

**N°355  
DÉCEMBRE  
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

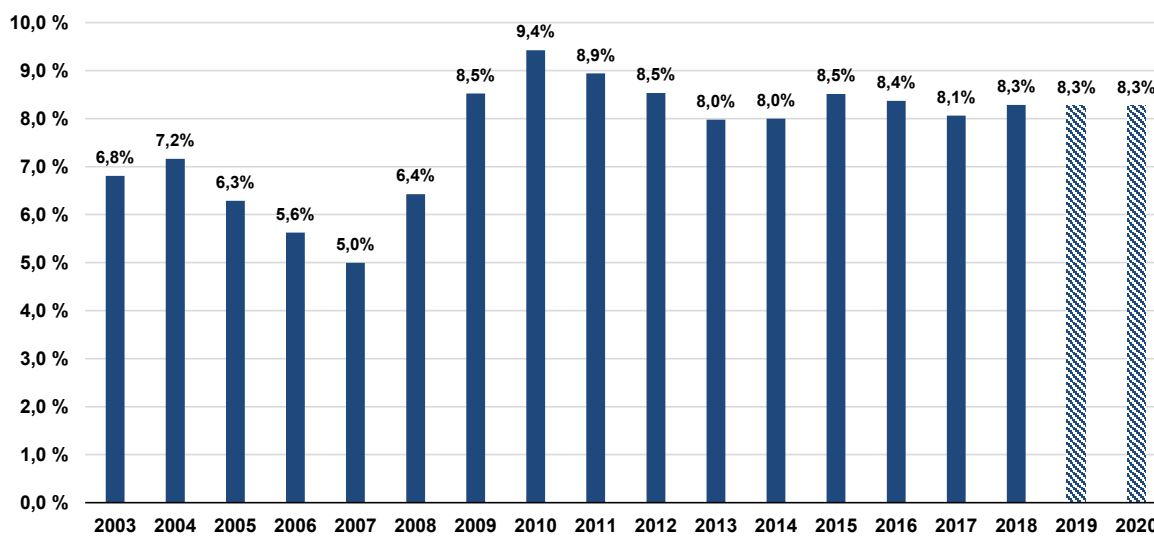
Actualité de l'Agence France Trésor

## LE PROGRAMME DE FINANCEMENT 2020 S'INSCRIT DANS LA CONTINUITÉ DE LA STRATÉGIE D'ÉMISSION À L'ÉCOUTE DU MARCHÉ MENÉE EN 2019 DANS UN ENVIRONNEMENT INÉDIT DE TAUX BAS

L'Agence France Trésor a présenté le mercredi 11 décembre 2019 son programme indicatif de financement pour 2020 qui prévoit 205 milliards d'euros d'émissions de dette à moyen et long terme nettes des rachats, soit un volume stable depuis 3 ans en proportion du produit intérieur brut français (voir graphique ci-dessous).

Ces émissions de dette permettront de couvrir l'essentiel du besoin de financement de l'État, qui s'établira à 230,5 milliards d'euros en 2020, dont 136,4 milliards d'euros liés au refinancement d'obligations arrivant à échéance. Le déficit budgétaire s'élèvera pour sa part à 93,1 milliards d'euros en 2020.

**Émissions nettes (en % du PIB)**



Source : Agence France Trésor

Dans un environnement de marché soutenu par la relance du programme d'achats d'actifs de la BCE depuis le 1er novembre 2019, l'AFT suivra sa stratégie d'émission transparente, prévisible et régulière, tout en continuant d'adapter au mieux ses émissions à l'évolution des conditions de marché et à la demande des investisseurs, afin d'assurer la plus grande liquidité possible sur ses titres de dette.

Fidèle à sa stratégie d'émission régulière, l'AFT procédera en 2020 sur le segment nominal à la création d'une nouvelle souche de référence à 2/3 ans, d'une nouvelle souche de référence à 5 ans et d'une nouvelle OAT de référence à 10 ans. Sur la partie longue de la courbe, l'AFT continuera d'abonder régulièrement les titres existants, notamment l'actuel titre de référence à 10 ans, l'OAT 25 novembre 2029 lancée en octobre 2019 et dont l'encours s'élève aujourd'hui à 12,3 milliards d'euros. Sur le segment de très long terme, compte tenu du très large succès de l'OAT 1,50 % 25 mai 2050, lancée en février 2019 dont l'encours s'élève aujourd'hui à 24,3 milliards d'euros, l'AFT étudiera, en lien avec les Spécialistes en Valeurs du Trésor, le lancement par syndication en 2020 d'une nouvelle OAT 30 ans en fonction des conditions de marché.

Sur le segment de l'inflation, l'AFT conservera une cible d'émission « autour de 10% » du programme de financement. Après la création d'un nouveau titre de référence à 10 ans indexé sur l'inflation européenne de maturité 2029 en mars 2019, l'AFT privilégiera l'émission d'une nouvelle ligne sur l'inflation européenne (OAT€i) de maturité 5 ans ainsi que l'émission d'une nouvelle ligne indexée sur l'inflation française (OATi) de maturité comprise entre 10 et 15 ans.

L'AFT continuera en outre d'abonder son obligation verte, l'OAT 1,75 % 25 juin 2039, dont l'encours s'élève aujourd'hui à 20,7 milliards d'euros, en fonction de la demande du marché et dans la limite des dépenses vertes éligibles pour 2020.

La liquidité du marché obligataire français s'améliore depuis 2011 et n'a pas été dégradée par le programme d'achat de titres publics (PSPP) de la BCE.

Le volume des transactions sur la dette française – volume traité sur les plateformes électroniques et volume total – observé pendant la durée du programme est comparable à la tendance de long terme (depuis 2011 jusqu'à aujourd'hui) et a même augmenté en 2019. La liquidité des OAT sur les plateformes électroniques, mesurée par l'écart moyen entre les cours acheteur et vendeur, s'est non seulement améliorée pendant le PSPP par rapport à la période antérieure, mais elle a également progressé en 2019 pour les segments 10 ans et plus de 10 ans, comme l'illustre la figure 1 ci-dessous.

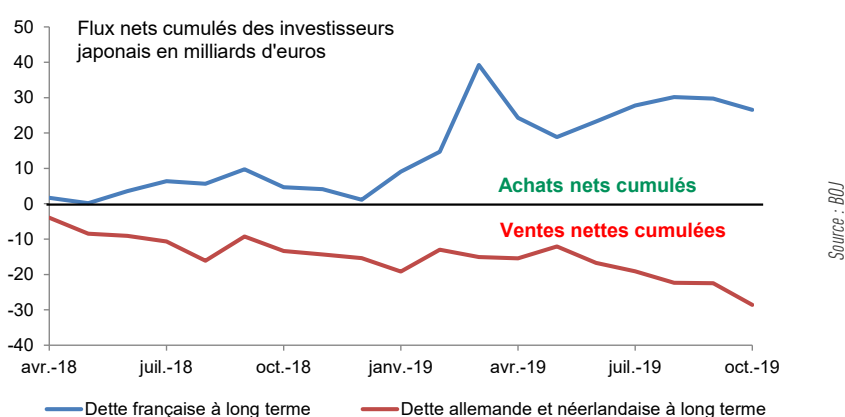
**Fig. 1 : écart acheteur-vendeur sur MTS : hausse de la liquidité des OAT au cours du PSPP**

Écart acheteur-vendeur pour les titres 10 ans sur MTS	Moyenne 2014	PSPP	PSPP vs 2014	PSPP vs 2011-2019	Moyenne 2019	2019 vs 2018	2019 vs avant PSPP
Allemagne	0,06	0,15	157,9 %	33,2 %	0,15	7 %	155 %
France	0,13	0,12	-4,0 %	-24,6 %	0,08	-39 %	-40 %
Écart acheteur-vendeur pour les titres à plus de 10 ans sur MTS	Moyenne 2014	PSPP	PSPP vs 2014	PSPP vs 2011-2019	Moyenne 2019	2019 vs 2018	2019 vs avant PSPP
Allemagne	0,37	0,78	112,3 %	23,2 %	0,89	37 %	143 %
France	0,42	0,46	8,3 %	-6,8 %	0,39	27 %	-8 %

Source : MTS

La liquidité accrue des OAT puis le passage en territoire négatif des rendements de la dette allemande et néerlandaise en 2019 ont incité les investisseurs japonais à accroître encore davantage leurs achats d'obligations françaises. En effet, entre avril 2018 et octobre 2019, ceux-ci ont vendu pour 29 milliards d'euros d'obligations allemandes et néerlandaises et acheté pour 27 milliards d'euros d'OAT, d'après les statistiques de la Banque du Japon (BoJ). D'autres investisseurs ont suivi la même trajectoire en 2019.

**Fig. 2 : les investisseurs japonais ont encore accru leur encours d'OAT en 2019**



Source : BoJ

La hausse du volume des transactions sur les OAT s'illustre également par une convergence prolongée du nombre de positions ouvertes sur les marchés des contrats à terme sur le Bund et sur l'OAT. Le volume des opérations de pension livrée sur OAT s'est également rapproché du volume des opérations sur Bund, le ratio entre volumes quotidiens d'opérations ayant été ramené de 1,6 à 1,2 au cours de l'année écoulée. Enfin, les dernières statistiques de la Banque de France pour le 2e trimestre 2019 montrent une hausse trimestrielle record de l'encours de dette française détenue par les non-résidents (la plus forte progression trimestrielle depuis le 3e trimestre 2013).

### Qu'en sera-t-il en 2020 ?

Les émissions d'OAT nettes des rachats n'augmenteront que de 2,5 % en 2020, contre une augmentation globale de 7 % dans les pays « cœur ». En ce qui concerne les effets du programme d'assouplissement quantitatif de la BCE, bien que les 20 milliards d'euros d'achats mensuels qu'elle effectue dans le cadre du programme d'achat de titres (APP) ne représentent plus qu'un tiers de la première version du programme à son démarrage en 2015, ses effets n'en resteront pas moins notables.

Comme le montre la figure 3 ci-dessous, en supposant que le PSPP représente 80 % de l'APP total, on peut s'attendre à ce que le PSPP absorbe près de la moitié des émissions nettes d'OAT en 2020, ce qui signifie que le volume net des émissions après PSPP s'établira autour de 37 milliards d'euros, soit le niveau le plus bas depuis 2017.

**Fig. 3 : émissions nettes (en milliards d'euros) de titres souverains de la zone euro par rapport au PSPP**

	émissions nettes en 2020	émissions nettes en 2020 après PSPP	ratio PSPP/émissions nettes (si APP = 240 milliards d'euros)
Allemagne	7	-24,8	454 %
<b>France</b>	<b>69</b>	<b>37,4</b>	<b>46 %</b>
Italie	41	11,6	72 %
Espagne	31	9,8	68 %
Portugal	2	-2,0	198 %

Source : BNP Paribas

Comme nous nous y attendions début 2019, outre la demande dans le cadre du PSPP en 2020, nous prévoyons que les OAT bénéficieront d'une demande récurrente de la part des investisseurs étrangers qui souhaitent investir dans des titres souverains européens à la fois liquides et bien notés.

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 BNP Paribas. 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 BNP Paribas

### CALENDRIER INDICATIF D'ADJUDICATION

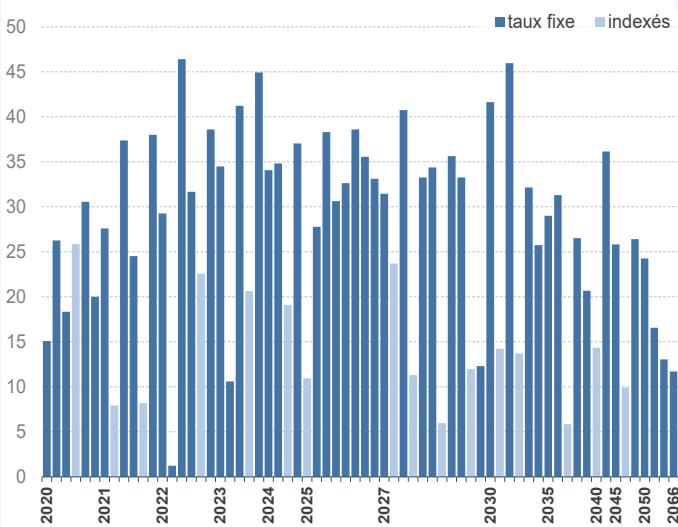
		Court terme					Moyen terme	Long terme	Indexés
Janvier 2020	date d'adjudication	6	13	20	27	/	23	9	23
	date de règlement	8	15	22	29	/	27	13	27
Février 2020	date d'adjudication	3	10	17	24	/	20	6	20
	date de règlement	5	12	19	26	/	24	10	24

décalage (jour fériés, etc.)

Source : Agence France Trésor

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

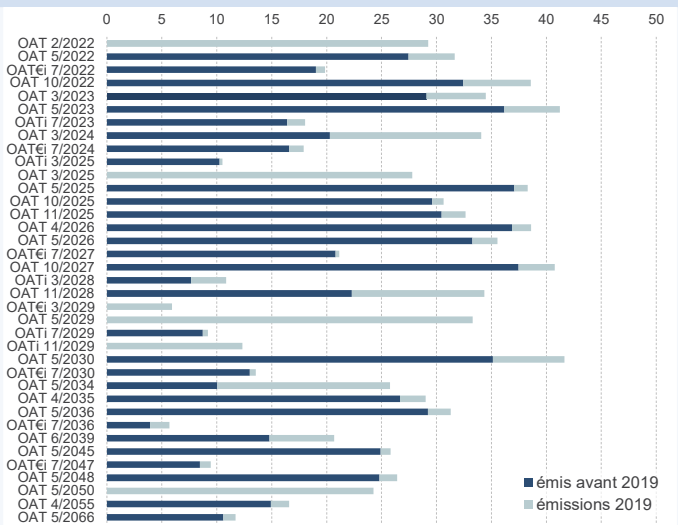
ENCOURS ACTUALISÉ PAR LIGNE, EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

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

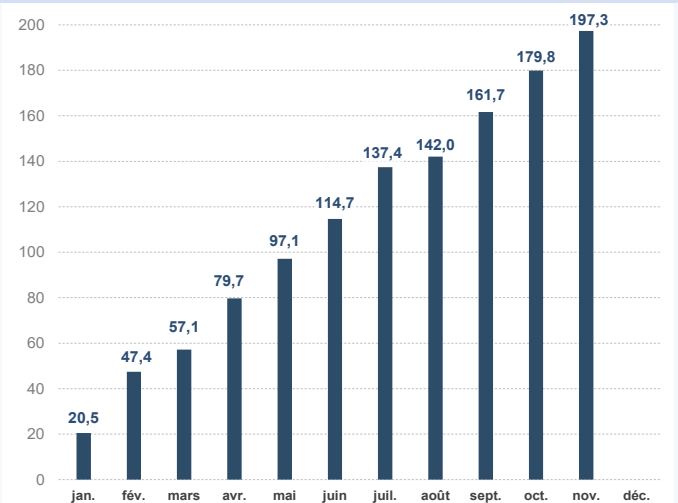
EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

### ÉMISSIONS NETTES DES RACHATS AU 30 NOVEMBRE 2019

EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

### MOYEN ET LONG TERME : ÉCHÉANCIER PRÉVISIONNEL AU 30 NOVEMBRE 2019

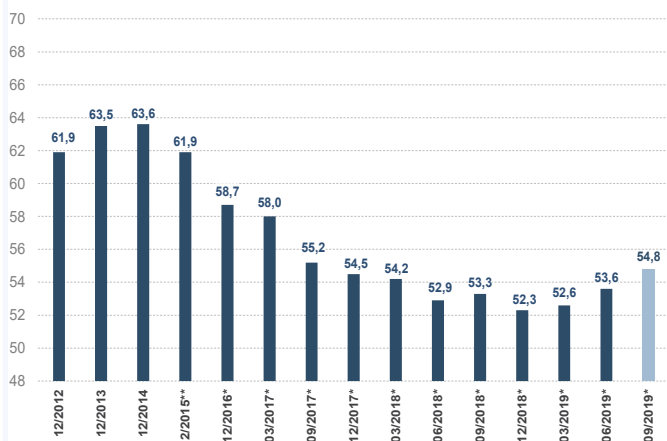
EN MILLIARDS D'EUROS

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

Source : Agence France Trésor

## DÉTENTION PAR LES NON-RÉSIDENTS DES TITRES DE LA DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT : 3<sup>ÈME</sup> TRIMESTRE 2019

EN % DE LA DETTE NÉGOCIABLE EXPRIMÉE EN VALEUR DE MARCHÉ



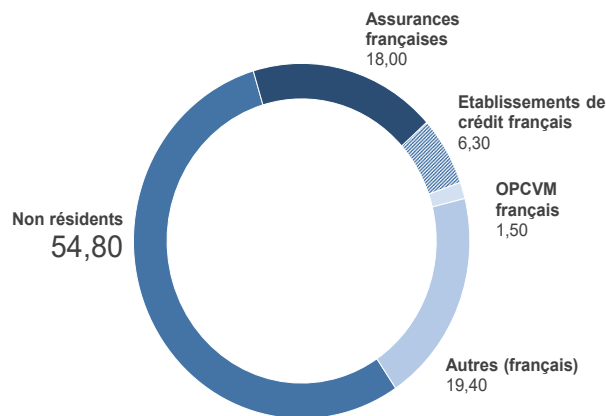
\* Chiffres établis avec les positions titres trimestrielles

\*\* 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 : 3<sup>ÈME</sup> TRIMESTRE 2019

STRUCTURE EN % EXPRIMÉE EN VALEUR DE MARCHÉ



Source : Banque de France

## DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT AU 30 NOVEMBRE 2019

EN EUROS

<b>Total dette à moyen terme et long terme</b>	<b>1 713 078 862 453</b>
Encours démembré	57 521 259 600
Durée de vie moyenne	8 ans et 262 jours
<b>Total dette à court terme</b>	<b>112 878 000 000</b>
Durée de vie moyenne	120 jours
<b>Encours total</b>	<b>1 825 956 862 453</b>
<b>Durée de vie moyenne</b>	<b>8 ans et 72 jours</b>

Source : Agence France Trésor

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

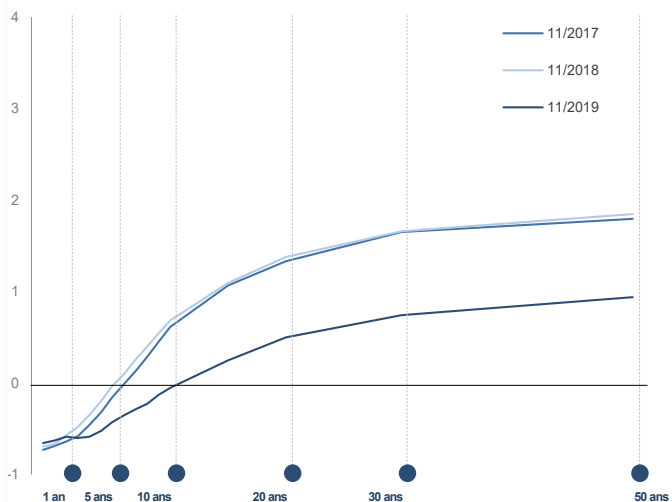
EN MILLIARDS D'EUROS

	Fin 2016	Fin 2017	Fin 2018	Fin oct. 2019	Fin nov. 2019
<b>Encours de la dette négociable</b>	<b>1 621</b>	<b>1 686</b>	<b>1 756</b>	<b>1 831</b>	<b>1 826</b>
<i>dont titres indexés</i>	200	202	220	224	226
<b>Moyen et Long Terme</b>	<b>1 487</b>	<b>1 560</b>	<b>1 644</b>	<b>1 718</b>	<b>1 713</b>
<b>Court Terme</b>	134	126	113	114	113
<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>8 ans</b>
	195 jours	296 jours	336 jours	41 jours	72 jours

Source : Agence France Trésor

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

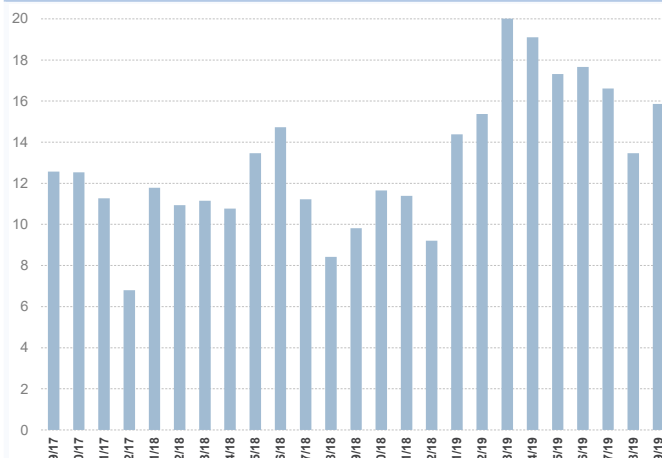
VALEUR EN FIN DE MOIS, EN %



Source : Bloomberg

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

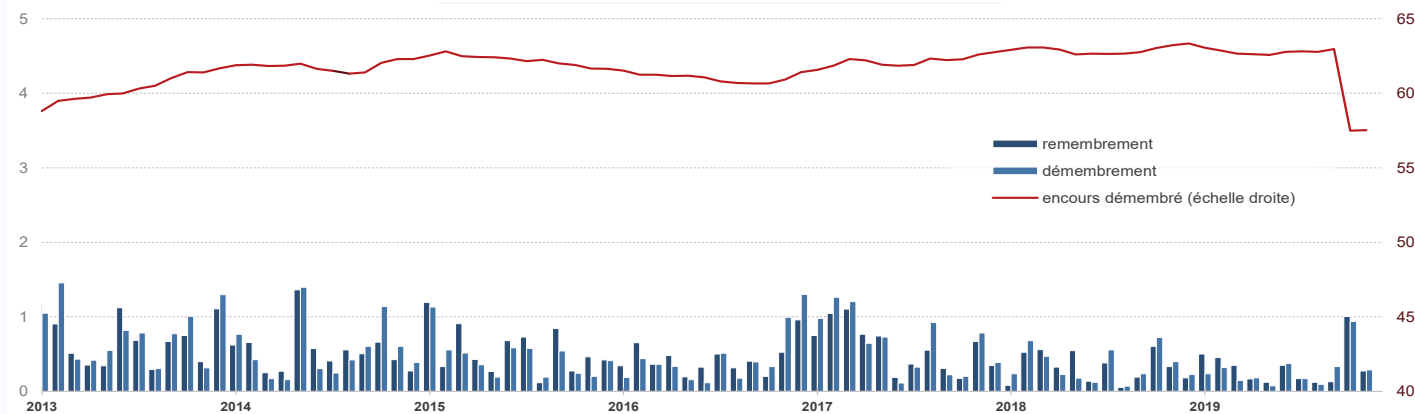
EN MILLIARDS D'EUROS



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

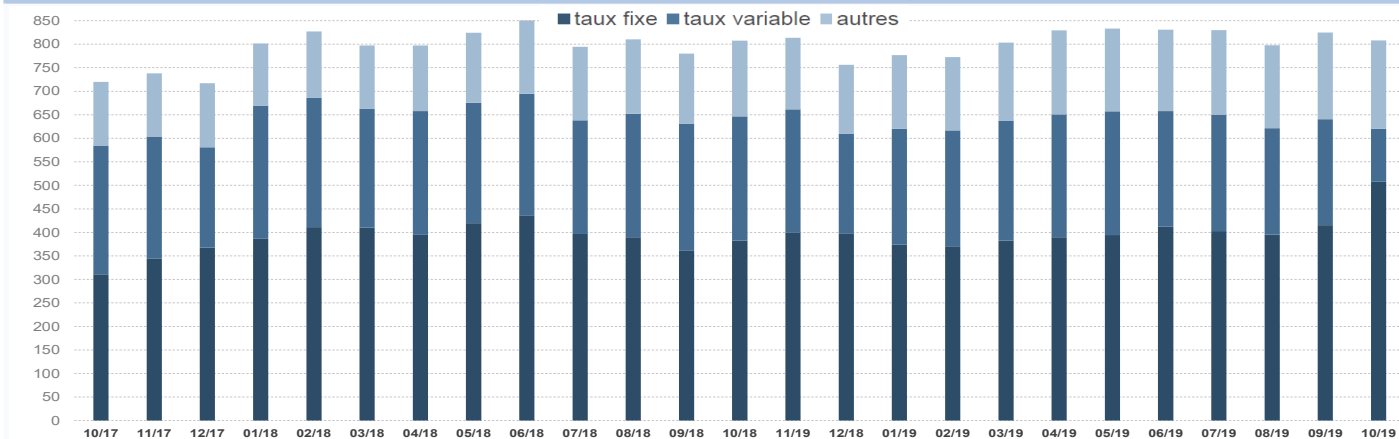
EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Euroclear

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

EN MILLIARDS D'EUROS



Source : déclarations des SVT



**DETTE À COURT TERME AU 30 NOVEMBRE 2019**

Code ISIN	Échéance	Encours (€)
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
FR0125848517	BTF 5 février 2020	5 337 000 000
FR0125692436	BTF 12 février 2020	4 184 000 000
FR0125848525	BTF 19 février 2020	5 438 000 000
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	4 008 000 000
FR0125533127	BTF 22 avril 2020	4 897 000 000
FR0125848566	BTF 6 mai 2020	1 186 000 000
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	5 263 000 000
FR0125848475	BTF 4 novembre 2020	3 180 000 000

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

Code ISIN	Libellé	Encours (€)	Coeff. ind.	Encours nomi. (€)	Démembrés (€)	CAC*
<b>Échéance 2019</b>		<b>43 570 718</b>				
FR0000570954	OAT cap. 9,82 % 31 décembre 2019	43 570 718 (2)		6 692 154	-	
<b>Échéance 2020</b>		<b>136 095 579 500</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	25 847 579 500 (1)	1,27895	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>143 622 890 700</b>				
FR0013311016	OAT 0,00 % 25 février 2021	27 586 000 000			0	x
FR0013140035	OAT€i 0,10 % 1 mars 2021	7 932 572 700 (1)	1,04845	7 566 000 000	0	x
FR0010192997	OAT 3,75 % 25 avril 2021	37 360 000 000			0	
FR0013157096	OAT 0,00 % 25 mai 2021	24 532 000 000			0	x
FR0011347046	OATi 0,10 % 25 juillet 2021	8 196 318 000 (1)	1,05081	7 800 000 000	0	
FR0011059088	OAT 3,25 % 25 octobre 2021	38 016 000 000			0	
<b>Échéance 2022</b>		<b>169 738 609 810</b>				
FR0013398583	OAT 0,00 % 25 février 2022	29 253 000 000			0	x
FR0000571044	OAT 8,25 % 25 avril 2022	1 243 939 990			658 888 400	
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	22 571 669 820 (1)	1,13694	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 30 NOVEMBRE 2019**

Code ISIN	Libellé	Encours (€)	Coeff. ind.	Encours nomi. (€)	Démembrés (€)	CAC*
<b>Échéance 2023</b>		<b>151 860 059 903</b>				
FR0013283686	OAT 0,00 % 25 mars 2023	34 487 000 000			0	x
FR0000571085	OAT 8,50 % 25 avril 2023	10 606 195 903			5 387 665 200	
FR0011486067	OAT 1,75 % 25 mai 2023	41 220 000 000			0	x
FR0010585901	OATi 2,10 % 25 juillet 2023	20 628 864 000 (1)	1,14300	18 048 000 000	0	
FR0010466938	OAT 4,25 % 25 octobre 2023	44 918 000 000			445 085 000	
<b>Échéance 2024</b>		<b>124 981 359 300</b>				
FR0013344751	OAT 0,00 % 25 mars 2024	34 068 000 000			0	x
FR0011619436	OAT 2,25 % 25 mai 2024	34 810 000 000			0	x
FR0011427848	OAT€i 0,25 % 25 juillet 2024	19 078 359 300 (1)	1,06470	17 919 000 000	0	x
FR0011962398	OAT 1,75 % 25 novembre 2024	37 025 000 000			42 000 000	x
<b>Échéance 2025</b>		<b>140 333 582 838</b>				
FR0012558310	OATi 0,10 % 1 mars 2025	10 947 654 720 (1)	1,04184	10 508 000 000	0	x
FR0013415627	OAT 0,00 % 25 mars 2025	27 797 000 000			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			2 838 964 400	
FR0012938116	OAT 1,00 % 25 novembre 2025	32 638 000 000			0	x
<b>Échéance 2026</b>		<b>107 269 000 000</b>				
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
<b>Échéance 2027</b>		<b>95 912 087 200</b>				
FR0013250560	OAT 1,00 % 25 mai 2027	31 451 000 000			0	x
FR0011008705	OAT€i 1,85 % 25 juillet 2027	23 708 087 200 (1)	1,12042	21 160 000 000	0	
FR0011317783	OAT 2,75 % 25 octobre 2027	40 753 000 000			53 043 600	
<b>Échéance 2028</b>		<b>78 950 477 111</b>				
FR0013238268	OATi 0,10 % 1 mars 2028	11 292 365 700 (1)	1,04010	10 857 000 000	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
<b>Échéance 2029</b>		<b>99 187 113 433</b>				
FR0013410552	OAT€i 0,10 % 1 mars 2029	5 965 806 640 (1)	1,00876	5 914 000 000	0	x
FR0000571218	OAT 5,50 % 25 avril 2029	35 644 880 458			2 509 046 100	
FR0013407236	OAT 0,50 % 25 mai 2029	33 281 000 000			0	x
FR0000186413	OATi 3,40 % 25 juillet 2029	11 968 426 335 (1)	1,30302	9 185 144 000	0	
FR0013451507	OAT 0,00 % 25 novembre 2029	12 327 000 000			0	x
<b>Échéance 2030</b>		<b>55 890 678 140</b>				
FR0011883966	OAT 2,50 % 25 mai 2030	41 642 000 000			0	x
FR0011982776	OAT€i 0,70 % 25 juillet 2030	14 248 678 140 (1)	1,05102	13 557 000 000	0	x
<b>Échéance 2031</b>		<b>45 948 000 000</b>				
FR0012993103	OAT 1,50 % 25 mai 2031	45 948 000 000			54 500 000	x
<b>Échéance 2032</b>		<b>45 878 683 150</b>				
FR0000188799	OAT€i 3,15 % 25 juillet 2032	13 716 360 550 (1)	1,29583	10 585 000 000	0	
FR0000187635	OAT 5,75 % 25 octobre 2032	32 162 322 600			10 972 757 400	
<b>Échéances 2033 et plus</b>		<b>317 367 170 650</b>				
FR0013313582	OAT 1,25 % 25 mai 2034	25 759 000 000			0	x
FR0010070060	OAT 4,75 % 25 avril 2035	29 004 000 000			4 582 637 000	
FR0013154044	OAT 1,25 % 25 mai 2036	31 286 000 000			0	x
FR0013327491	OAT€i 0,10 % 25 juillet 2036	5 870 861 600 (1)	1,03088	5 695 000 000	0	x
FR0010371401	OAT 4,00 % 25 octobre 2038	26 534 000 000			4 713 941 400	
FR0013234333	OAT 1,75 % 25 juin 2039	20 677 000 000			0	x
FR0010447367	OAT€i 1,80 % 25 juillet 2040	14 340 581 450 (1)	1,20035	11 947 000 000	0	
FR0010773192	OAT 4,50 % 25 avril 2041	36 152 000 000			6 380 799 000	
FR0011461037	OAT 3,25 % 25 mai 2045	25 824 000 000			1 409 010 000	x
FR0013209871	OAT€i 0,10 % 25 juillet 2047	9 895 727 600 (1)	1,04606	9 460 000 000	0	x
FR0013257524	OAT 2,00 % 25 mai 2048	26 409 000 000			713 900 000	x
FR0013404969	OAT 1,50 % 25 mai 2050	24 265 000 000			138 600 000	x
FR0010171975	OAT 4,00 % 25 avril 2055	16 583 000 000			8 376 518 000	
FR0010870956	OAT 4,00 % 25 avril 2060	13 055 000 000			7 546 804 100	
FR0013154028	OAT 1,75 % 25 mai 2066	11 712 000 000			694 100 000	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	-0,2 %	10/2019
Consommation des ménages*, glissement annuel	0,3 %	11/2019
Taux de chômage (BIT)	8,6 %	T3-2019
Prix à la consommation, glissement annuel		
• ensemble	1,0 %	11/2019
• ensemble hors tabac	0,8 %	11/2019
Solde commercial, fab-fab, cvs	-4,7 Md€	10/2019
" "	-5,4 Md€	09/2019
Solde des transactions courantes, cvs	-2,4 Md€	10/2019
" "	-2,0 Md€	09/2019
Taux de l'échéance constante 10 ans (TEC10)	0,09 %	30/12/2019
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	-0,40 %	24/12/2019
Euro / dollar	1,12	30/12/2019
Euro / yen	122,20	30/12/2019

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

### SITUATION MENSUELLE DU BUDGET DE L'ÉTAT

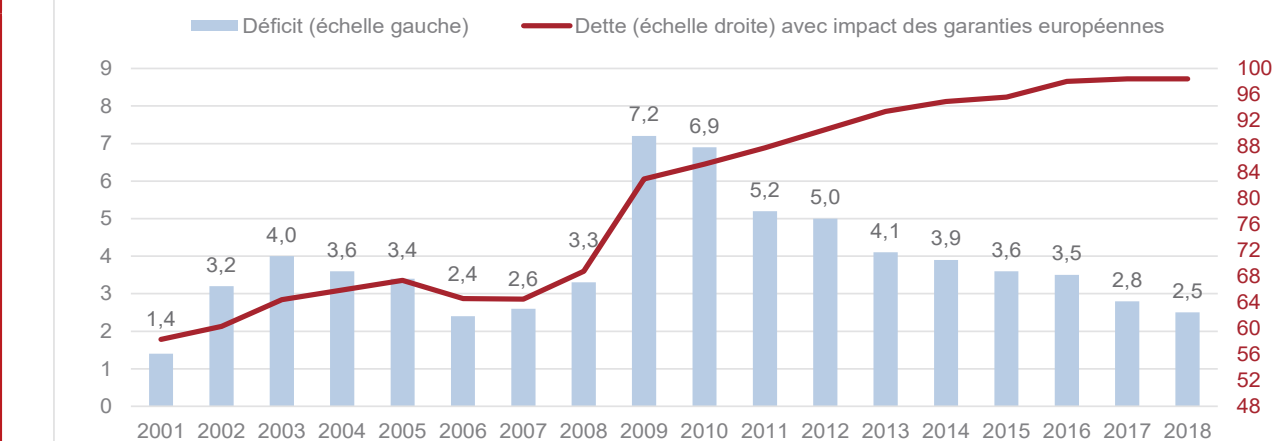
EN MILLIARDS D'EUROS

	2017	2018	niveau à la fin octobre		
			2017	2018	2019
Solde du budget général	-73,35	-76,91	-68,26	-78,37	-102,47
Recettes	313,59	313,77	260,08	254,04	238,18
Dépenses	386,94	390,69	328,34	332,41	340,64
Solde des comptes spéciaux du Trésor	5,53	0,82	-8,88	-8,61	-5,21
Solde général d'exécution	-67,67	-76,00	-77,14	-86,98	-107,68

Source : Ministère de l'Action et des Comptes publics

### FINANCES PUBLIQUES : DÉFICIT ET DETTE

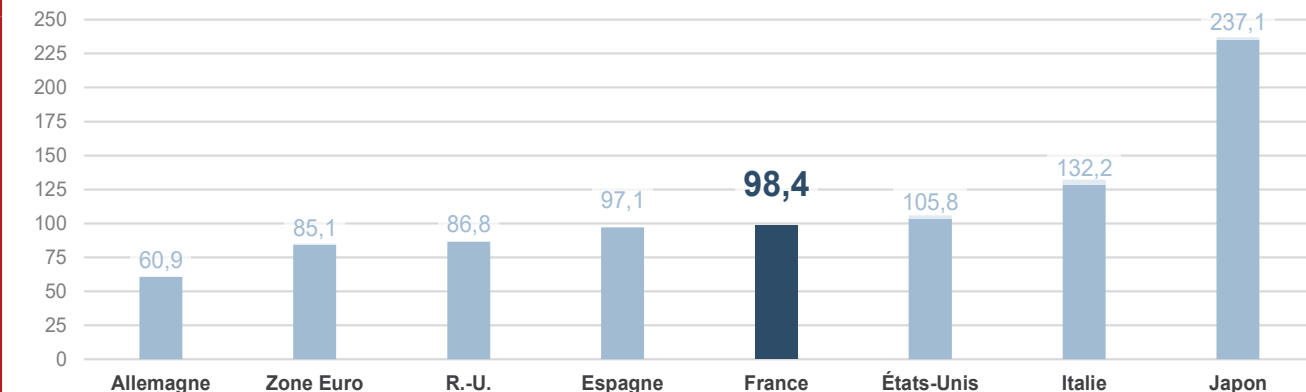
EN % DU PIB



Sources : Insee


### DETTE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES EN 2018

EN % DU PIB



Sources : Eurostat, FMI, Insee



JANVIER 2020 

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

FÉVRIER 2020 

<b>7</b> Production industrielle : indice de décembre 2019	<b>7</b> Commerce extérieur en valeur en décembre	<b>7</b> Estimation flash de l'emploi salarié : T4 2019	<b>7</b> Balance des paiements en décembre 2019	<b>14</b> Réserves nettes de change en janvier	<b>20</b> Prix à la consommation : indice de janvier
<b>21</b> Inflation (IPCH) : indice de janvier	<b>25</b> Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de février	<b>26</b> Conjoncture auprès des ménages : enquête mensuelle de février	<b>28</b> Prix à la production et à l'importation dans l'industrie : indices de janvier	<b>28</b> Consommation des ménages en biens en janvier 2020	

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](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 ».