

**N°354
NOVEMBRE
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

SONDAGE : LE MARCHÉ FRANÇAIS DE LA DETTE D'ÉTAT CONTINUE DE SATISFAIRE PLEINEMENT LES INVESTISSEURS EN 2019

La satisfaction des investisseurs quant au fonctionnement du marché de la dette française demeure très forte. C'est ce qui ressort de la dix-septième enquête en ligne auprès des clients des spécialistes en valeurs du Trésor (SVT) réalisée du 9 septembre 2019 au 4 octobre 2019 par le cabinet d'études indépendant IEM Finance. Cette enquête annuelle porte sur la qualité de la relation commerciale et des services apportés par les SVT à leurs clients, ainsi que sur le fonctionnement du marché de la dette française. En 2019, 221 investisseurs ont répondu au questionnaire, représentant un total de 157 institutions, la plupart des grands gestionnaires d'actifs, assureurs et institutions publiques, intervenant sur le marché de la dette française.

Sur l'ensemble des investisseurs, la satisfaction est globalement stable sur trois ans : 96,2 % se déclarent « très satisfaits » ou « satisfaits » en 2019, contre respectivement 97,0 % en 2018 et 95,7 % en 2017. S'agissant plus spécifiquement des investisseurs français, pour la troisième année consécutive, la proportion des investisseurs se déclarant « très satisfaits » ou « satisfaits » atteint 100 % avec à nouveau une hausse significative de la proportion d'investisseurs « très satisfaits » (57,8 % contre 48,9 % en 2018 et 40,0 % en 2017).

La liquidité et la transparence restent des critères importants pour les investisseurs. Ils sont 84,9 % à juger la liquidité comme « très importante » et 69,3 % à porter le même jugement sur la transparence. Bien que jugées moins importantes, on note également en 2019 une hausse sensible de l'importance attachée aux deux autres critères que sont l'innovation et la prévisibilité.

La liquidité des titres français continue d'être très appréciée par les investisseurs : sur les OAT nominales, quasiment tous continuent d'exprimer leur satisfaction à niveau identique (98 % en 2019 contre 97,5 % de « très satisfaits » ou « satisfaits » en 2017 et 2018). La satisfaction des investisseurs pour les titres indexés sur l'inflation a en revanche significativement diminué en 2019 : 63 % des investisseurs se déclarent « très satisfaits » ou « satisfaits », contre 74,6 % en 2018. Ceci corrobore la faiblesse du marché des obligations indexées à l'inflation observée depuis début 2019. Sur les BTF, 91 % sont « très satisfaits » ou « satisfaits » en 2019 (86 % en 2018). À noter que plus d'un tiers des interrogés ne se sont pas prononcés sur les segments des titres indexés sur l'inflation et des BTF.

Sur le marché des valeurs du Trésor français, le classement des cinq SVT le plus fréquemment cités par les investisseurs ayant répondu au sondage comme étant leur principal partenaire est le suivant :

2019	2018
1 – BNP Paribas	1 – BNP Paribas
2 – Société Générale	2 – Société Générale
3 – JP Morgan	3 – JP Morgan
4 – Crédit Agricole CIB	4 – Crédit Agricole CIB
5 – Barclays	5 – Natixis

Les investisseurs approuvent cette année encore à une très large majorité la flexibilité de l'AFT dans le choix des titres à émettre, avec la réouverture d'anciennes lignes (« off-the-run ») aux adjudications (94,9 % contre 97,4 % de « très satisfaits » ou « plutôt satisfaits » en 2018 et 94,4 % en 2017).

Enfin, depuis l'année dernière, IEM Finance sonde l'appréciation que portent les investisseurs sur l'OAT verte : une proportion croissante des investisseurs (40 % contre 31 % en 2018) ayant répondu au questionnaire a déclaré avoir acheté l'OAT verte, soit par syndication pour 61 % des investisseurs (72 % en 2018) et/ou sur le marché secondaire pour 79 % des investisseurs (contre 64 % en 2018). 52 % d'entre eux ont déclaré l'avoir achetée pour son caractère vert (65 % en 2018), ce qui confirme non seulement l'intérêt des investisseurs ESG¹ pour l'OAT verte mais aussi les qualités techniques de l'OAT verte qui sont semblables à celles des autres OAT.

¹ Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance

Retrouver l'intégralité du communiqué de presse relatif à l'enquête auprès des détenteurs de titres d'État français en 2019 sur le site internet de l'AFT : <https://www.aft.gouv.fr/fr/publications/communiqués-presse/08112019-enquete-iem-finance-svt-vus-par-investisseurs>

Par Sven Jari Stehn, Hugo Monnery, Christian Schnittker, analystes économie européenne chez Goldman Sachs

L'inflation affiche des niveaux modérés dans toute la zone euro depuis mi-2017. L'inflation sous-jacente (hors alimentation et énergie) reste proche de 1 % depuis cette date, avec des anticipations d'inflation ayant atteint des niveaux historiquement bas. Cette faiblesse de l'inflation contraste avec l'amélioration substantielle du marché du travail ces dernières années. Le taux de chômage dans la zone euro a en effet atteint son plus bas niveau depuis mi-2008 et la croissance des salaires est repartie significativement à la hausse depuis 2016. Si les salaires ont quelque peu ralenti en glissement annuel récemment, la rémunération par salarié a crû au taux annualisé de 2,2 % au deuxième trimestre 2019, un rythme tout juste inférieur à celui qui prévalait avant la crise.

Le maintien de l'inflation en deçà de la cible de la BCE et la persistance d'une croissance atone ont sapé les espoirs du Conseil des gouverneurs de voir l'inflation remonter à 2 % à moyen terme. Le Conseil a par conséquent recouru de nouveau à l'assouplissement quantitatif en septembre et s'est engagé à maintenir une politique très accommodante tant que les tensions sur les prix seront insuffisantes.

Pas d'énigme du côté des salaires

L'évolution des salaires est conforme à la prévision d'une « courbe de Phillips » simple, celle-ci expliquant la croissance des salaires par le taux de chômage, la productivité et les anticipations d'inflation. Nous constatons que le sous-emploi sur le marché du travail a pesé notablement sur l'évolution des salaires après la crise et que sa résorption a été la cause principale des augmentations salariales ces dernières années.

Les augmentations de salaires ont sensiblement ralenti après la crise en conséquence de la forte augmentation du taux de chômage. Si l'on s'intéresse à la composante inexpliquée de la croissance des salaires, on constate qu'au cours de la période 2014-2016, le taux de chômage a baissé mais que l'augmentation des salaires est restée modérée, ce qui constitue dans une certaine mesure une énigme. Toutefois les salaires ont crû assez fortement par la suite, se rapprochant ainsi des prévisions du modèle.

Mais où est passée l'inflation ?

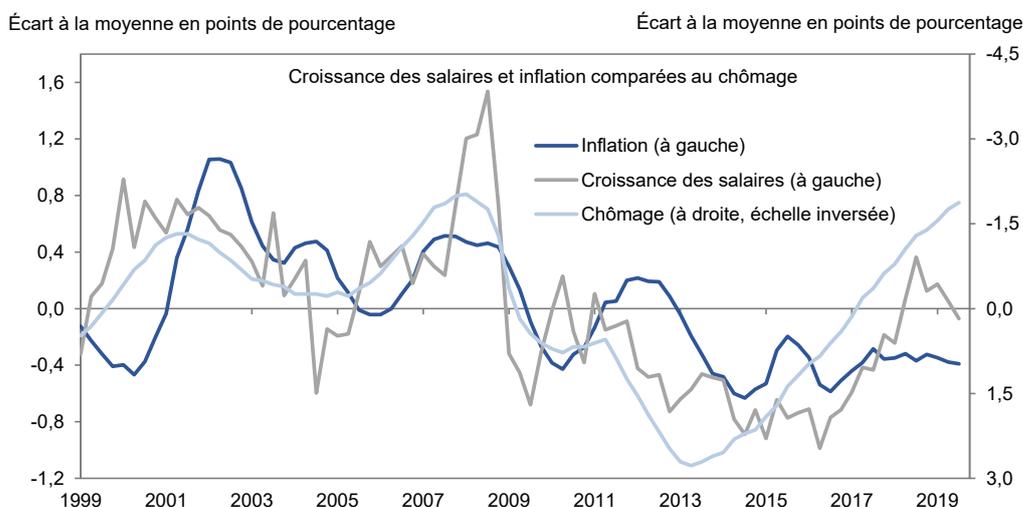
L'inflation sous-jacente reste cependant étonnamment faible si l'on considère l'augmentation de la croissance des salaires. Même si les coûts du travail et les anticipations d'inflation jouent un rôle important, l'inflation sous-jacente en zone euro reste remarquablement stable, ce qui s'explique bien par son temps de latence. Les récentes augmentations salariales qu'implique la courbe de Phillips ne se sont pas encore traduites par un supplément d'inflation d'où, depuis 2017, un niveau d'inflation en deçà de ce que prévoit la théorie économique.

Ce phénomène est étroitement lié à la faible croissance des marges, les entreprises ayant fait le choix d'absorber la hausse des coûts salariaux en réduisant leurs marges plutôt qu'en répercutant ces coûts sur les consommateurs. L'évolution des marges bénéficiaires est probablement due à des facteurs à la fois structurels et conjoncturels. Nos travaux antérieurs suggèrent que l'explosion du commerce électronique et l'absence, dans la zone euro, d'entreprises « superstars » d'envergure mondiale freineront vraisemblablement une expansion des marges de manière relativement durable. Mais nous constatons également qu'une part significative de la récente réduction des marges est de nature cyclique. Des travaux récents de la BCE suggèrent que la faiblesse de la demande mondiale a été le principal facteur explicatif de la récente compression des marges.

Un long chemin à parcourir

Des simulations indiquent que l'inflation sous-jacente restera modérée au cours des prochaines années et, si une croissance des salaires plus soutenue devrait finir par exercer une pression à la hausse sur les prix, cette inflation ne s'accroîtra que lentement compte tenu de la récente baisse des anticipations d'inflation et d'une forte inertie. Notre modèle indique que l'inflation sous-jacente ne croîtra que très lentement pour atteindre environ 1¼ % fin 2022, chiffre globalement cohérent avec notre prévision, même si légèrement inférieur.

Notre analyse laisse entrevoir que dans un futur prévisible, l'inflation restera bien en deçà de la cible de la BCE. Nous anticipons par conséquent une baisse supplémentaire de 10 points de base du taux directeur au premier trimestre 2020, suivie d'une politique monétaire très accommodante à horizon prévisible.



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.

Les vues exprimées dans cet article représentent les vues personnelles de l'auteur et ne représentent pas une vue officielle de Goldman Sachs. Les vues exprimées dans cet article ne peuvent en aucun cas être tenues pour représenter une approbation ou une critique des politiques, déclarations ou initiatives gouvernementales de la part de Goldman Sachs.

CALENDRIER INDICATIF D'ADJUDICATION

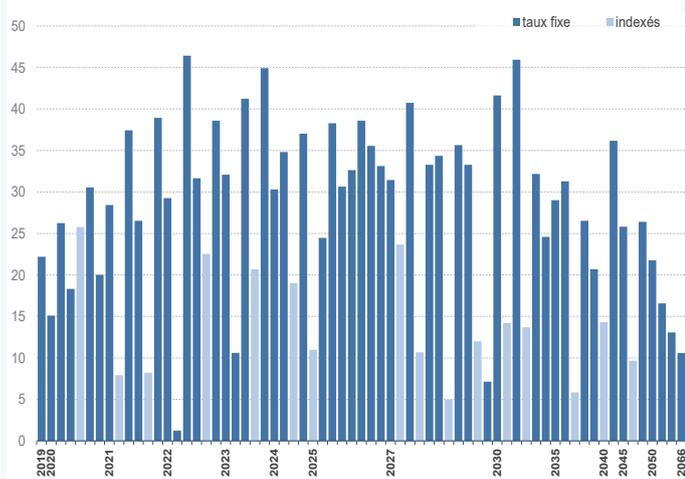
		Court terme					Moyen terme	Long terme	Indexés
Décembre 2019	date d'adjudication	2	9	16	23	/	5	5	/
	date de règlement	4	11	18	27	/	9	9	/
Janvier 2020	date d'adjudication	6	13	20	27	/	23	9	23
	date de règlement	8	15	22	29	/	27	13	27

adjudications optionnelles

Source : Agence France Trésor

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

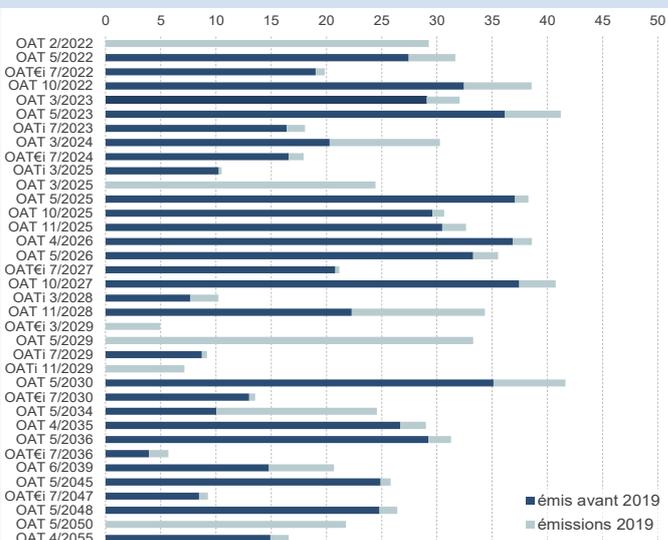
ENCOURS ACTUALISÉ PAR LIGNE, EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

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

EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

ÉMISSIONS NETTES DES RACHATS AU 31 OCTOBRE 2019

EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

MOYEN ET LONG TERME : ÉCHÉANCIER PRÉVISIONNEL AU 31 OCTOBRE 2019

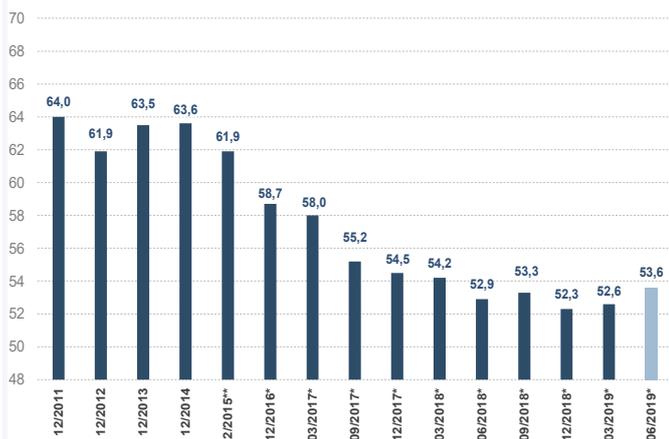
EN MILLIARDS D'EUROS

Mois	Intérêts	Amortissements
nov-19	1,5	22,2
déc-19		0,0
janv-20		
févr-20		15,1
mars-20	0,0	
avr-20	12,2	26,3
mai-20	6,9	18,3
juin-20	0,4	
juil-20	3,0	26,1
août-20		
sept-20		
oct-20	10,7	30,5

Source : Agence France Trésor

DÉTENTION PAR LES NON-RÉSIDENTS DES TITRES DE LA DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT : 2^{ÈME} TRIMESTRE 2019

EN % DE LA DETTE NÉGOCIABLE EXPRIMÉE EN VALEUR DE MARCHÉ



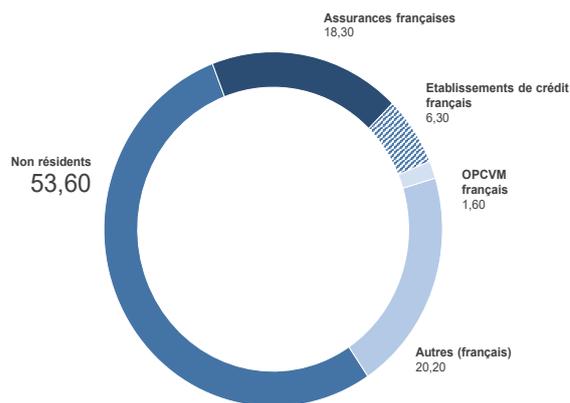
* Chiffres établis avec les positions titres trimestrielles

** 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^{ÈME} TRIMESTRE 2019

STRUCTURE EN % EXPRIMÉE EN VALEUR DE MARCHÉ



Source : Banque de France

DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT AU 31 OCTOBRE 2019

EN EUROS

Total dette à moyen terme et long terme	1 717 552 480 912
Encours démembré	57 490 349 600
Durée de vie moyenne	8 ans et 229 jours
Total dette à court terme	113 779 000 000
Durée de vie moyenne	122 jours
Encours total	1 831 331 480 912
Durée de vie moyenne	8 ans et 41 jours

Source : Agence France Trésor

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

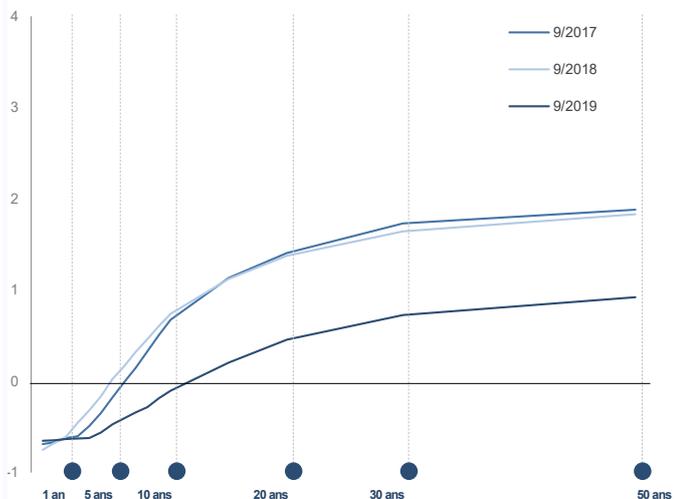
EN MILLIARDS D'EUROS

	Fin 2016	Fin 2017	Fin 2018	Fin sept. 2019	Fin oct. 2019
Encours de la dette négociable	1 621	1 686	1 756	1 854	1 831
<i>dont titres indexés</i>	200	202	220	222	224
Moyen et Long Terme	1 487	1 560	1 644	1 740	1 718
Court Terme	134	126	113	114	114
Durée de vie moyenne de la dette négociable					
	7 ans	7 ans	7 ans	7 ans	8 ans
	195 jours	296 jours	336 jours	344 jours	41 jours

Source : Agence France Trésor

COURBE DES TAUX SUR TITRES D'ÉTAT FRANÇAIS

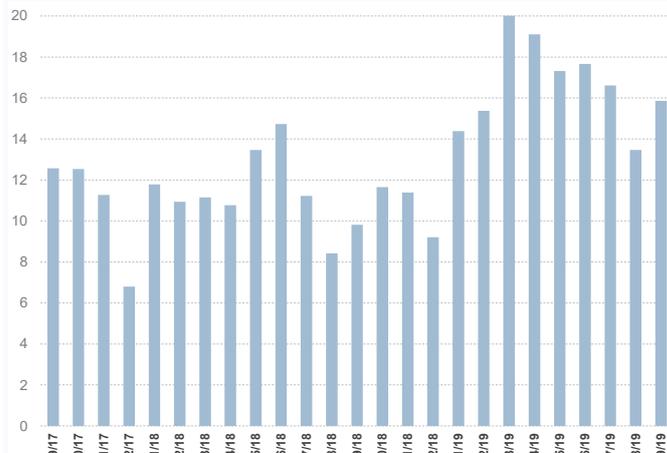
VALEUR EN FIN DE MOIS, EN %



Source : Bloomberg

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

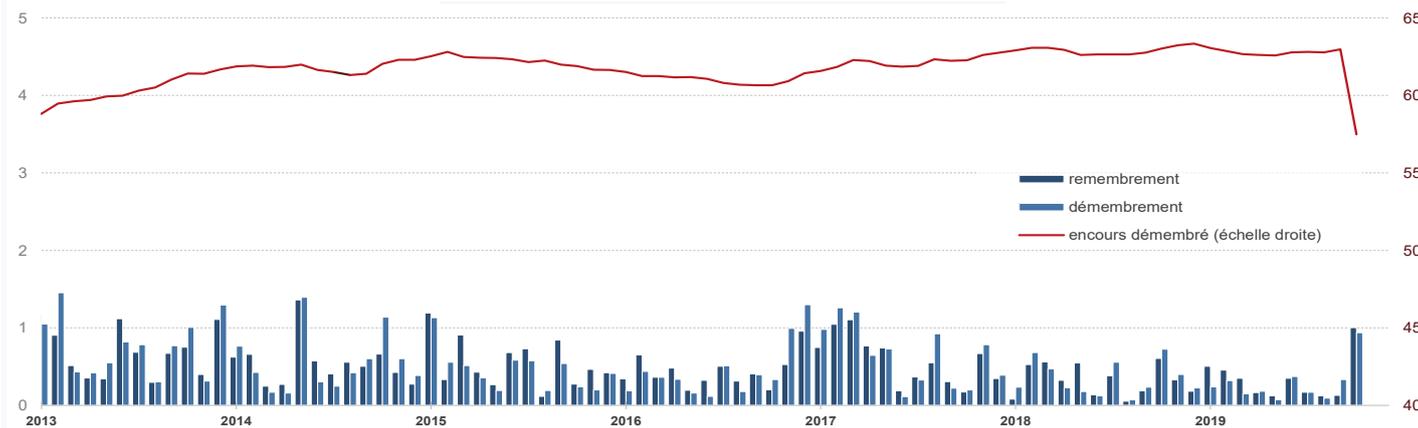
EN MILLIARDS D'EUROS



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

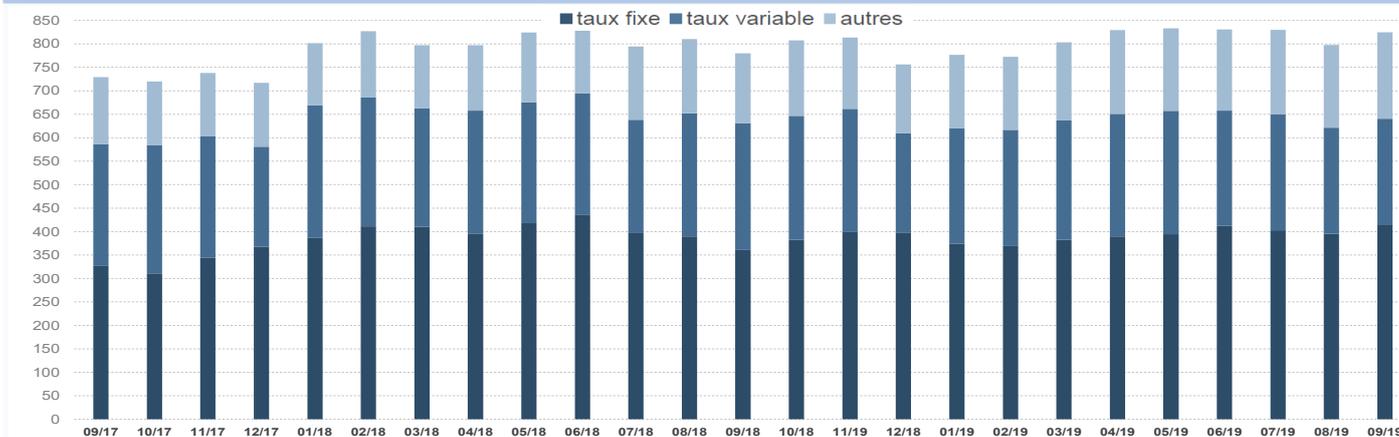
EN MILLIARDS D'EUROS



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 OCTOBRE 2019

Code ISIN	Échéance	Encours (€)
FR0125218265	BTF 6 novembre 2019	4 204 000 000
FR0125692386	BTF 14 novembre 2019	5 293 000 000
FR0125533101	BTF 20 novembre 2019	5 062 000 000
FR0125692394	BTF 27 novembre 2019	5 489 000 000
FR0125218273	BTF 4 décembre 2019	4 600 000 000
FR0125692402	BTF 11 décembre 2019	5 602 000 000
FR0125692410	BTF 18 décembre 2019	5 609 000 000
FR0125375099	BTF 2 janvier 2020	4 991 000 000
FR0125848491	BTF 8 janvier 2020	5 192 000 000
FR0125692428	BTF 15 janvier 2020	5 122 000 000
FR0125848509	BTF 22 janvier 2020	5 533 000 000
FR0125375107	BTF 29 janvier 2020	4 165 000 000
FR0125692436	BTF 12 février 2020	4 184 000 000
FR0125375115	BTF 26 février 2020	4 483 000 000
FR0125692444	BTF 11 mars 2020	4 480 000 000
FR0125533119	BTF 25 mars 2020	5 811 000 000
FR0125848558	BTF 8 avril 2020	1 097 000 000
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	5 267 000 000
FR0125692477	BTF 9 septembre 2020	4 087 000 000
FR0125848467	BTF 7 octobre 2020	4 168 000 000

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

Code ISIN	Libellé	Encours (€)	Coeff. ind.	Encours nomi. (€)	Démembrés (€)	CAC*
Échéance 2019		22 220 570 718				
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		136 039 597 800				
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	25 791 597 800 (1)	1,27618	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
Échéance 2021		147 460 923 880				
FR0013311016	OAT 0,00 % 25 février 2021	28 431 000 000			0	x
FR0013140035	OAT€i 0,10 % 1 mars 2021	7 915 397 880 (1)	1,04618	7 566 000 000	0	x
FR0010192997	OAT 3,75 % 25 avril 2021	37 429 000 000			0	
FR0013157096	OAT 0,00 % 25 mai 2021	26 522 000 000			0	x
FR0011347046	OATi 0,10 % 25 juillet 2021	8 222 526 000 (1)	1,05417	7 800 000 000	0	
FR0011059088	OAT 3,25 % 25 octobre 2021	38 941 000 000			0	
Échéance 2022		169 689 969 960				
FR0013398583	OAT 0,00 % 25 février 2022	29 253 000 000			0	x
FR0000571044	OAT 8,25 % 25 avril 2022	1 243 939 990			629 888 400	
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	22 523 029 970 (1)	1,13449	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 OCTOBRE 2019

Code ISIN	Libellé	Encours (€)	Coeff. ind.	Encours nomi. (€)	Démembrés (€)	CAC*
	Échéance 2023	149 514 935 103				
FR0013283686	OAT 0,00 % 25 mars 2023	32 076 000 000			0	x
FR0000571085	OAT 8,50 % 25 avril 2023	10 606 195 903			5 386 165 200	
FR0011486067	OAT 1,75 % 25 mai 2023	41 220 000 000			0	x
FR0010585901	OATi 2,10 % 25 juillet 2023	20 694 739 200 (1)	1,14665	18 048 000 000	0	
FR0010466938	OAT 4,25 % 25 octobre 2023	44 918 000 000			440 085 000	
	Échéance 2024	121 160 145 600				
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	19 037 145 600 (1)	1,06240	17 919 000 000	0	x
FR0011962398	OAT 1,75 % 25 novembre 2024	37 025 000 000			42 000 000	x
	Échéance 2025	137 021 574 478				
FR0012558310	OATi 0,10 % 1 mars 2025	10 982 646 360 (1)	1,04517	10 508 000 000	0	x
FR0013415627	OAT 0,00 % 25 mars 2025	24 450 000 000			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			2 825 964 400	
FR0012938116	OAT 1,00 % 25 novembre 2025	32 638 000 000			0	x
	Échéance 2026	107 269 000 000				
FR0010916924	OAT 3,50 % 25 avril 2026	38 595 000 000			0	
FR0013131877	OAT 0,50 % 25 mai 2026	35 550 000 000			0	x
FR0013200813	OAT 0,25 % 25 novembre 2026	33 124 000 000			0	x
	Échéance 2027	95 860 880 000				
FR0013250560	OAT 1,00 % 25 mai 2027	31 451 000 000			0	x
FR0011008705	OAT€i 1,85 % 25 juillet 2027	23 656 880 000 (1)	1,11800	21 160 000 000	0	
FR0011317783	OAT 2,75 % 25 octobre 2027	40 753 000 000			48 043 600	
	Échéance 2028	78 341 688 791				
FR0013238268	OATi 0,10 % 1 mars 2028	10 683 577 380 (1)	1,04342	10 239 000 000	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	93 035 949 812				
FR0013410552	OAT€i 0,10 % 1 mars 2029	4 961 432 820 (1)	1,00658	4 929 000 000	0	x
FR0000571218	OAT 5,50 % 25 avril 2029	35 644 880 458			2 530 546 100	
FR0013407236	OAT 0,50 % 25 mai 2029	33 281 000 000			0	x
FR0000186413	OATi 3,40 % 25 juillet 2029	12 006 636 534 (1)	1,30718	9 185 144 000	0	
FR0013451507	OAT 0,00 % 25 novembre 2029	7 142 000 000			0	x
	Échéance 2030	55 859 903 750				
FR0011883966	OAT 2,50 % 25 mai 2030	41 642 000 000			0	x
FR0011982776	OAT€i 0,70 % 25 juillet 2030	14 217 903 750 (1)	1,04875	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	45 849 045 150				
FR0000188799	OAT€i 3,15 % 25 juillet 2032	13 686 722 550 (1)	1,29303	10 585 000 000	0	
FR0000187635	OAT 5,75 % 25 octobre 2032	32 162 322 600			10 999 357 400	
	Échéances 2033 et plus	312 280 295 870				
FR0013313582	OAT 1,25 % 25 mai 2034	24 577 000 000			0	x
FR0010070060	OAT 4,75 % 25 avril 2035	29 004 000 000			4 589 637 000	
FR0013154044	OAT 1,25 % 25 mai 2036	31 286 000 000			0	x
FR0013327491	OAT€i 0,10 % 25 juillet 2036	5 858 161 750 (1)	1,02865	5 695 000 000	0	x
FR0010371401	OAT 4,00 % 25 octobre 2038	26 534 000 000			4 738 931 400	
FR0013234333	OAT 1,75 % 25 juin 2039	20 677 000 000			0	x
FR0010447367	OAT€i 1,80 % 25 juillet 2040	14 309 638 720 (1)	1,19776	11 947 000 000	0	
FR0010773192	OAT 4,50 % 25 avril 2041	36 152 000 000			6 409 799 000	
FR0011461037	OAT 3,25 % 25 mai 2045	25 824 000 000			1 409 010 000	x
FR0013209871	OAT€i 0,10 % 25 juillet 2047	9 665 495 400 (1)	1,04379	9 260 000 000	0	x
FR0013257524	OAT 2,00 % 25 mai 2048	26 409 000 000			747 800 000	x
FR0013404969	OAT 1,50 % 25 mai 2050	21 765 000 000			138 600 000	x
FR0010171975	OAT 4,00 % 25 avril 2055	16 583 000 000			8 345 018 000	
FR0010870956	OAT 4,00 % 25 avril 2060	13 055 000 000			7 465 104 100	
FR0013154028	OAT 1,75 % 25 mai 2066	10 581 000 000			681 900 000	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	-0,4 %	09/2019
Consommation des ménages*, glissement annuel	-0,2 %	10/2019
Taux de chômage (BIT)	8,6 %	T3-2019
Prix à la consommation, glissement annuel		
• ensemble	0,8 %	10/2019
• ensemble hors tabac	0,6 %	10/2019
Solde commercial, fab-fab, cvs	-5,6 Md€	09/2019
" "	-5,4 Md€	08/2019
Solde des transactions courantes, cvs	-2,7 Md€	09/2019
" "	-2,5 Md€	08/2019
Taux de l'échéance constante 10 ans (TEC10)	-0,07 %	28/11/2019
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	-0,40 %	26/11/2019
Euro / dollar	1,10	29/11/2019
Euro / yen	120,50	29/11/2019

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

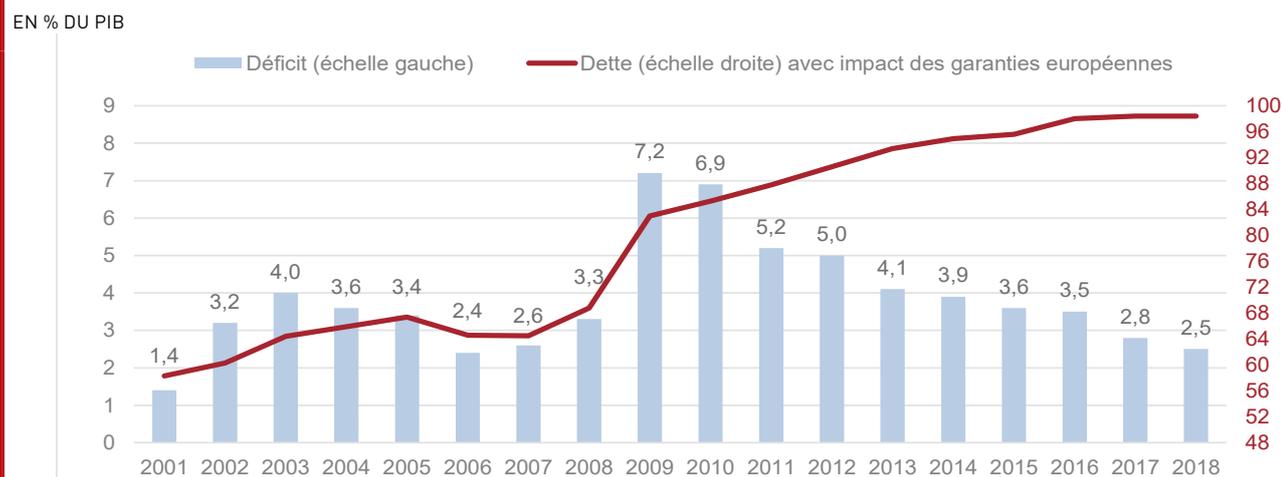
SITUATION MENSUELLE DU BUDGET DE L'ÉTAT

EN MILLIARDS D'EUROS

			niveau à la fin septembre		
	2017	2018	2017	2018	2019
Solde du budget général	-73,35	-76,91	-49,64	-59,13	-86,16
Recettes	313,59	313,77	238,28	231,88	212,81
Dépenses	386,94	390,69	287,92	291,01	298,97
Solde des comptes spéciaux du Trésor	5,53	0,82	-26,62	-28,01	-22,85
Solde général d'exécution	-67,67	-76,00	-76,26	-87,14	-109,01

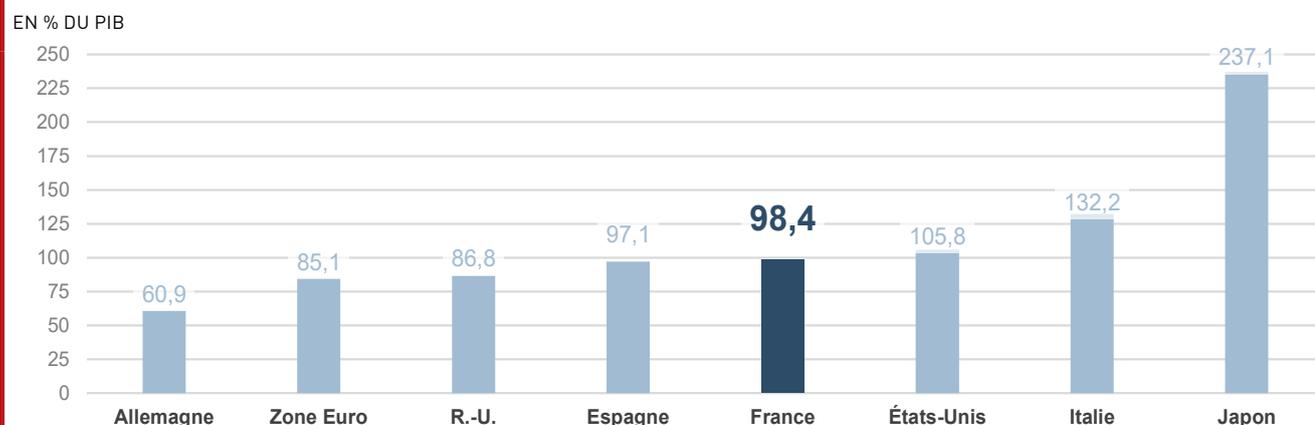
Source : Ministère de l'Action et des Comptes publics

FINANCES PUBLIQUES : DÉFICIT ET DETTE



Sources : Insee

DETTE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES EN 2018



Sources : Eurostat, FMI, Insee

DÉCEMBRE 2019 

6 Balance des paiements en octobre	6 Commerce extérieur en valeur en octobre	10 Emploi salarié T3 2019	10 Production industrielle : indice d'octobre	12 Prix à la consommation : indice de novembre	13 Réserves nettes de change en novembre
18 Inflation IPCH : indice de novembre	19 Conjoncture dans l'industrie : enquête trimestrielle de décembre	20 Prix à la production et à l'importation dans l'industrie : indices de novembre	20 Consommation des ménages en biens en novembre	20 Dette trimestrielle de Maastricht des administrations publiques - T3 2019	

JANVIER 2020 

8 Commerce extérieur en valeur en novembre 2019	8 Conjoncture auprès des ménages : enquête de décembre 2019	8 Balance des paiements en novembre	10 Production industrielle Indice de novembre	15 Prix à la consommation : indice de décembre 2019	15 Réserves nettes de change en décembre 2019
17 Inflation (IPCH) : indice de décembre	22 Conjoncture dans l'industrie : enquête trimestrielle de janvier 2020	22 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de janvier 2020	27 Demandeurs d'emploi T4 2020	29 Conjoncture auprès des ménages enquête mensuelle de janvier 2020	31 Comptes nationaux trimestriels : première estimation T4 2019
31 Prix à la production et à l'importation dans l'industrie : indices de décembre 2019	31 Consommation des ménages en biens en décembre 2019				

Sources : Insee, Eurostat

Directeur de publication : Anthony Requin
Rédaction : Agence France Trésor
Disponible en français, anglais et également en arabe, chinois, espagnol, 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 ».