

N°352  
SEPTEMBRE  
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

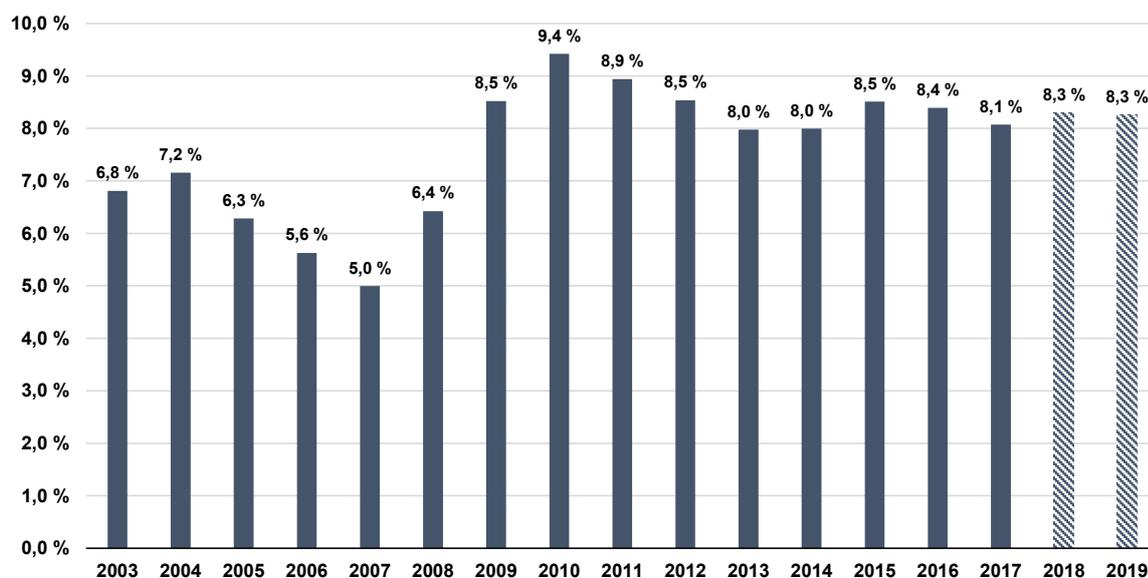
Actualité de l'Agence France Trésor	Actualité économique	Données générales sur la dette	Marché secondaire	Dettes négociables de l'État	Économie française et comparaisons internationales
page 1	page 2	page 3	page 5	page 6	page 8

Actualité de l'Agence France Trésor

## PRÉSENTATION DU PLF 2020 DANS UN CONTEXTE INÉDIT DE TAUX BAS

La taille du programme de financement de l'État restera stable en pourcentage du PIB en 2020 pour la troisième année consécutive (cf. graphique). En hausse de 5 Md€ par rapport à l'année 2019, le programme d'émission à moyen et long terme net des rachats atteindra 205 Md€ en 2020.

Une stabilisation du programme de financement en % du PIB



Source : Agence France Trésor

Malgré un déficit budgétaire s'inscrivant en baisse : 93,1 Md€ en 2020 contre 96,3 Md€ prévus au titre de l'année 2019 (chiffre lui-même révisé en baisse de 11,6 Md€ au regard de la projection de la loi de finances initiale), le besoin de financement est en hausse à 230,5 Md€ en 2020, sous l'effet notamment d'une hausse de 6,2 Md€ des amortissements de dette d'État, pour un montant de 136,4 Md€ en 2020, et de 1,8 Md€ d'amortissement de la dette de SNCF Réseau sur les 25 Md€ que l'État s'est engagé à reprendre à compter du 1er janvier 2020.

Depuis le début de l'année 2019, la France a continué de bénéficier de conditions de financement inédites, les emprunts obligataires souverains français étant à rendement négatif jusqu'aux maturités proches de 15 ans fin septembre 2019, après une baisse continue des taux depuis un an, ponctuée par une forte chute de fin mai à août 2019. Le taux moyen pondéré sur les émissions de dette à moyen et long terme ressort ainsi à 0,17 % sur les trois premiers trimestres de l'année 2019, à comparer à un taux de 0,53 % en 2018 et une moyenne de 2,17 % sur la période 2009-2014.

Dans ce contexte, le scénario de charge de la dette pour 2020 fait l'hypothèse d'une stabilité des taux courts et d'une légère remontée des taux d'intérêt de long terme. Les taux à 3 mois et à 10 ans sont ainsi prévus à -0,50 % et 0,70 %, respectivement, à la fin de l'année 2020. Sous ces hypothèses, la charge budgétaire de la dette est prévue à 38,6 Md€ en 2020, dont 0,4 Md€ de charges d'intérêt sur la dette reprise de SNCF Réseau, soit un niveau inférieur de 1,9 Md€ à la prévision actualisée pour 2019. Mesurée en comptabilité générale de l'État et en comptabilité mastrichtienne (communiquée à la Commission européenne), la charge de la dette est attendue à 31,4 Md€ en 2019 et 29,5 Md€ en 2020<sup>1</sup>. Ces nouvelles prévisions s'inscrivent en baisse par rapport à celles d'il y a un an, sous l'effet d'une inflation et de taux d'intérêt plus bas que dans les hypothèses du PLF 2019.

<sup>1</sup> Pour rappel, la comptabilité budgétaire diverge de ces mesures car elle ne tient pas compte des prix de vente des titres obligataires, incluant des primes à l'émission qui matérialisent notamment les taux négatifs (l'emprunteur vend ses titres de créance plus cher qu'il ne les remboursera).

*Nouvelle vague.* Lors de sa réunion du 12 septembre, la BCE a annoncé une nouvelle vague de mesures pour soutenir l'économie en zone euro. Cet ensemble de mesures se veut puissant et cohérent : le programme d'achat, les taux négatifs et les TLTRO ont vocation à agir ensemble pour améliorer les conditions de crédit au secteur privé.

*La méprise.* Force est de constater cependant que cette annonce n'a pas pleinement convaincu les marchés financiers : la réaction initiale a été plutôt négative (tension des parties courtes des courbes souveraines, remontée de l'euro). Selon nous cependant, cette réaction tient uniquement à une mauvaise compréhension des outils de la BCE et à une sous-estimation de sa capacité à agir.

*Mario le flou.* D'une part, le système de réserves à deux paliers a été mal interprété par de nombreux acteurs qui y ont vu un risque de tensions sur les taux courts (interbancaires et souverain), ce qui nous semble peu probable : l'excédent de liquidité sujet au taux de dépôt de la BCE (1 trillion d'euros) reste largement suffisant pour maintenir une compression de l'ensemble des taux courts. Nous estimons que 500 millions d'euros sont suffisant pour maintenir maximale la compression des taux courts. »

*Numéro deux.* D'autre part, le second programme d'achats nets n'a pas convaincu dans la mesure où sa durée est présentée comme potentiellement infinie (« aussi longtemps que nécessaire »), alors que la BCE n'a pas modifié les plafonds de ses achats. En effet, en l'état, nous estimons que la BCE, si elle s'en tient à ses propres limites, ne peut poursuivre ce programme que 9 à 12 mois, avant d'être à court de titres souverains allemands, néerlandais et finlandais à acheter.

*Adieu au langage.* Enfin, en liant la fin de son QE2 à la première remontée de taux (fin du programme « peu avant de commencer à relever les taux d'intérêt directeurs ») la BCE a fortement désancré sa communication avancée : alors que les marchés avaient admis que les taux allaient rester négatifs pendant très longtemps, ce lien de la première hausse avec le QE – qui, sans changement des limites, est supposé bref – a nettement rapproché les anticipations de la première hausse de taux.

*Tout va bien.* Selon nous, la BCE devrait prochainement éclaircir les différents facteurs sources d'inquiétude. En particulier nous nous attendons à ce qu'elle modifie ses limites d'achats dans le programme d'achats, ce qui confirmera à la fois sa volonté de conduire un long QE (au moins jusqu'à la fin de 2021) et celle de maintenir les taux très bas pendant plus longtemps encore. Sur le plan légal, Coeuré a clairement indiqué en juin que le jugement de la CJE sur le PSPP donnait une large marge de manœuvre à la BCE dans la détermination de ses instruments. En parallèle, la mise en place effective du système de réserves à deux paliers devrait rassurer les participants sur la transparence de cet outil sur la formation des taux courts. Enfin, il ne faut pas oublier la mise en place des TLTRO-III, outils qui devraient être les plus à-même de soutenir le crédit en zone euro, compte tenu de leurs modalités devenues très favorables (maturité de 3 ans, taux au niveau du taux de dépôt de la BCE).

Il n'en reste pas moins que cet ensemble de mesures n'est pas à ce stade suffisant :

*Je vous salue, Mario.* D'une part la discussion sur les limites du programme d'achats – absolument cruciale dans le schéma actuel de politique monétaire de la BCE – devra être menée sous la prochaine présidence : il s'agira certainement du premier sujet majeur auquel devra s'attacher Christine Lagarde.

*Sauve qui peut (la politique budgétaire).* D'autre part, bien que la BCE n'ait pas de limite dans sa capacité à soutenir l'économie en zone euro et donc de parvenir à sa cible d'inflation, les effets collatéraux de la politique monétaire s'accroissent, alors que son efficacité se réduit. Ainsi que l'a souligné le Président lors de la conférence de presse, la politique budgétaire doit devenir le principal instrument pour augmenter la demande dans l'économie, et retirer une partie du fardeau à la BCE.

*Deux ou trois choses que je sais d'elle.* Les enjeux pour Mme Lagarde sont donc de deux natures : d'une part parvenir en interne à obtenir l'assouplissement des limites d'achat dans le cadre du QE, d'autre part en externe à favoriser une politique budgétaire plus expansionniste en zone euro. Ses capacités à créer du consensus et à favoriser la prise de décision – qu'elle a démontrées en tant que ministre des finances puis directrice générale du FMI – seront précieuses et indispensables : c'est à ce prix que la BCE prouvera qu'elle n'est pas à bout de souffle.

Les vues exprimées dans cet article représentent les vues personnelles de l'auteur et ne représentent pas une vue officielle de Crédit Agricole CIB. De plus, l'auteur n'a pas et ne recevra pas de compensation financière pour avoir exprimé une recommandation spécifique dans ce rapport.

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.

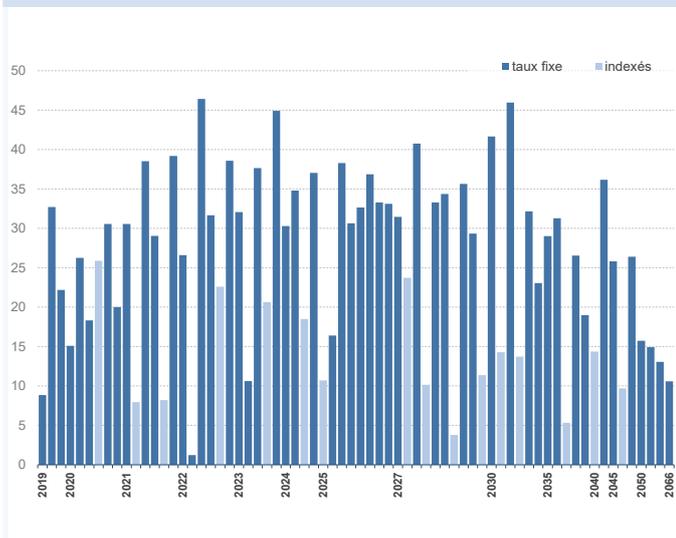
## CALENDRIER INDICATIF D'ADJUDICATION

		Court terme					Moyen terme	Long terme	Indexés
<b>Octobre 2019</b>	date d'adjudication	7	14	21	28	/	17	3	17
	date de règlement	9	16	23	30	/	21	7	21
<b>Novembre 2019</b>	date d'adjudication	4	12	18	25	/	21	7	21
	date de règlement	6	14	20	27	/	25	11	25

Source : Agence France Trésor

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

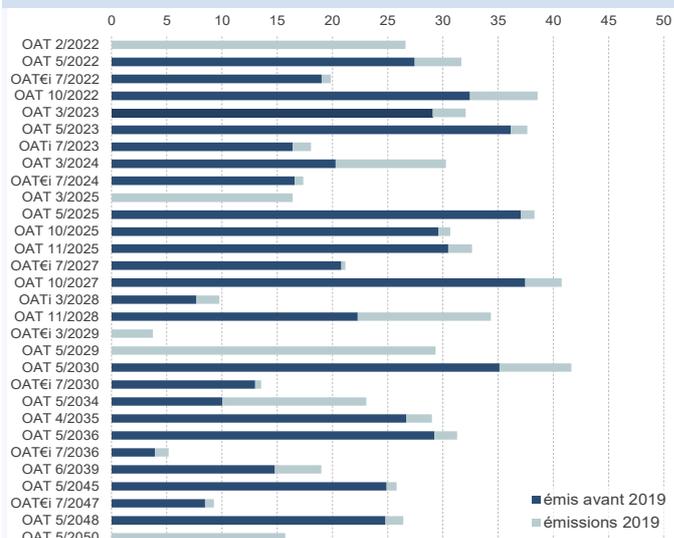
ENCOURS ACTUALISÉ PAR LIGNE, EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

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

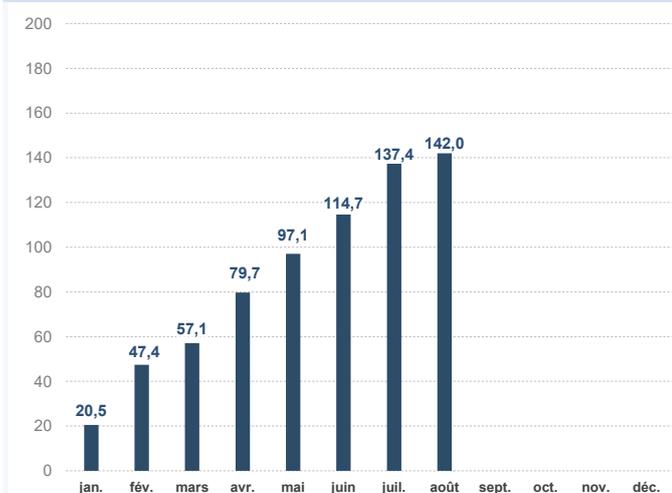
EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

## ÉMISSIONS NETTES DES RACHATS AU 31 AOÛT 2019

EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

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

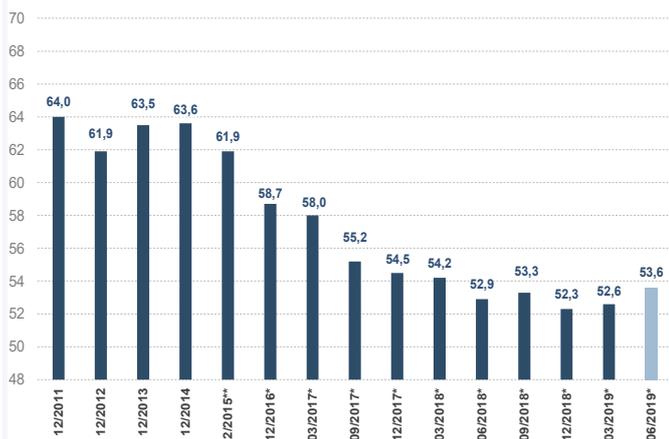
EN MILLIARDS D'EUROS

Mois	Intérêts	Amortissements
sept-19		
oct-19	12,7	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	6,7	18,3
juin-20	0,3	
juil-20	3,0	26,1
août-20		

Source : Agence France Trésor

## DÉTENTION PAR LES NON-RÉSIDENTS DES TITRES DE LA DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT : 2<sup>ÈME</sup> TRIMESTRE 2019

EN % DE LA DETTE NÉGOCIABLE EXPRIMÉE EN VALEUR DE MARCHÉ



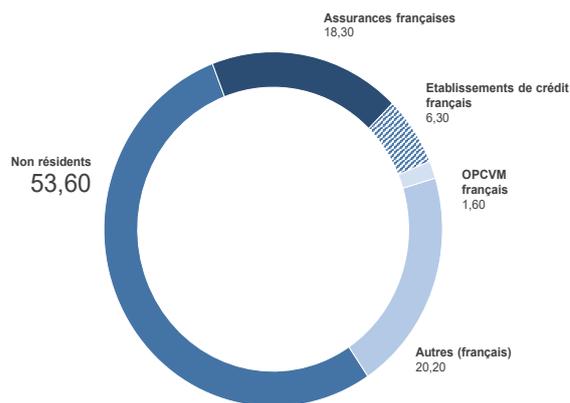
\* Chiffres établis avec les positions titres trimestrielles

\*\* 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 : 2<sup>ÈME</sup> TRIMESTRE 2019

STRUCTURE EN % EXPRIMÉE EN VALEUR DE MARCHÉ



Source : Banque de France

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

EN EUROS

<b>Total dette à moyen terme et long terme</b>	<b>1 721 496 583 319</b>
Encours démembré	62 781 134 700
Durée de vie moyenne	8 ans et 172 jours
<b>Total dette à court terme</b>	<b>114 487 000 000</b>
Durée de vie moyenne	119 jours
<b>Encours total</b>	<b>1 835 983 583 319</b>
<b>Durée de vie moyenne</b>	<b>7 ans et 352 jours</b>

Source : Agence France Trésor

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

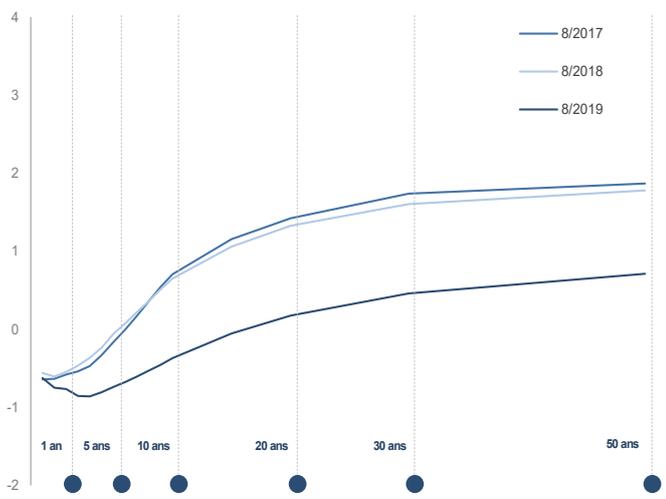
EN MILLIARDS D'EUROS

	Fin 2016	Fin 2017	Fin 2018	Fin juillet 2019	Fin août 2019
<b>Encours de la dette négociable</b>	<b>1 621</b>	<b>1 686</b>	<b>1 756</b>	<b>1 828</b>	<b>1 836</b>
<i>dont titres indexés</i>	200	202	220	221	221
<b>Moyen et Long Terme</b>	<b>1 487</b>	<b>1 560</b>	<b>1 644</b>	<b>1 716</b>	<b>1 721</b>
<b>Court Terme</b>	134	126	113	112	114
<b>Durée de vie moyenne de la dette négociable</b>					
	<b>7 ans</b>	<b>7 ans</b>	<b>7 ans</b>	<b>8 ans</b>	<b>7 ans</b>
	195 jours	296 jours	336 jours	12 jours	352 jours

Source : Agence France Trésor

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

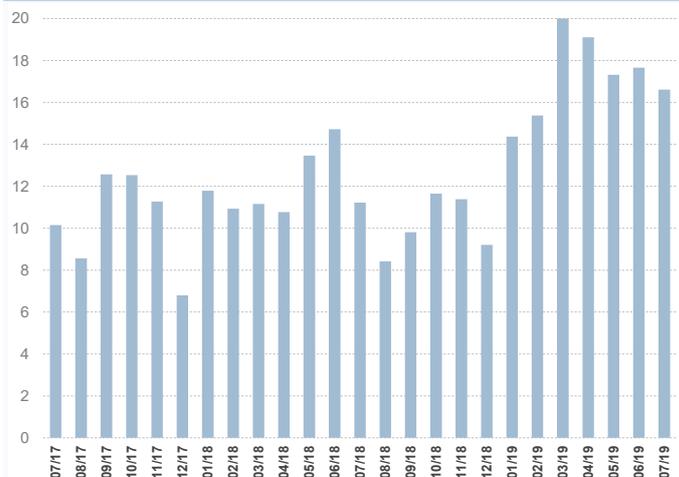
VALEUR EN FIN DE MOIS, EN %



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 DÉMEMBRMENT ET DE REMEMBREMENT

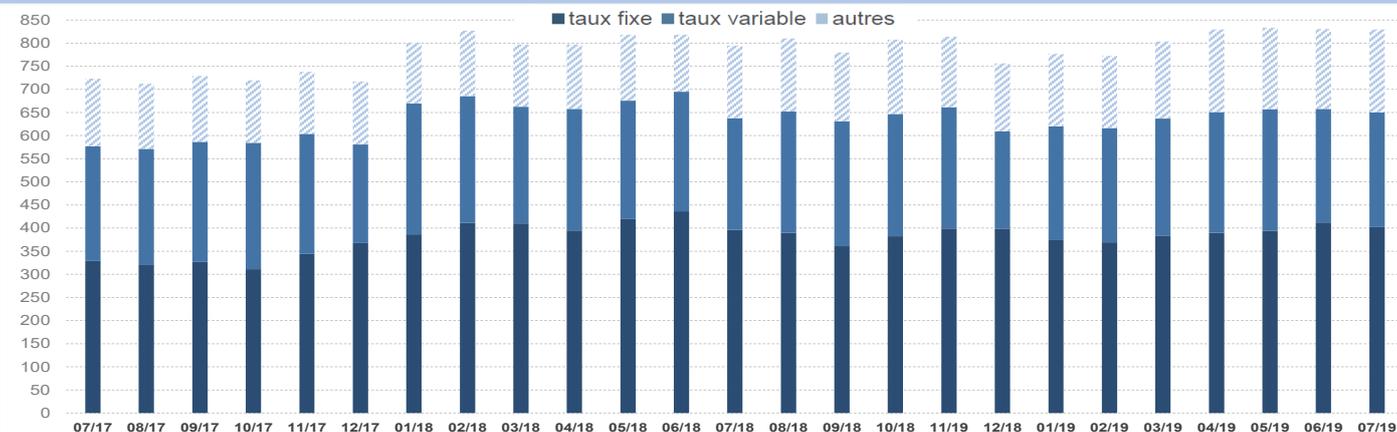
EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Euroclear

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

EN MILLIARDS D'EUROS



Source : déclarations des SVT



**DETTE À COURT TERME AU 31 AOÛT 2019**

Code ISIN	Échéance	Encours (€)
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	5 729 000 000
FR0125218265	BTF 6 novembre 2019	4 204 000 000
FR0125692386	BTF 14 novembre 2019	5 293 000 000
FR0125533101	BTF 20 novembre 2019	4 665 000 000
FR0125692394	BTF 27 novembre 2019	2 787 000 000
FR0125692410	BTF 18 décembre 2019	5 609 000 000
FR0125375099	BTF 2 janvier 2020	4 991 000 000
FR0125692428	BTF 15 janvier 2020	5 122 000 000
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	4 897 000 000
FR0125533135	BTF 20 mai 2020	4 669 000 000
FR0125533143	BTF 17 juin 2020	4 616 000 000
FR0125692451	BTF 15 juillet 2020	5 158 000 000
FR0125692469	BTF 12 août 2020	2 668 000 000

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

Code ISIN	Libellé	Encours (€)	Coeff. ind.	Encours nomi. (€)	Démembres (€)	CAC*
<b>Échéance 2019</b>		<b>63 759 963 611</b>				
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>136 128 117 600</b>				
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	25 880 117 600 (1)	1,28056	20 210 000 000	0	
FR0010949651	OAT 2,50 % 25 octobre 2020	30 547 000 000			0	
FR0012968337	OAT 0,25 % 25 novembre 2020	20 018 000 000			3 000 000	x
<b>Échéance 2021</b>		<b>153 419 762 375</b>				
FR0013311016	OAT 0,00 % 25 février 2021	30 555 000 000			0	x
FR0013140035	OAT€i 0,10 % 1 mars 2021	7 942 559 820 (1)	1,04977	7 566 000 000	0	x
FR0010192997	OAT 3,75 % 25 avril 2021	38 501 204 555			0	
FR0013157096	OAT 0,00 % 25 mai 2021	29 029 000 000			0	x
FR0011347046	OATi 0,10 % 25 juillet 2021	8 200 998 000 (1)	1,05141	7 800 000 000	0	
FR0011059088	OAT 3,25 % 25 octobre 2021	39 191 000 000			0	
<b>Échéance 2022</b>		<b>167 122 198 130</b>				
FR0013398583	OAT 0,00 % 25 février 2022	26 608 000 000			0	x
FR0000571044	OAT 8,25 % 25 avril 2022	1 243 939 990			614 888 400	
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	22 600 258 140 (1)	1,13838	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 AOÛT 2019**

Échéance 2023		145 878 791 103				
FR0013283686	OAT 0,00 % 25 mars 2023	32 076 000 000			0	x
FR0000571085	OAT 8,50 % 25 avril 2023	10 606 195 903			5 391 665 200	
FR0011486067	OAT 1,75 % 25 mai 2023	37 638 000 000			0	x
FR0010585901	OATi 2,10 % 25 juillet 2023	20 640 595 200 (1)	1,14365	18 048 000 000	0	
FR0010466938	OAT 4,25 % 25 octobre 2023	44 918 000 000			436 585 000	
Échéance 2024		120 625 190 240				
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	18 502 190 240 (1)	1,06604	17 356 000 000	0	x
FR0011962398	OAT 1,75 % 25 novembre 2024	37 025 000 000			42 000 000	x
Échéance 2025		128 675 235 198				
FR0012558310	OATi 0,10 % 1 mars 2025	10 692 307 080 (1)	1,04244	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			2 822 764 400	
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		95 941 922 800				
FR0013250560	OAT 1,00 % 25 mai 2027	31 451 000 000			0	x
FR0011008705	OAT€i 1,85 % 25 juillet 2027	23 737 922 800 (1)	1,12183	21 160 000 000	0	
FR0011317783	OAT 2,75 % 25 octobre 2027	40 753 000 000			45 543 600	
Échéance 2028		77 820 546 911				
FR0013238268	OATi 0,10 % 1 mars 2028	10 162 435 500 (1)	1,04070	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		80 162 878 091				
FR0013410552	OAT€i 0,10 % 1 mars 2029	3 794 682 710 (1)	1,01003	3 757 000 000	0	x
FR0000571218	OAT 5,50 % 25 avril 2029	35 644 880 458			2 592 346 100	
FR0013407236	OAT 0,50 % 25 mai 2029	29 336 000 000			0	x
FR0000186413	OATi 3,40 % 25 juillet 2029	11 387 314 923 (1)	1,30377	8 734 144 000	0	
Échéance 2030		55 908 573 380				
FR0011883966	OAT 2,50 % 25 mai 2030	41 642 000 000			0	x
FR0011982776	OAT€i 0,70 % 25 juillet 2030	14 266 573 380 (1)	1,05234	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		45 896 042 550				
FR0000188799	OAT€i 3,15 % 25 juillet 2032	13 733 719 950 (1)	1,29747	10 585 000 000	0	
FR0000187635	OAT 5,75 % 25 octobre 2032	32 162 322 600			11 147 357 400	
Échéances 2033 et plus		300 944 361 330				
FR0013313582	OAT 1,25 % 25 mai 2034	23 064 000 000			0	x
FR0010070060	OAT 4,75 % 25 avril 2035	29 004 000 000			4 781 537 000	
FR0013154044	OAT 1,25 % 25 mai 2036	31 286 000 000			0	x
FR0013327491	OAT€i 0,10 % 25 juillet 2036	5 329 093 710 (1)	1,03217	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	14 358 621 420 (1)	1,20186	11 947 000 000	0	
FR0010773192	OAT 4,50 % 25 avril 2041	36 152 000 000			6 576 199 000	
FR0011461037	OAT 3,25 % 25 mai 2045	25 824 000 000			1 409 010 000	x
FR0013209871	OAT€i 0,10 % 25 juillet 2047	9 698 646 200 (1)	1,04737	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			79 600 000	x
FR0010171975	OAT 4,00 % 25 avril 2055	14 926 000 000			7 646 818 000	
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

Consommation des ménages*, glissement annuel	0,7 %	09/2019
Consommation des ménages*, glissement annuel	0,1 %	08/2019
Taux de chômage (BIT)	8,5 %	T2-2019
Prix à la consommation, glissement annuel		
• ensemble	1,0 %	09/2019
• ensemble hors tabac	0,9 %	09/2019
Solde commercial, fab-fab, cvs	-4,6 Md€	07/2019
" "	-5,3 Md€	06/2019
Solde des transactions courantes, cvs	0,2 Md€	07/2019
" "	-1,1 Md€	06/2019
Taux de l'échéance constante 10 ans (TEC10)	-0,25 %	30/09/2019
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	-0,41 %	25/09/2019
Euro / dollar	1,09	27/09/2019
Euro / yen	118,21	27/09/2019

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

### SITUATION MENSUELLE DU BUDGET DE L'ÉTAT

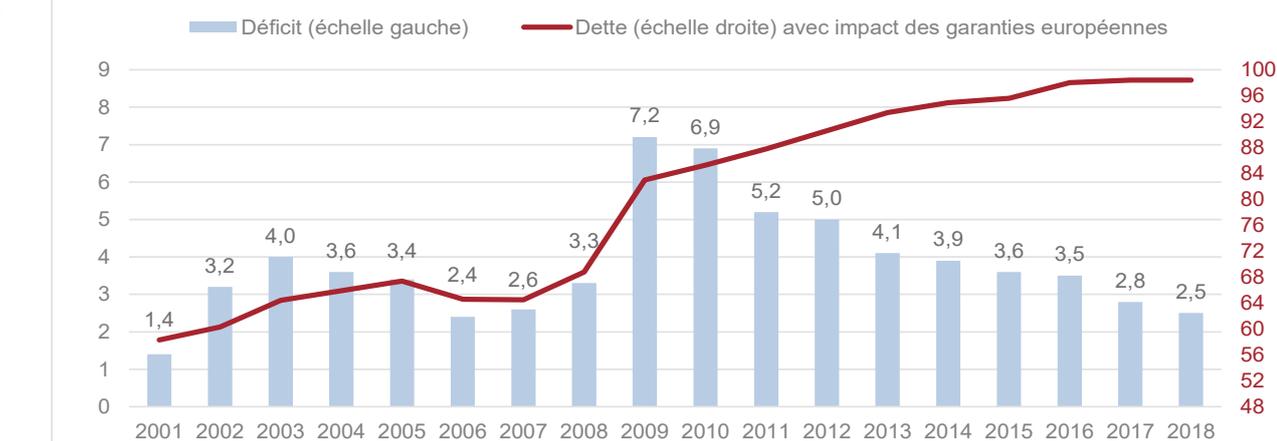
EN MILLIARDS D'EUROS

	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

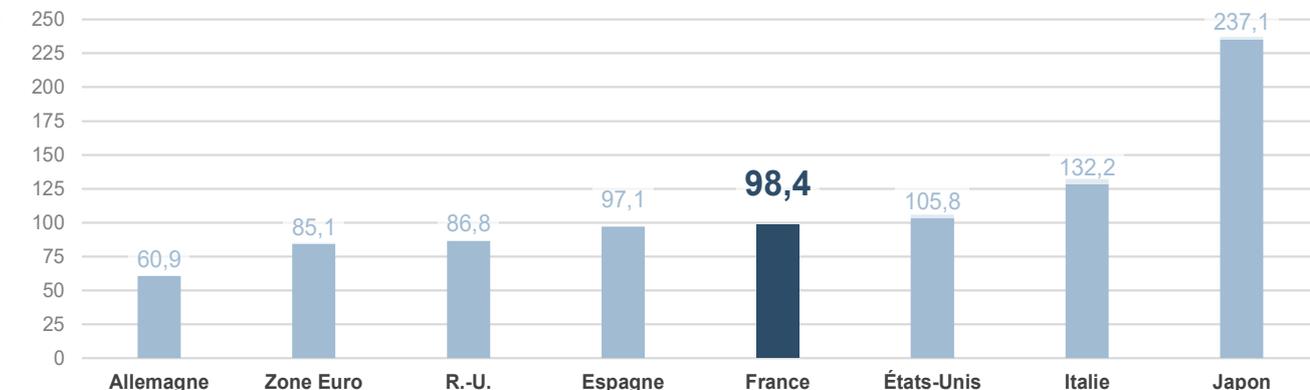
EN % DU PIB



Sources : Insee

### DETTE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES EN 2018

EN % DU PIB



Sources : Eurostat, FMI, Insee

OCTOBRE 2019 

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

NOVEMBRE 2019 

<b>7</b> Investissement dans l'industrie : enquête d'octobre	<b>8</b> Commerce extérieur en valeur en septembre	<b>8</b> Estimation flash de l'emploi salarié T3 2019	<b>8</b> Balance des paiements en septembre	<b>8</b> Production industrielle : indice d'octobre	<b>14</b> Prix à la consommation : indice d'octobre
<b>15</b> Réserves nettes de change en octobre	<b>21</b> Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de novembre 2019	<b>27</b> Conjoncture auprès des ménages : enquête mensuelle de novembre	<b>29</b> Comptes nationaux trimestriels : résultats détaillés T3 2019	<b>29</b> Prix à la consommation indice de novembre	<b>29</b> Prix à la production et l'importation : indices d'octobre
<b>29</b> Consommation des ménages en bien en octobre					

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](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 ».