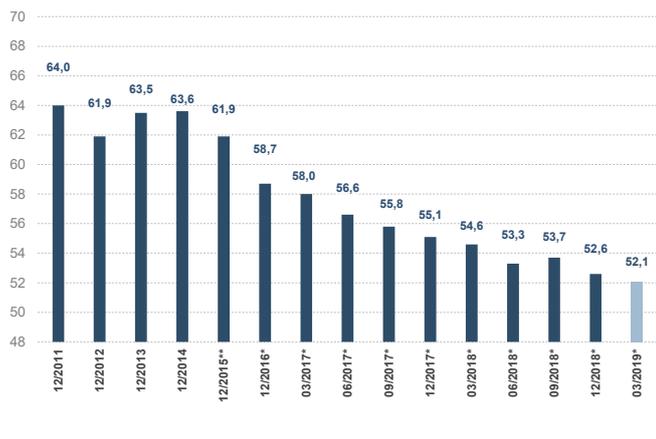
EN MILLIARDS D'EUROS

Mois	Intérêts	Amortissements
août-19		
sept-19		
oct-19	12,6	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	6,6	18,3
juin-20	0,3	
juil-20	3,0	26,2

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



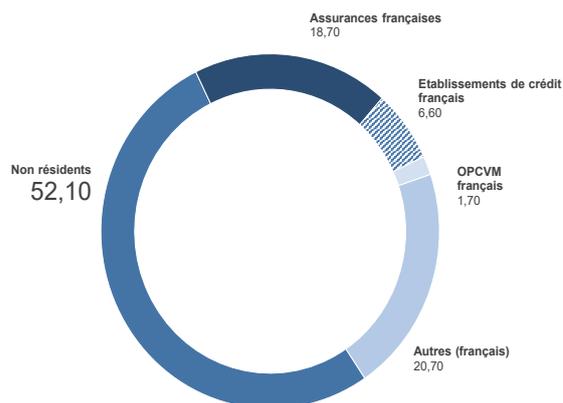
* Chiffres établis avec les positions titres trimestrielles

** 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 31 JUILLET 2019

EN EUROS

Total dette à moyen terme et long terme	1 716 407 229 145
Encours démembré	62 807 634 700
Durée de vie moyenne	8 ans et 195 jours
Total dette à court terme	111 549 000 000
Durée de vie moyenne	120 jours
Encours total	1 827 956 229 145
Durée de vie moyenne	8 ans et 12 jours

Source : Agence France Trésor

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

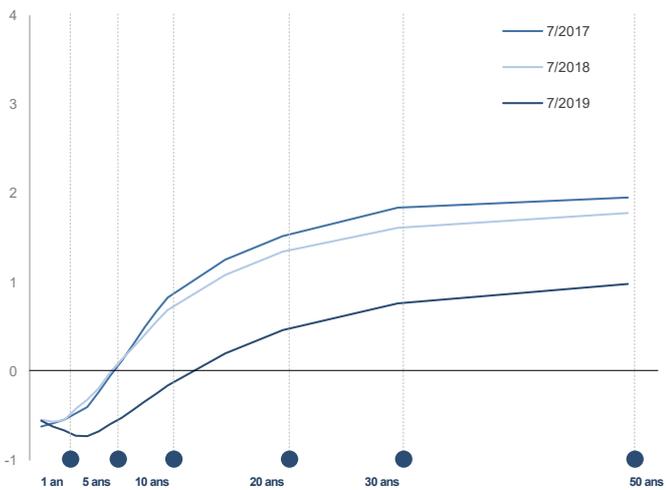
EN MILLIARDS D'EUROS

	Fin 2016	Fin 2017	Fin 2018	Fin juin 2019	Fin juillet 2019
Encours de la dette négociable	1 621	1 686	1 756	1 814	1 828
<i>dont titres indexés</i>	200	202	220	230	221
Moyen et Long Terme	1 487	1 560	1 644	1 705	1 716
Court Terme	134	126	113	110	112
Durée de vie moyenne de la dette négociable	7 ans	7 ans	7 ans	8 ans	8 ans
	195 jours	296 jours	336 jours	15 jours	12 jours

Source : Agence France Trésor

COURBE DES TAUX SUR TITRES D'ÉTAT FRANÇAIS

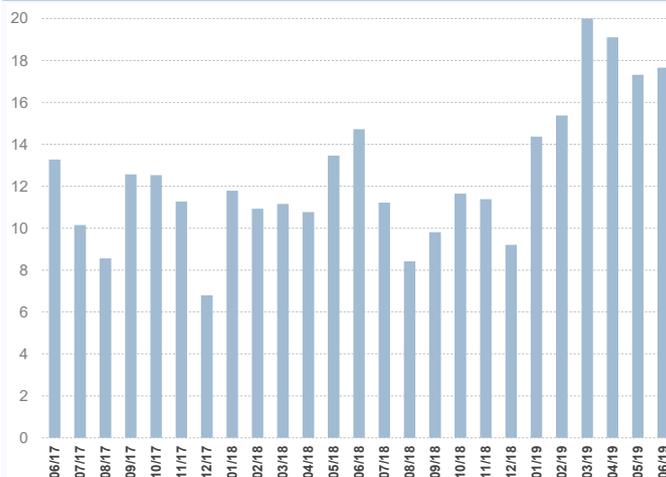
VALEUR EN FIN DE MOIS, EN %



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 DÉMEMBRMENT ET DE REMBREMMENT

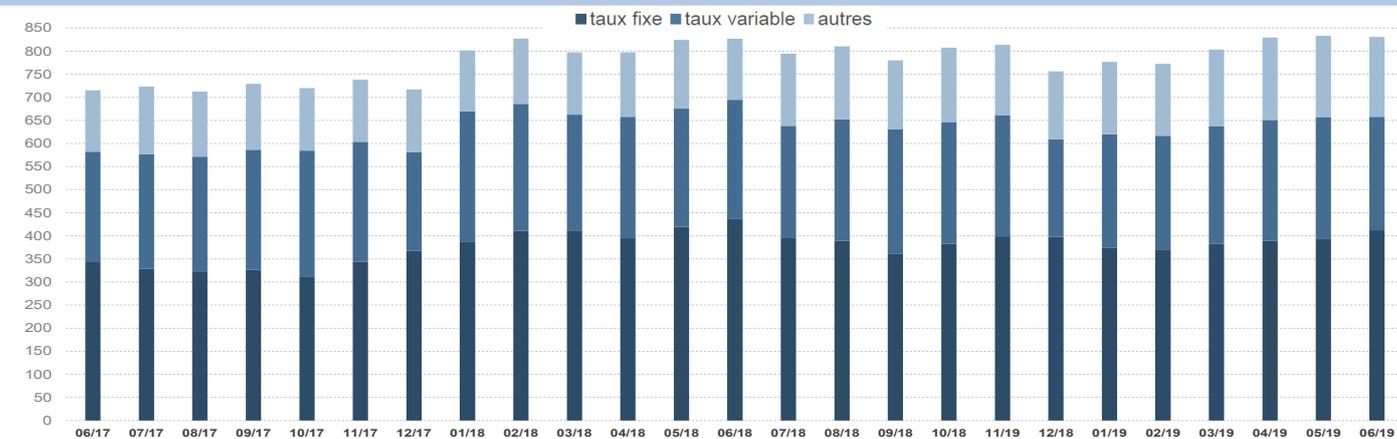
EN MILLIARDS D'EUROS



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 JUILLET 2019

Code ISIN	Échéance	Encours (€)
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
FR0125692352	BTF 2 octobre 2019	5 620 000 000
FR0125218257	BTF 9 octobre 2019	4 848 000 000
FR0125692360	BTF 16 octobre 2019	4 994 000 000
FR0125533093	BTF 23 octobre 2019	4 101 000 000
FR0125692378	BTF 30 octobre 2019	2 613 000 000
FR0125218265	BTF 6 novembre 2019	4 204 000 000
FR0125533101	BTF 20 novembre 2019	4 665 000 000
FR0125692410	BTF 18 décembre 2019	5 609 000 000
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	5 811 000 000
FR0125533127	BTF 22 avril 2020	4 456 000 000
FR0125533135	BTF 20 mai 2020	4 669 000 000
FR0125533143	BTF 17 juin 2020	4 616 000 000
FR0125692451	BTF 15 juillet 2020	2 614 000 000

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

Code ISIN	Libellé	Encours (€)	Coeff. ind.	Encours nomi. (€)	Démembrés (€)	CAC*
Échéance 2019		63 759 963 611				
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		136 161 485 000				
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 2,25% 25 juillet 2020	25 838 485 000 (1)	1,27850	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		156 132 725 280				
FR0013311016	OAT 0,00% 25 février 2021	31 275 000 000			0	x
FR0013140035	OAT€i 0,10% 1 mars 2021	7 929 773 280 (1)	1,04808	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	8 180 952 000 (1)	1,04884	7 800 000 000	0	
FR0011059088	OAT 3,25% 25 octobre 2021	39 891 000 000			0	
Échéance 2022		167 085 867 140				
FR0013398583	OAT 0,00% 25 février 2022	26 608 000 000			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 1,10% 25 juillet 2022	22 563 927 150 (1)	1,13655	19 853 000 000	0	
FR0011337880	OAT 2,25% 25 octobre 2022	38 582 000 000			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 31 JUILLET 2019

Code ISIN	Libellé	Encours (€)	Coeff. ind.	Encours nomi. (€)	Démembrés (€)	CAC*
Échéance 2023		145 828 256 703				
FR0013283686	OAT 0,00% 25 mars 2023	32 076 000 000			0	x
FR0000571085	OAT 8,50% 25 avril 2023	10 606 195 903			5 389 665 200	
FR0011486067	OAT 1,75% 25 mai 2023	37 638 000 000			0	x
FR0010585901	OATi 2,10% 25 juillet 2023	20 590 060 800 (1)	1,14085	18 048 000 000	0	
FR0010466938	OAT 4,25% 25 octobre 2023	44 918 000 000			434 585 000	
Échéance 2024		120 595 511 480				
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	18 472 511 480 (1)	1,06433	17 356 000 000	0	x
FR0011962398	OAT 1,75% 25 novembre 2024	37 025 000 000			42 000 000	x
Échéance 2025		128 649 079 848				
FR0012558310	OATi 0,10% 1 mars 2025	10 666 151 730 (1)	1,03989	10 257 000 000	0	x
FR0013415627	OAT 0,00% 25 mars 2025	16 394 000 000			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			2 846 764 400	
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		93 491 834 800				
FR0013250560	OAT 1,00% 25 mai 2027	31 451 000 000			0	x
FR0011008705	OAT€i 1,85% 25 juillet 2027	23 699 834 800 (1)	1,12003	21 160 000 000	0	
FR0011317783	OAT 2,75% 25 octobre 2027	38 341 000 000			45 543 600	
Échéance 2028		77 795 646 161				
FR0013238268	OATi 0,10% 1 mars 2028	10 137 534 750 (1)	1,03815	9 765 000 000	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		80 128 929 832				
FR0013410552	OAT€i 0,10% 1 mars 2029	3 788 596 370 (1)	1,00841	3 757 000 000	0	x
FR0000571218	OAT 5,50% 25 avril 2029	35 644 880 458			2 602 346 100	
FR0013407236	OAT 0,50% 25 mai 2029	29 336 000 000			0	x
FR0000186413	OATi 3,40% 25 juillet 2029	11 359 453 004 (1)	1,30058	8 734 144 000	0	
Échéance 2030		53 119 662 050				
FR0011883966	OAT 2,50% 25 mai 2030	38 876 000 000			0	x
FR0011982776	OAT€i 0,70% 25 juillet 2030	14 243 662 050 (1)	1,05065	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		45 873 919 900				
FR0000188799	OAT€i 3,15% 25 juillet 2032	13 711 597 300 (1)	1,29538	10 585 000 000	0	
FR0000187635	OAT 5,75% 25 octobre 2032	32 162 322 600			11 147 357 400	
Échéances 2033 et plus		298 571 347 340				
FR0013313582	OAT 1,25% 25 mai 2034	23 064 000 000			0	x
FR0010070060	OAT 4,75% 25 avril 2035	26 678 000 000			4 787 537 000	
FR0013154044	OAT 1,25% 25 mai 2036	31 286 000 000			0	x
FR0013327491	OAT€i 0,10% 25 juillet 2036	5 320 574 760 (1)	1,03052	5 163 000 000	0	x
FR0010371401	OAT 4,00% 25 octobre 2038	26 534 000 000			4 738 931 400	
FR0013234333	OAT 1,75% 25 juin 2039	19 001 000 000			0	x
FR0010447367	OAT€i 1,80% 25 juillet 2040	14 335 683 180 (1)	1,19994	11 947 000 000	0	
FR0010773192	OAT 4,50% 25 avril 2041	36 152 000 000			6 582 699 000	
FR0011461037	OAT 3,25% 25 mai 2045	25 824 000 000			1 409 010 000	x
FR0013209871	OAT€i 0,10% 25 juillet 2047	9 683 089 400 (1)	1,04569	9 260 000 000	0	x
FR0013257524	OAT 2,00% 25 mai 2048	26 409 000 000			752 800 000	x
FR0013404969	OAT 1,50% 25 mai 2050	15 722 000 000			54 600 000	x
FR0010171975	OAT 4,00% 25 avril 2055	14 926 000 000			7 651 818 000	
FR0010870956	OAT 4,00% 25 avril 2060	13 055 000 000			7 418 104 100	
FR0013154028	OAT 1,75% 25 mai 2066	10 581 000 000			631 900 000	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	0,0 %	06/2019
Consommation des ménages*, glissement annuel	-0,3 %	07/2019
Taux de chômage (BIT)	8,5 %	T2-2019
Prix à la consommation, glissement annuel		
• ensemble	1,1 %	07/2019
• ensemble hors tabac	0,9 %	07/2019
Solde commercial, fab-fab, cvs	-5,2 Md€	06/2019
" "	-3,3 Md€	05/2019
Solde des transactions courantes, cvs	-0,8 Md€	06/2019
" "	0,3 Md€	05/2019
Taux de l'échéance constante 10 ans (TEC10)	-0,40 %	29/8/2019
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	-0,41%	26/8/2019
Euro / dollar	1,11	28/8/2019
Euro / yen	117,18	29/7/2019

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

SITUATION MENSUELLE DU BUDGET DE L'ÉTAT

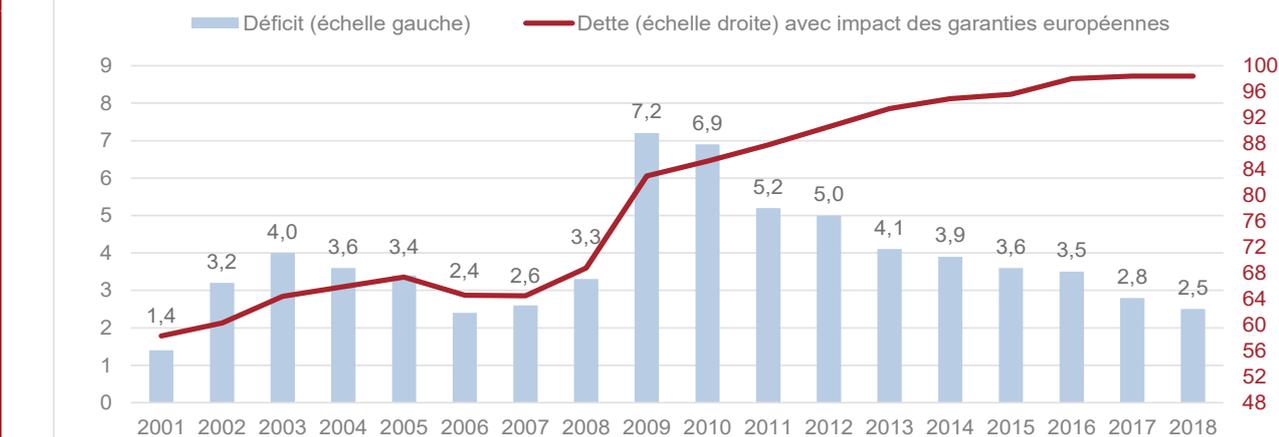
EN MILLIARDS D'EUROS

	2017	2018	niveau à la fin juillet		
			2017	2018	2019
Solde du budget général	-73,35	-76,91	-55,17	-57,01	-84,76
Recettes	313,59	313,77	181,70	182,11	159,24
Dépenses	386,94	390,69	236,87	239,12	243,99
Solde des comptes spéciaux du Trésor	5,53	0,82	-28,67	-25,75	-24,99
Solde général d'exécution	-67,67	-76,00	-83,84	-82,76	-109,74

Source : Ministère de l'Action et des Comptes publics

FINANCES PUBLIQUES : DÉFICIT ET DETTE

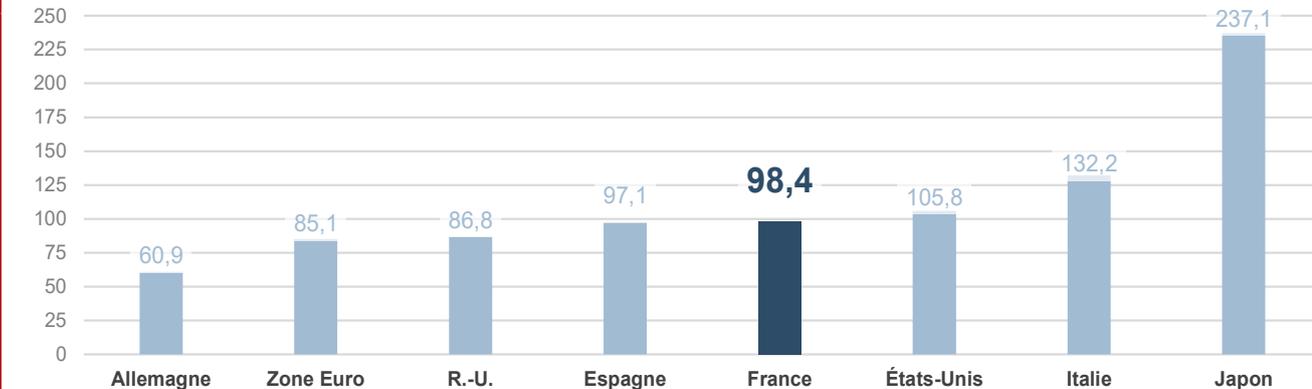
EN % DU PIB



Sources : Insee

DETTE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES EN 2018

EN % DU PIB



Sources : Eurostat, FMI, Insee

SEPTEMBRE 2019 

6 Commerce extérieur en valeur en juillet	6 Balance des paiements 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 Dette trimestrielle 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					

OCTOBRE 2019 

8 Commerce extérieur en valeur en août	8 Balance des paiements en août	10 Production industrielle : indice d'août	15 Prix à la consommation : indice de septembre	15 Réserves nettes de change en septembre	23 Conjoncture dans l'industrie : enquête trimestrielle d'octobre
23 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle d'octobre	25 Prix à la production et à l'importation dans l'industrie : indices de septembre	28 Construction de logements en septembre	29 Conjoncture auprès des ménages : enquête d'octobre	30 Comptes nationaux trimestriels : résultats détaillés T3 2019	30 Consommation des ménages en biens en septembre

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 ».