

N°356  
JANVIER  
2020

# 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

page 1

Actualité économique

page 2

Données générales sur la dette

page 3

Marché secondaire

page 5

Dettes négociables de l'État

page 6

Économie française et comparaisons internationales

page 8

Actualité de l'Agence France Trésor

## POINT SUR L'EXÉCUTION DU BUDGET 2019

Le solde budgétaire de l'année 2019 devrait s'élever à -92,8 Md€, en amélioration de +14,8 Md€ par rapport à la prévision de la loi de finances initiale (LFI) pour 2019. Cette nette amélioration s'explique principalement par la hausse des recettes fiscales (+7,8 Md€), notamment de l'impôt sur le revenu, de l'impôt sur les sociétés et des droits de mutation. Le niveau d'exécution des dépenses pilotables s'établit comme prévu 1,0 Md€ en dessous du niveau présenté dans la loi de finances initiale pour 2019. La diminution de la charge de la dette (+1,8 Md€) contribue aussi à la réduction du déficit budgétaire en 2019, tout comme l'amélioration des recettes non fiscales (+1,5 Md€) et du solde des comptes spéciaux (dont +1,9 Md€ de produit de cession de la Française des Jeux).

Par conséquent, le besoin de financement de l'État en 2019 s'est inscrit en baisse de 16,1 Md€ par rapport au montant inscrit en LFI pour s'établir à 220,5 Md€, dont 92,8 Md€ pour le déficit à financer, et 130,2 Md€ pour l'amortissement de la dette à moyen et long terme de l'État arrivée à échéance dans l'année.

En milliards d'euros	LFI 2019	LFR 2019	Exécution 2019 (provisoire)
<b>Besoins de financement</b>			
Amortissement de la dette à moyen et long terme	130,2	130,2	130,2
Dont amortissement de la dette à moyen et long terme (nominal)	128,9	128,9	128,9
Dont suppléments d'indexation versés à l'échéance (titres indexés)	1,3	1,3	1,3
Amortissements des autres dettes	0,0	0,0	0,0
Déficit à financer	107,7	97,7	92,8
Autres besoins de trésorerie	-1,3	-1,0	-2,5
<b>Total</b>	<b>236,6</b>	<b>226,9</b>	<b>220,5</b>
<b>Ressources de financement</b>			
Émission de dette à moyen et long termes nette des rachats	200,0	200,0	200,0
Ressources affectées à la Caisse de la dette publique et consacrées au désendettement	2,0	0,0	0,0
Variation nette de l'encours des titres d'État à court terme	15,0	0,0	-6,0
Variation des dépôts des correspondants	11,0	5,0	11,5
Variation des disponibilités du Trésor	5,1	4,4	-5,7
Autres ressources de trésorerie	3,5	17,5	20,7
<b>Total</b>	<b>236,6</b>	<b>226,9</b>	<b>220,5</b>

Source : Agence France Trésor, DGFP au 15 janvier 2020

En ressources de financement, l'AFT a émis 245,6 Md€ d'OAT à moyen et long terme et racheté 45,6 Md€ de titres arrivant à échéance en 2020 et 2021, soit un montant de dette nette des rachats de 200 Md€ conformément à la loi de finances initiale (LFI).

Le contexte inédit de taux bas a continué d'induire en 2019 l'enregistrement de primes nettes de trésorerie à l'émission, de sorte que les autres ressources de trésorerie atteignent 20,7 Md€, contre 3,5 Md€ retenu en LFI.

Ces ressources de trésorerie ont permis de diminuer l'endettement à court terme, l'encours de BTF diminuant de 6 Md€. La part des BTF dans l'encours de dette atteint ainsi 5,9 % en fin d'année, soit le niveau le plus bas depuis 2000.

Enfin, les dépôts des correspondants du Trésor ont augmenté de 11,5 Md€ par rapport à fin 2018, contre 11,0 Md€ prévu en LFI. En conséquence des mouvements précédents, les disponibilités du Trésor en fin d'année se sont inscrites en hausse de 5,7 Md€, au lieu d'une diminution de 5,1 Md€ prévue en LFI.

L'exécution du budget de l'État en 2019 marque donc la tenue des objectifs du Gouvernement. Le déficit public 2019 sera connu à la fin du mois de mars 2020 et tiendra compte aussi des résultats financiers des administrations de sécurité sociale et des administrations publiques locales.

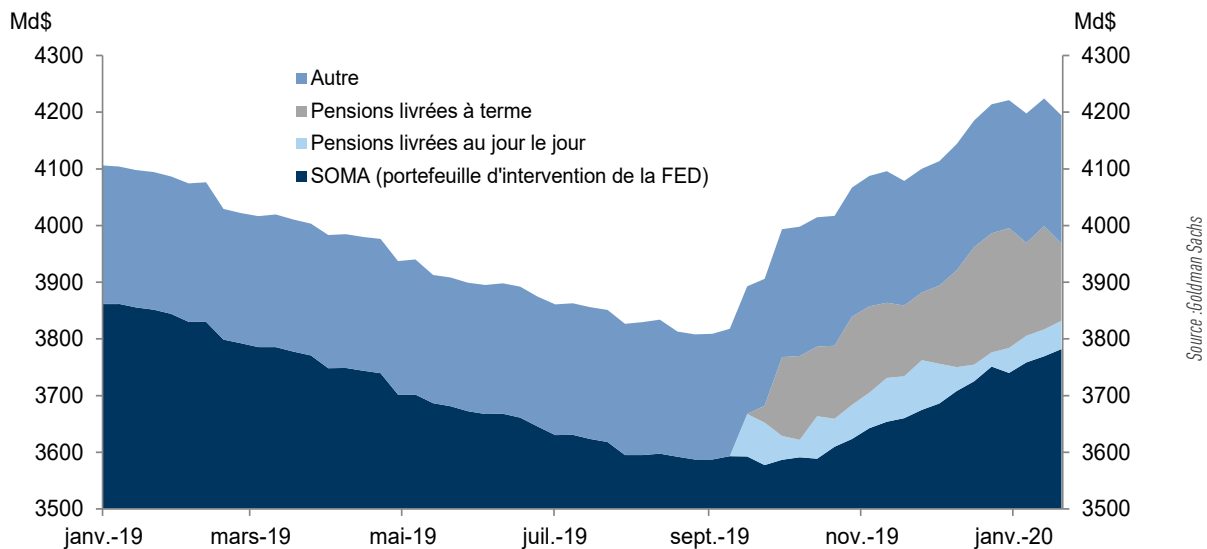
# LA CONTRACTION DU BILAN DE LA FED NE PERTURBERA PAS LES CONDITIONS DE FINANCEMENT

Par William Marshall, stratège taux d'intérêts chez Goldman Sachs

Le bilan de la Fed a augmenté de 400 milliards de dollars entre la mi-septembre et la fin de 2019. Cette augmentation est due à l'importante volatilité des marchés financiers en septembre, qui a poussé la Fed à réaliser une combinaison d'opérations d'open market temporaires (TOMO, consistant en opérations de pension livrée au jour le jour et à terme) et d'opérations d'open market permanentes (POMO, consistant en achats de bons du Trésor) afin de gonfler les réserves et de rétablir la stabilité (cf. graphique). Outre ces interventions, la Fed a procédé à un ajustement technique du taux du mécanisme de transmission des opérations de pension avec l'étranger, ce qui a rendu le recours au dispositif (dont la croissance absorbe les réserves) moins intéressant. Au total, les réserves ont augmenté de 340 milliards de dollars entre le creux de la mi-septembre, selon nos estimations, et la dernière semaine de décembre (la croissance des autres postes du passif hors réserves ayant entamé une partie des injections de liquidités de la Fed).

**Fig. 1 : le bilan de la FED a augmenté d'environ 400 milliards de dollars entre la mi-septembre et le pic de fin d'année, avant une légère inversion de cette tendance au début de 2020.**

Composition de l'actif de la Fed



Après avoir connu une période d'expansion rapide à la fin de l'année, le bilan a baissé de 24 milliards de dollars au cours de la première semaine de 2020. Une nouvelle contraction modérée pourrait se produire au 1er trimestre, mais ne devrait pas être alarmante ; au contraire, elle refléterait probablement un nouvel assouplissement des conditions de financement. Toute réduction de la taille du bilan reposera sur la diminution des TOMO, sous l'effet de la poursuite des POMO (qui ont un effet compensateur) et de l'amélioration de l'élasticité du bilan des courtiers, la fin de l'année étant désormais derrière nous. Nous anticipons une baisse de l'encours des TOMO de 255 milliards de dollars en fin d'année à 50 milliards de dollars (ou moins) d'ici la fin du 1er trimestre, qui serait compensée par des achats de bons du Trésor à hauteur de 180 milliards de dollars, réduisant le bilan de la Fed de 25 à 50 milliards de dollars en termes nets ce trimestre. Nous prévoyons une augmentation des réserves jusqu'à 1 750 milliards de dollars environ au cours du 1er trimestre, principalement en raison d'une baisse des soldes de trésorerie du Trésor due aux remboursements d'impôts en février.

Dans les mois à venir, la Fed devra prendre des décisions concernant les paramètres de ses injections de liquidités qui auront une incidence sur les taux à court terme au sens large. Pour ce qui est des TOMO, cela entraînera des ajustements à la fois sur la taille et sur le prix des opérations, avec pour but ultime de ne plus recourir activement aux opérations de pension livrée pour la mise à disposition de liquidités. Pour ce qui est des achats fermes, les informations communiquées par la Fed signalent que les 60 milliards de dollars par mois d'achats pour la gestion des réserves se poursuivront « au moins jusqu'au 2e trimestre », ce qui, selon nous, signifie au moins jusqu'à la mi-avril. Nous pensons qu'alors les réserves auront atteint durablement l'ampleur souhaitée par la Fed, ce qui lui permettra de réduire progressivement ses achats fermes, pour les mener à un rythme conforme à la croissance du passif hors réserves, que nous estimons à 10 milliards de dollars par mois. Pour les marchés, l'ensemble de ces éléments pointent vers des conditions de financement globalement plus souples pouvant être favorisées par la possibilité que la Fed modifie quelque peu les règles ou les pratiques prudentielles pour remédier aux goulets d'étranglement en matière d'intermédiation (nous considérons qu'il s'agit là d'une mesure plus probable qu'un mécanisme permanent d'opérations de pension livrée, compte tenu des commentaires du président Powell en décembre).

NB : cette tribune de l'Agence France Trésor offre à des économistes l'occasion d'exposer leurs vues personnelles. En conséquence, les propos ici exprimés n'engagent que les auteurs et en aucun cas l'Agence France Trésor ou le ministère de l'économie et des finances.

Veuillez noter que les points de vue exprimés représentent l'opinion personnelle de l'auteur, en sa qualité d'analyste, et ne constituent pas une position officielle de Goldman Sachs. En aucun cas, les opinions exprimées dans cette analyse ne doivent être interprétées comme une approbation ou une critique des politiques, déclarations ou initiatives gouvernementales de la part de Goldman Sachs.

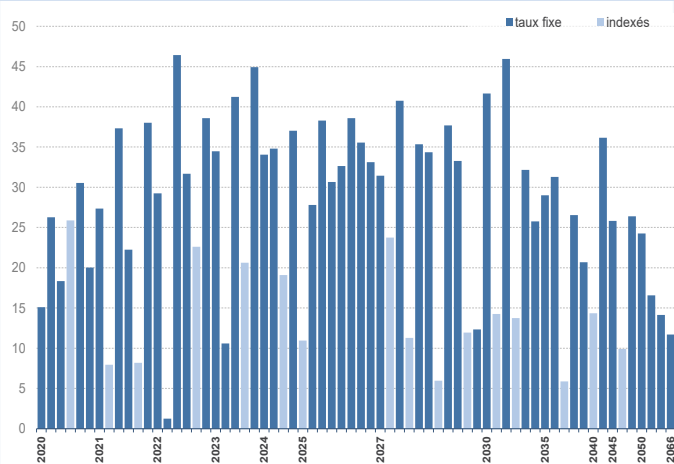
### CALENDRIER INDICATIF D'ADJUDICATION

		Court terme					Moyen terme	Long terme	Indexés
Février 2020	date d'adjudication	3	10	17	24	/	20	6	20
	date de règlement	5	12	19	26	/	24	10	24
Mars 2020	date d'adjudication	2	9	16	23	30	19	5	19
	date de règlement	4	11	18	25	01/04	23	9	23

Source : Agence France Trésor

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

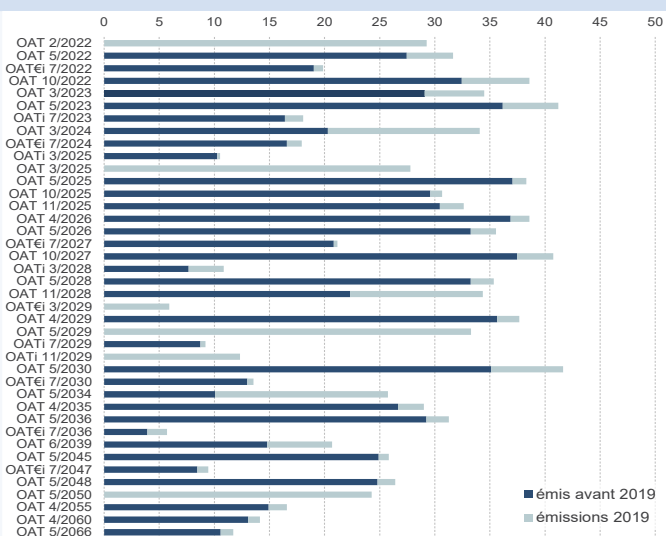
ENCOURS ACTUALISÉ PAR LIGNE, EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

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

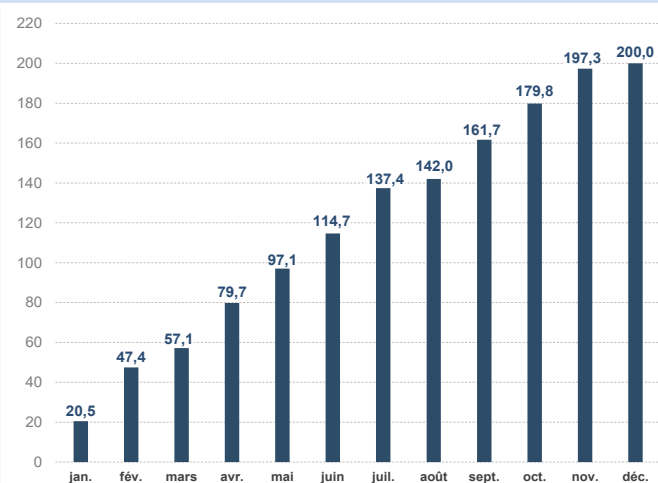
EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

### ÉMISSIONS NETTES DES RACHATS AU 31 DÉCEMBRE 2019

EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

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

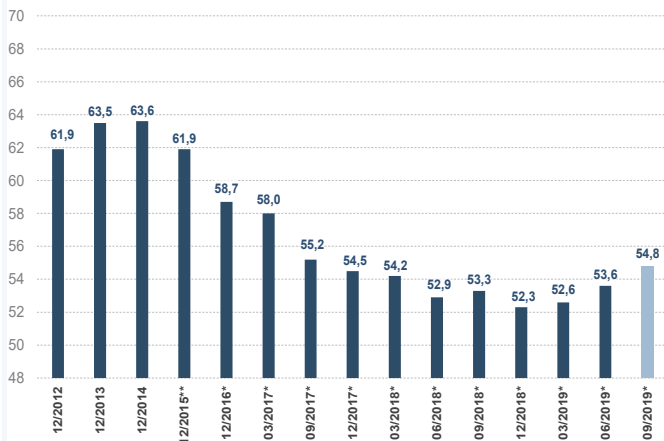
EN MILLIARDS D'EUROS

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

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



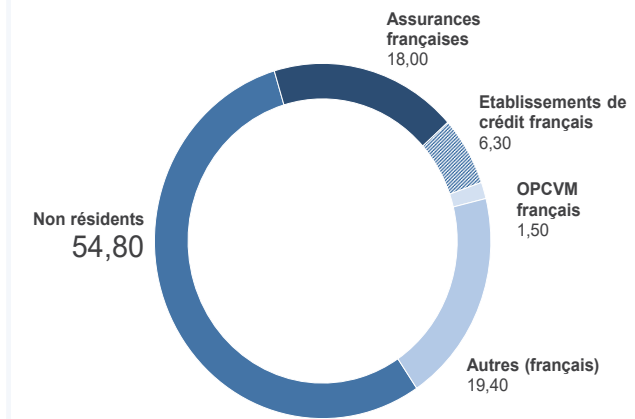
\* Chiffres établis avec les positions titres trimestrielles

\*\* 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 31 DÉCEMBRE 2019

EN EUROS

<b>Total dette à moyen terme et long terme</b>	<b>1 715 872 311 037</b>
Encours démembré	57 452 659 600
Durée de vie moyenne	8 ans et 242 jours
<b>Total dette à court terme</b>	<b>106 933 000 000</b>
Durée de vie moyenne	108 jours
<b>Encours total</b>	<b>1 822 805 311 037</b>
<b>Durée de vie moyenne</b>	<b>8 ans et 63 jours</b>

Source : Agence France Trésor

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

EN MILLIARDS D'EUROS

	Fin 2016	Fin 2017	Fin 2018	Fin nov. 2019	Fin déc. 2019
<b>Encours de la dette négociable</b>	<b>1 621</b>	<b>1 686</b>	<b>1 756</b>	<b>1 826</b>	<b>1 823</b>
<i>dont titres indexés</i>	200	202	220	226	226
<b>Moyen et Long Terme</b>	<b>1 487</b>	<b>1 560</b>	<b>1 644</b>	<b>1 713</b>	<b>1 716</b>
<b>Court Terme</b>	134	126	113	113	107
<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	72 jours	63 jours

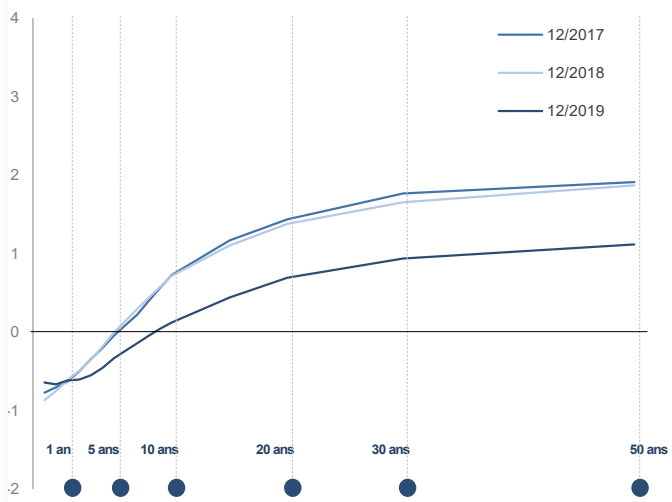
Source : Agence France Trésor



AGENCE  
FRANCE TRÉSOR

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

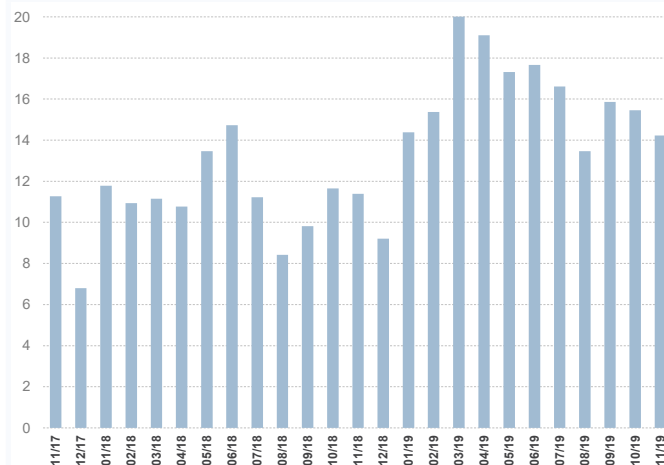
VALEUR EN FIN DE MOIS, EN %



Source : Bloomberg

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

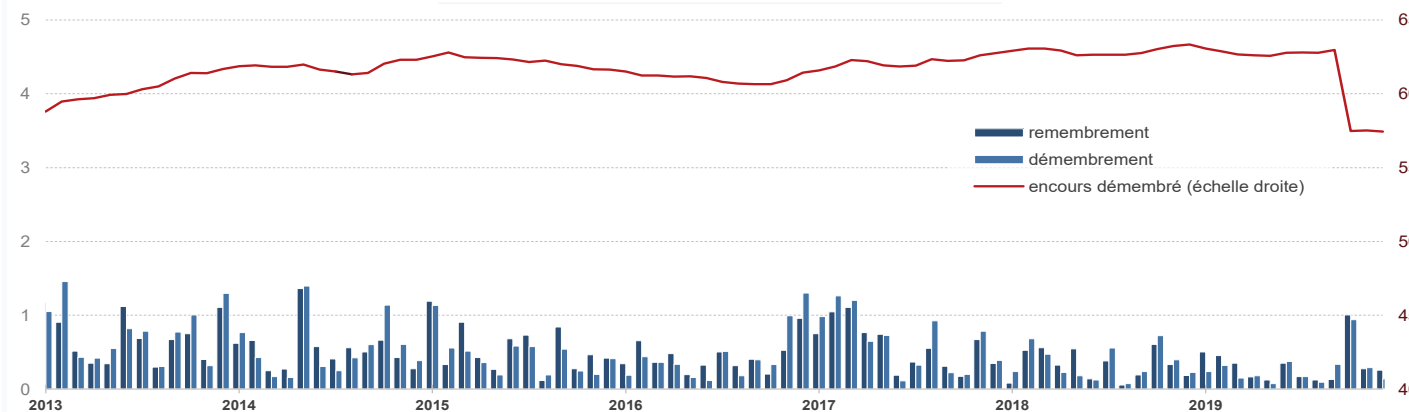
EN MILLIARDS D'EUROS



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

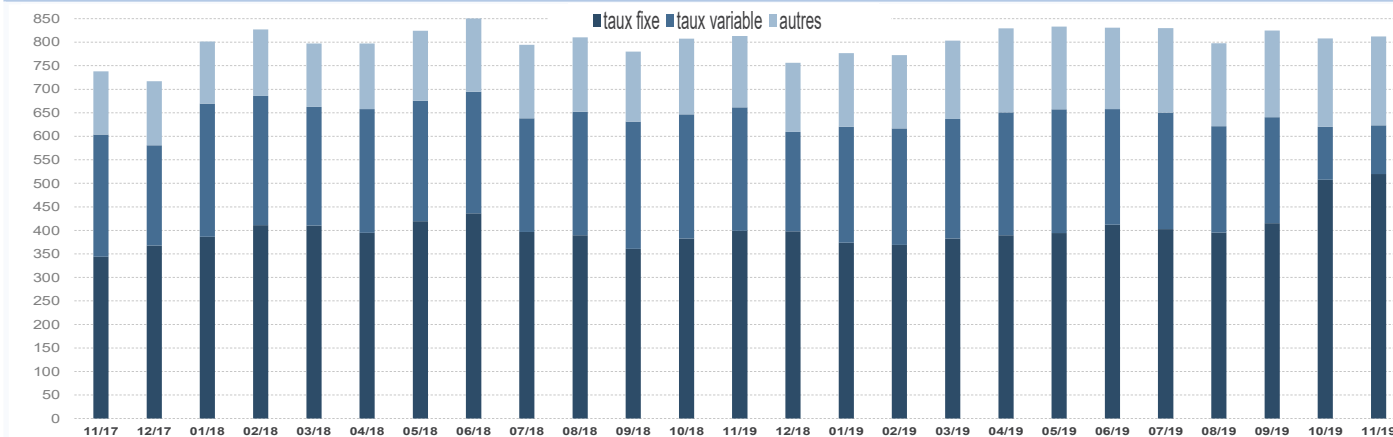
EN MILLIARDS D'EUROS



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 DÉCEMBRE 2019**

Code ISIN	Échéance	Encours (€)
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	4 440 000 000
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
FR0125848533	BTF 4 mars 2020	5 551 000 000
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	3 275 000 000
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	5 131 000 000

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

Code ISIN	Libellé	Encours (€)	Coeff. ind.	Encours nomi. (€)	Démembres (€)	CAC*
	<b>Échéance 2020</b>	<b>136 130 744 900</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	25 882 744 900 (1)	1,28069	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>141 086 952 080</b>				
FR0013311016	OAT 0,00 % 25 février 2021	27 342 000 000			0	x
FR0013140035	OAT€i 0,10 % 1 mars 2021	7 943 392 080 (1)	1,04988	7 566 000 000	0	x
FR0010192997	OAT 3,75 % 25 avril 2021	37 335 000 000			0	
FR0013157096	OAT 0,00 % 25 mai 2021	22 259 000 000			0	x
FR0011347046	OATi 0,10 % 25 juillet 2021	8 191 560 000 (1)	1,05020	7 800 000 000	0	
FR0011059088	OAT 3,25 % 25 octobre 2021	38 016 000 000			0	
	<b>Échéance 2022</b>	<b>169 769 381 960</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			676 888 400	
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	22 602 441 970 (1)	1,13849	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 DÉCEMBRE 2019**

Code ISIN	Libellé	Encours (€)	Coeff. ind.	Encours nomi. (€)	Démembrés (€)	CAC*
<b>Échéance 2023</b>		<b>151 848 148 223</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			5 388 665 200	
FR0011486067	OAT 1,75 % 25 mai 2023	41 220 000 000			0	x
FR0010585901	OATi 2,10 % 25 juillet 2023	20 616 952 320 (1)	1,14234	18 048 000 000	0	
FR0010466938	OAT 4,25 % 25 octobre 2023	44 918 000 000			445 085 000	
<b>Échéance 2024</b>		<b>125 007 341 850</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	19 104 341 850 (1)	1,06615	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>140 327 278 038</b>				
FR0012558310	OATi 0,10 % 1 mars 2025	10 941 349 920 (1)	1,04124	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			2 836 964 400	
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>95 944 462 000</b>				
FR0013250560	OAT 1,00 % 25 mai 2027	31 451 000 000			0	x
FR0011008705	OAT€i 1,85 % 25 juillet 2027	23 740 462 000 (1)	1,12195	21 160 000 000	0	
FR0011317783	OAT 2,75 % 25 octobre 2027	40 753 000 000			53 043 600	
<b>Échéance 2028</b>		<b>81 015 962 911</b>				
FR0013238268	OATi 0,10 % 1 mars 2028	11 285 851 500 (1)	1,03950	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	35 344 000 000			0	x
FR0013341682	OAT 0,75 % 25 novembre 2028	34 358 000 000			0	x
<b>Échéance 2029</b>		<b>101 224 385 895</b>				
FR0013410552	OAT€i 0,10 % 1 mars 2029	5 973 967 960 (1)	1,01014	5 914 000 000	0	x
FR0000571218	OAT 5,50 % 25 avril 2029	37 680 880 458			2 500 846 100	
FR0013407236	OAT 0,50 % 25 mai 2029	33 281 000 000			0	x
FR0000186413	OATi 3,40 % 25 juillet 2029	11 961 537 477 (1)	1,30227	9 185 144 000	0	
FR0013451507	OAT 0,00 % 25 novembre 2029	12 327 000 000			0	x
<b>Échéance 2030</b>		<b>55 910 064 650</b>				
FR0011883966	OAT 2,50 % 25 mai 2030	41 642 000 000			0	x
FR0011982776	OAT€i 0,70 % 25 juillet 2030	14 268 064 650 (1)	1,05245	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			53 500 000	x
<b>Échéance 2032</b>		<b>45 897 418 600</b>				
FR0000188799	OAT€i 3,15 % 25 juillet 2032	13 735 096 000 (1)	1,29760	10 585 000 000	0	
FR0000187635	OAT 5,75 % 25 octobre 2032	32 162 322 600			10 942 757 400	
<b>Échéances 2033 et plus</b>		<b>318 493 169 930</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			4 583 637 000	
FR0013154044	OAT 1,25 % 25 mai 2036	31 286 000 000			0	x
FR0013327491	OAT€i 0,10 % 25 juillet 2036	5 878 834 600 (1)	1,03228	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	14 360 174 530 (1)	1,20199	11 947 000 000	0	
FR0010773192	OAT 4,50 % 25 avril 2041	36 152 000 000			6 325 599 000	
FR0011461037	OAT 3,25 % 25 mai 2045	25 824 000 000			1 409 010 000	x
FR0013209871	OAT€i 0,10 % 25 juillet 2047	9 909 160 800 (1)	1,04748	9 460 000 000	0	x
FR0013257524	OAT 2,00 % 25 mai 2048	26 409 000 000			704 100 000	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			8 371 118 000	
FR0010870956	OAT 4,00 % 25 avril 2060	14 140 000 000			7 550 304 100	
FR0013154028	OAT 1,75 % 25 mai 2066	11 712 000 000			713 600 000	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	0,5 %	11/2019
Consommation des ménages*, glissement annuel	0,3 %	10/2019
Taux de chômage (BIT)	8,6 %	T3-2019
Prix à la consommation, glissement annuel		
• ensemble	1,5 %	12/2019
• ensemble hors tabac	1,2 %	12/2019
Solde commercial, fab-fab, cvs	-5,6 Md€	11/2019
" "	-4,9 Md€	10/2019
Solde des transactions courantes, cvs	0,5 Md€	11/2019
" "	-2,1 Md€	10/2019
Taux de l'échéance constante 10 ans (TEC10)	-0,12 %	29/1/2020
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	-0,40 %	27/1/2020
Euro / dollar	1,10	29/1/2020
Euro / yen	120,06	29/1/2020

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

### SITUATION MENSUELLE DU BUDGET DE L'ÉTAT

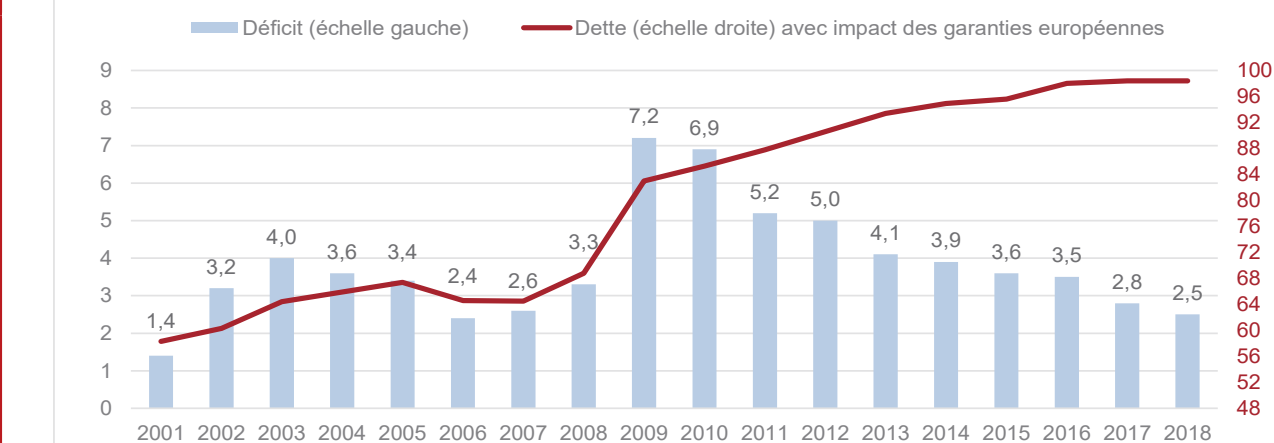
EN MILLIARDS D'EUROS

			niveau à la fin novembre		
	2017	2018	2017	2018	2019
Solde du budget général	-73,35	-76,91	-74,77	-88,88	-109,72
Recettes	313,59	313,77	280,50	272,21	256,39
Dépenses	386,94	390,69	355,27	361,10	366,11
Solde des comptes spéciaux du Trésor	5,53	0,82	-9,98	-6,76	-4,21
Solde général d'exécution	-67,67	-76,00	-84,75	-95,64	-113,93

Source : Ministère de l'Action et des Comptes publics

### FINANCES PUBLIQUES : DÉFICIT ET DETTE

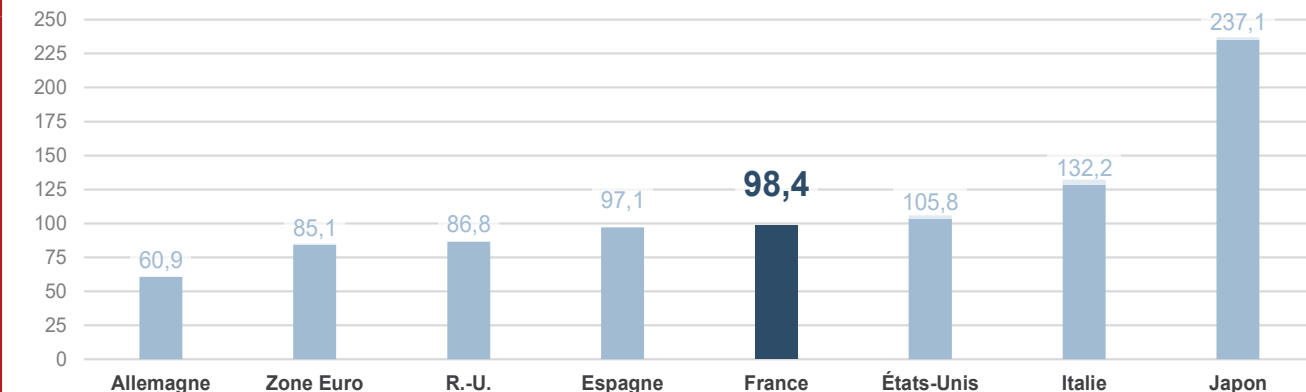
EN % DU PIB



Sources : Insee

### DETTE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES EN 2018

EN % DU PIB




Sources : Eurostat, FMI, Insee



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	

MARS 2020 

<b>6</b> Commerce extérieur en valeur en janvier	<b>6</b> Balance des paiements en janvier	<b>10</b> Production industrielle : indice de janvier	<b>13</b> Prix à la consommation : indice de février	<b>13</b> Réserves nettes de change en février	<b>18</b> Inflation IPCH : indice de février
<b>26</b> Dette trimestrielle de Maastricht des administrations publiques - T4 2019	<b>26</b> Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de mars	<b>27</b> Conjoncture auprès des ménages : enquête mensuelle de mars	<b>31</b> Prix à la production et à l'importation dans l'industrie : indices de février	<b>31</b> Consommation des ménages en biens en février	

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 ».*

*Les réutilisations devront indiquer la source et la date de la reproduction, assorties du symbole « © Agence France Trésor ».*