

N°362  
JUILLET  
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 4

Marché  
secondaire

page 6

Dettes négociable  
de l'État

page 7

Économie française et  
comparaisons internationales

page 9

Actualité de l'Agence  
France Trésor

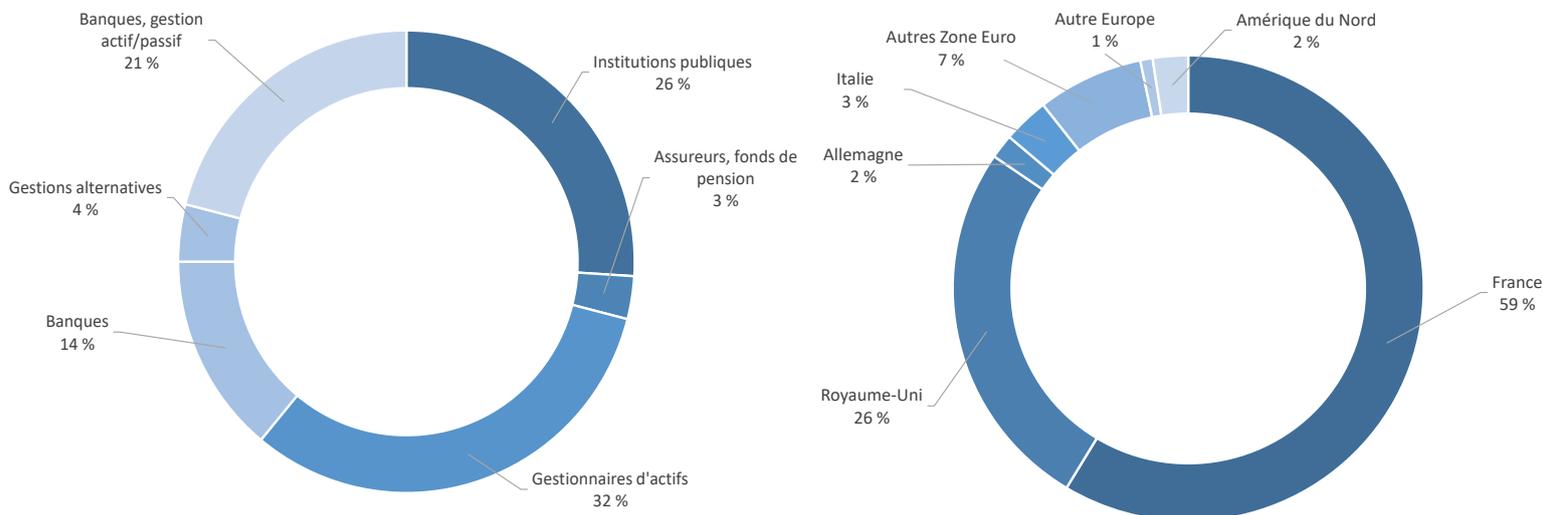
## LE LANCEMENT PAR SYNDICATION D'UNE NOUVELLE OAT INDEXÉE SUR L'INFLATION FRANÇAISE PERMET DE RALLONGER DE SEPT ANS, JUSQU'EN 2036, LA COURBE DES TAUX RÉELS FRANÇAIS

Le mercredi 8 juillet, l'AFT a lancé par syndication l'OATi 0,10 % 1er mars 2036 pour un montant de 3 milliards d'euros à un taux de rendement réel à l'émission de -0,63 %. Pour mémoire, le précédent lancement d'un titre indexé sur l'inflation française de référence d'une maturité supérieure à 10 ans remontait à douze ans avec la syndication de l'OATi 2,10 % 25 juillet 2023 le 13 février 2008 au taux réel de 2,20 % et l'OAT indexée sur l'inflation française de maturité la plus élevée était l'OATi 3,4 % 25 juillet 2029.

La syndication a été réalisée dans des conditions de marché très stables et dans des conditions de sécurité élevées : la demande totale et la diversité des intérêts exprimés a permis de resserrer significativement les conditions de prix pendant la construction du livre d'ordres et de clôturer rapidement la transaction.

Ainsi, plus de 100 investisseurs finaux ont souscrit à l'opération pour une demande totale record pour cette catégorie de produits de 16 milliards d'euros, contre 11,5 milliards d'euros lors de la dernière opération syndiquée sur un titre indexé à l'inflation (en l'occurrence sur l'inflation européenne, l'OATÉi 0,10 % 25 juillet 2036 émise en 2018). D'un point de vue géographique, la distribution reflète la demande structurelle des investisseurs français, en particulier des banques collectrices d'épargne réglementée, et témoigne d'une demande soutenue de la part des investisseurs européens pour les titres d'État français de maturité longue indexés sur l'inflation. L'allocation reflète plus globalement un livre d'ordres émanant de la base d'investisseurs très diversifiée et de qualité dont bénéficie la dette souveraine française, tant sur le plan géographique qu'en termes de types de contreparties.

### Une allocation très diversifiée en termes de catégorie d'investisseurs et d'origine géographique pour l'OATi 0,10 % 1er mars 2036



Les chefs de file de cette opération étaient BNP Paribas, CITI, Crédit Agricole CIB, HSBC et Nomura. Tous les spécialistes en valeurs du Trésor faisaient partie du syndicat.

Cette opération, suivie des adjudications de titres à moyen terme et indexés du 16 juillet 2020, porte à 189 milliards d'euros le montant des émissions de dette à moyen et long terme réalisées par l'Agence France Trésor sur les sept premiers mois de l'année et à 72,7 % le taux de réalisation du programme de financement 2020 révisé suite à la troisième loi de finances rectificative pour 2020 pour faire face à l'impact de la crise sanitaire, contre 69 % l'an dernier à la même période.

À travers cette syndication, la France réaffirme son statut d'émetteur de référence en zone euro pour les émissions de titres indexés à l'inflation. C'est aussi une nouvelle preuve de confiance des investisseurs dans l'économie française, la signature et la qualité de crédit de la France tandis que les conditions de marché demeurent très favorables : le coût de financement à moyen et long terme de la France s'établit à -0,06 % à fin juin 2020, contre 0,11 % sur l'ensemble de l'année 2019 qui était déjà une année d'exception.

Par Patrick Artus, chef économiste chez Natixis

Les entreprises de la zone euro, dans de nombreux secteurs d'activité, sont confrontées au recul de la productivité dû aux nouvelles normes sanitaires, donc à une hausse de leurs coûts unitaires de production.

Ceci peut avoir deux conséquences :

- soit un recul des marges bénéficiaires, sans hausse des prix, si la demande est faible
- soit une hausse des prix, si la demande est suffisamment forte.

Mais les pays de la zone euro ont mis en place une politique budgétaire extrêmement expansionniste, les taux d'intérêt vont rester très bas, la liquidité très abondante : il y a un soutien massif de la demande venant des politiques économiques, ce qui pousse à privilégier le scénario de hausse de l'inflation.

### Quel effet du recul de la productivité ?

Les entreprises de la zone euro sont confrontées au recul de la productivité dû aux nouvelles normes sanitaires (distanciation des salariés et des clients, désinfection des locaux). Ceci affecte particulièrement l'industrie, la construction, la distribution, le transport.

Le recul de la productivité, que nous évaluons à environ 6 % pour l'ensemble de l'économie, conduit à une hausse du coût unitaire de production.

On peut alors avoir deux scénarios s'il y a hausse du coût salarial unitaire :

- la hausse des prix ;
- la baisse des marges bénéficiaires.

Si la demande est forte, il y a plutôt hausse des prix ; si la demande est faible, il y a plutôt baisse des marges.

Qu'a-t-on observé dans le passé lorsqu'il y avait hausse du coût salarial unitaire ? Le graphique 1 compare la hausse du coût salarial et celle du prix du PIB.

On voit que, lorsqu'il y a hausse du coût salarial unitaire (2001-2003, 2007-2008, 2011-2012, 2018-2019) il y a hausse du prix du PIB.

### Le soutien de la demande par les politiques économiques

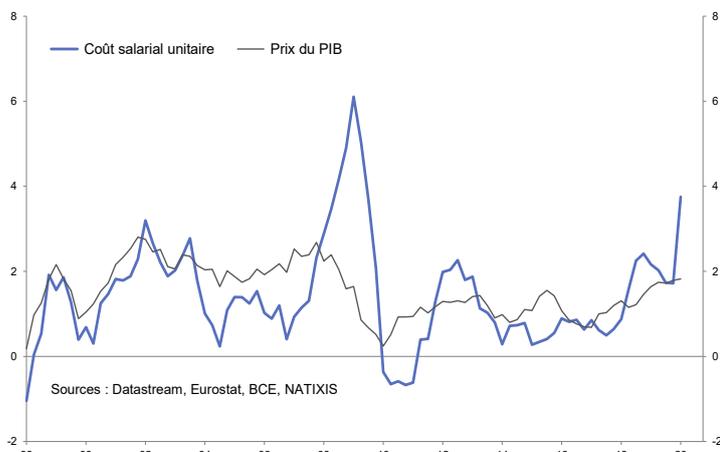
La demande dans les pays de la zone euro va être fortement soutenue par la politique budgétaire et par la politique monétaire, toutes deux très expansionnistes.

L'augmentation du déficit public par rapport à ce qui était prévu (7 points de PIB environ) est voisine de la perte de PIB par rapport à ce qui était anticipé avant la crise (9 points de PIB environ), ce qui montre l'importance du soutien de la demande.

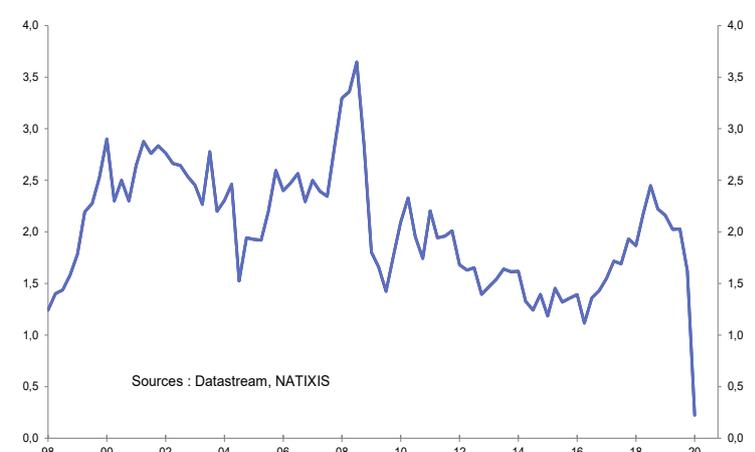
**Synthèse** : s'il y a un fort soutien de la demande, c'est plutôt le scénario inflationniste qui est à privilégier.

Même si la hausse du chômage conduit au freinage des salaires nominaux, nous anticipons une hausse plus rapide du coût salarial unitaire due à la perte de productivité avec les nouvelles normes sanitaires. Puisque les politiques économiques mises en place vont fortement soutenir la demande, il nous paraît raisonnable de privilégier le scénario où la hausse du coût salarial unitaire conduit davantage à une hausse de l'inflation qu'à une baisse des marges bénéficiaires, ce qui s'était déjà vu à plusieurs reprises dans le passé (2001-2003, 2007-2008, 2011-2012, 2018-2019).

**Graphique 1**  
Zone euro : coût salarial unitaire et prix du PIB  
(GA en %)



**Graphique 2**  
Zone euro : salaire nominal par tête (GA en %)



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. Ce document d'informations est strictement confidentiel et s'adresse exclusivement à une clientèle de professionnels ou d'investisseurs qualifiés. Il ne peut être divulgué à un tiers sans l'accord préalable et écrit de Natixis. Si vous receviez ce document et/ou toute pièce jointe par erreur, merci de le(s) détruire et de le signaler immédiatement à l'expéditeur. La distribution, possession ou la remise de ce document dans ou à partir de certaines juridictions peut être limitée ou interdite par la loi. Il est demandé aux personnes recevant ce document de s'informer sur l'existence de telles limitations ou interdictions et de s'y conformer. Ni Natixis, ni ses affiliés, directeurs, administrateurs, employés, agents ou conseils, ni toute autre personne ne doit accepter d'être responsable à l'encontre de toute personne du fait de la distribution, possession ou remise de ce document dans ou à partir de toute juridiction. Les avertissements complets concernant les publications Natixis sont accessibles vers ce lien : <https://www.research.natixis.com/GlobalResearchWeb/main/globalresearch/DisclaimerGene>

**Un choc de demande a frappé l'inflation à court terme**

De février à mai, l'IPC sous-jacent annuel a chuté de 120 pb aux États-Unis, la décélération la plus rapide sur trois mois depuis les années 1980.

La pression accumulée sur les prix reste contenue et ne suggère pas une probable accélération de l'inflation, ni une menace imminente ou significative d'un dépassement de sa tendance pré-COVID-19.

Les risques de déflation marquée ou d'une rupture structurelle de l'IPC vers un niveau plus faible nous semblent aussi faibles. Les prix hors des secteurs les plus affectés par les perturbations dues au COVID-19 ont relativement bien tenu, en particulier pour le logement (un tiers du panier de l'IPC).

Le soutien budgétaire massif, via une indemnisation accrue du chômage et les chèques liés à la pandémie ont été efficaces pour remplacer les pertes de revenu du travail dues au chômage.

Le soutien déjà sans précédent aux revenus des ménages combiné à un soutien budgétaire de Phase 4 de grande taille (750 Md\$ à 1 000 Md\$) et des taux d'intérêt faibles devraient contribuer à ce que le choc de demande négatif sur les prix reste transitoire et l'inflation remonte encore avec l'activité.

**Peu de signes d'inflation venue de l'offre**

Les inquiétudes de voir les ruptures de chaînes d'approvisionnement conduire à une hausse soudaine et large des prix ne se sont pas matérialisées. Un souci plus récent consiste en ce que rapatrier des activités aux États-Unis peut conduire à une hausse large, généralisée et persistante des prix qui pousserait l'inflation significativement au-dessus de la cible de la Fed.

Une certaine relocalisation concernant une gamme de produits limitée est plausible, mais pas pour l'ensemble des biens importés pour la consommation américaine. Aux États-Unis, la multiplication d'initiatives politiques bipartisanes pourrait forcer les choses, dans quelques domaines stratégiques prioritaires seulement comme la technologie, les équipements de communication, la biotechnologie, les médicaments et les appareils médicaux.

L'expérience récente des droits de douane imposés par l'administration américaine actuelle suggère aussi que les obstacles à des relocalisations sont élevés et qu'une hausse du sentiment protectionniste ne conduit pas nécessairement à une inflation durablement élevée. Au final, les droits de douane ont eu un effet ponctuel sur l'inflation, avec des hausses de prix observées sur une courte période et pour une gamme de produits limitée.

**Les déterminants de l'inflation à long terme n'ont pas changé**

*La courbe de Phillips reste plate*

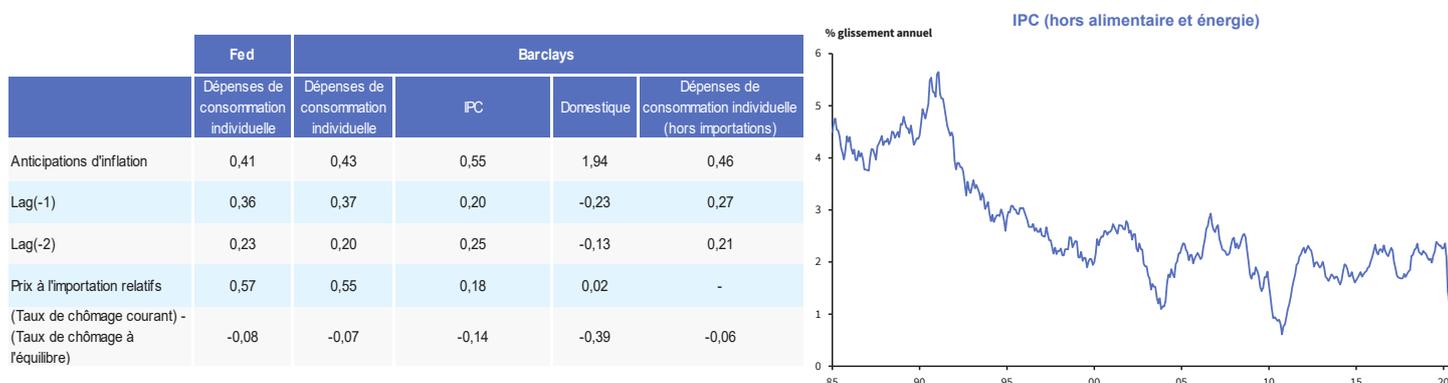
L'aplatissement de la courbe de Phillips reste pertinent de sorte que des marchés du travail tendus ne pousseront probablement pas l'inflation significativement au-dessus de la cible de la Fed pendant la reprise.

*Les risques sur les anticipations d'inflation sont orientés à la baisse*

Les marchés d'inflation suggèrent que la Fed devrait probablement rater par le bas sa cible d'inflation de 2 % au cours des trente prochaines années. Nous y voyons l'aveu de l'asymétrie de l'efficacité de la politique monétaire, compte tenu des nombreux ratés à la baisse durant la dernière expansion.

Certains argumentent qu'une inflation plus élevée résultera de l'objectif des gouvernements d'éroder par l'inflation leur dette accumulée à l'occasion de la pandémie. Cependant, ceci est improbable sans l'aide volontaire des autorités monétaires, et à cette heure les banques centrales restent indépendantes.

Aussi longtemps que les marchés financiers croiront que la Fed fera évoluer le rythme et la taille de ses programmes d'achats d'actifs à raison des progrès réalisés en vue de son double mandat, par opposition à celui de combler le déficit de recettes dans le budget fédéral, les risques d'inflation plus élevée résultant d'une monétisation de la dette devraient rester modérés.



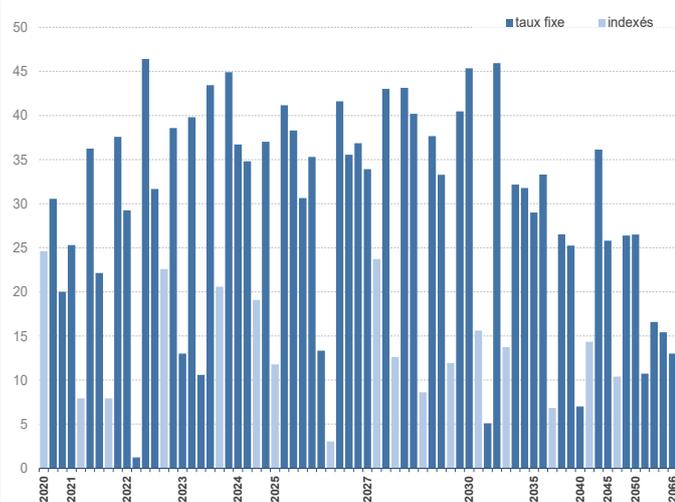
## CALENDRIER INDICATIF D'ADJUDICATION

		Court terme					Moyen terme	Long terme	Indexés
Août 2020	date d'adjudication	3	10	17	24	31	20	6	20
	date de règlement	5	12	19	26	2/09	24	10	24
Septembre 2020	date d'adjudication	7	14	21	28	/	17	3	17
	date de règlement	9	16	23	30	/	21	7	21

Source : Agence France Trésor

## DETTE NÉGOCIABLE À MOYEN ET LONG TERME DE L'ÉTAT AU 30 JUIN 2020

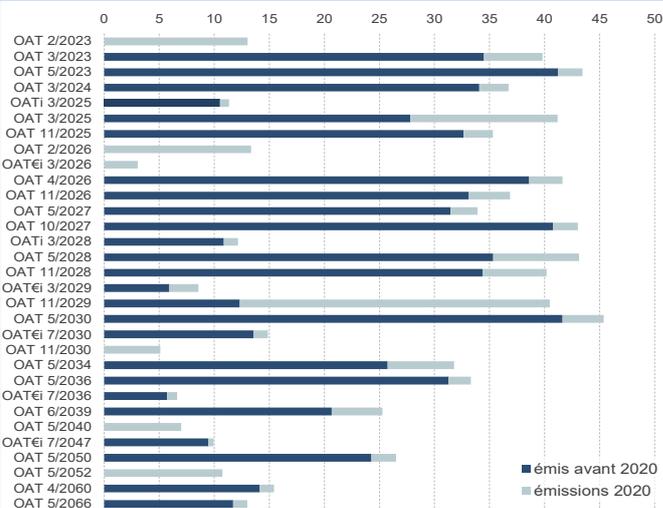
ENCOURS ACTUALISÉ PAR LIGNE, EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

## MOYEN ET LONG TERME : ÉMISSIONS DE L'ANNÉE ET CUMUL AU 30 JUIN 2020

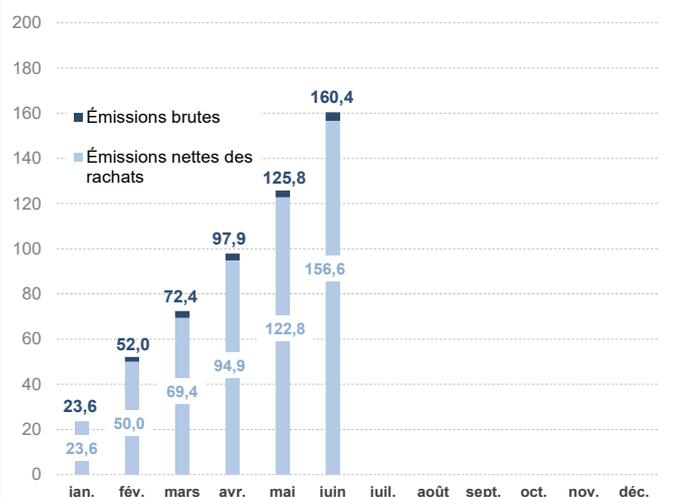
EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

## ÉMISSIONS AU 30 JUIN 2020

EN MILLIARDS D'EUROS



Source : Agence France Trésor

## MOYEN ET LONG TERME : ÉCHÉANCIER PRÉVISIONNEL AU 30 JUIN 2020

EN MILLIARDS D'EUROS

Mois	Intérêts	Amortissements
juil-20	3,0	24,6
août-20		
sept-20		
oct-20	10,7	30,5
nov-20	1,4	20,0
déc-20		
janv-21		
févr-21		25,3
mars-21	0,0	7,9
avr-21	11,6	36,3
mai-21	7,5	22,2
juin-21	0,4	

Source : Agence France Trésor

## DÉTENTION PAR LES NON-RÉSIDENTS DES TITRES DE LA DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT : 1<sup>ER</sup> TRIMESTRE 2020

EN % DE LA DETTE NÉGOCIABLE EXPRIMÉE EN VALEUR DE MARCHÉ



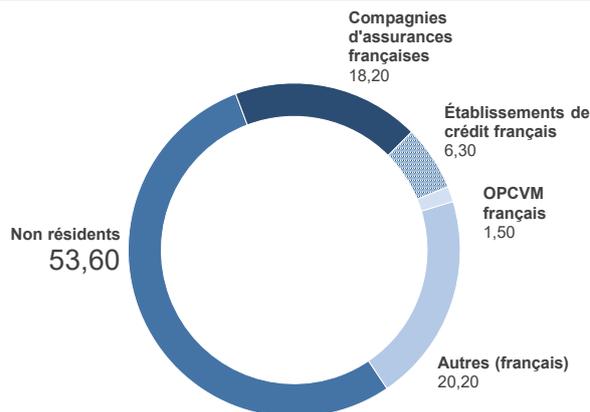
\* Chiffres établis avec les positions titres trimestrielles

\*\* Chiffres révisés avec la position titres du dernier rapport annuel

Source : Banque de France

## DÉTENTION DES TITRES DE LA DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT PAR GROUPE DE PORTEURS : 1<sup>ER</sup> TRIMESTRE 2020

STRUCTURE EN % EXPRIMÉE EN VALEUR DE MARCHÉ



Source : Banque de France

## DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT AU 30 JUIN 2020

EN EUROS

<b>Total dette à moyen terme et long terme</b>	<b>1 811 482 391 787</b>
Encours démembré	57 055 659 600
Durée de vie moyenne	8 ans et 251 jours
<b>Total dette à court terme</b>	<b>169 503 000 000</b>
Durée de vie moyenne	118 jours
<b>Encours total</b>	<b>1 980 985 391 787</b>
<b>Durée de vie moyenne</b>	<b>7 ans et 355 jours</b>

Source : Agence France Trésor

## DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT DEPUIS FIN 2017 AU 30 JUIN 2020

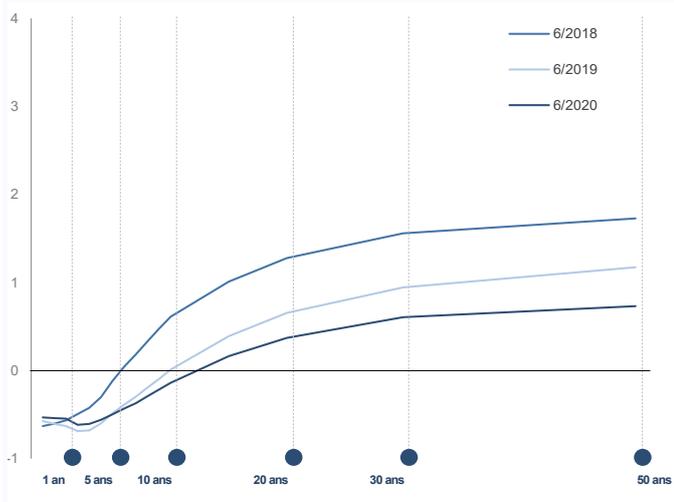
EN MILLIARDS D'EUROS

	Fin 2017	Fin 2018	Fin 2019	Fin mai 2020	Fin juin 2020
<b>Encours de la dette négociable</b>	<b>1 686</b>	<b>1 756</b>	<b>1 823</b>	<b>1 930</b>	<b>1 981</b>
<i>dont titres indexés</i>	202	220	226	233	235
<b>Moyen et Long Terme</b>	<b>1 560</b>	<b>1 644</b>	<b>1 716</b>	<b>1 778</b>	<b>1 811</b>
<b>Court Terme</b>	126	113	107	151	170
<b>Durée de vie moyenne de la dette négociable</b>					
	<b>7 ans</b>	<b>7 ans</b>	<b>8 ans</b>	<b>8 ans</b>	<b>7 ans</b>
	296 jours	336 jours	63 jours	20 jours	355 jours

Source : Agence France Trésor

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

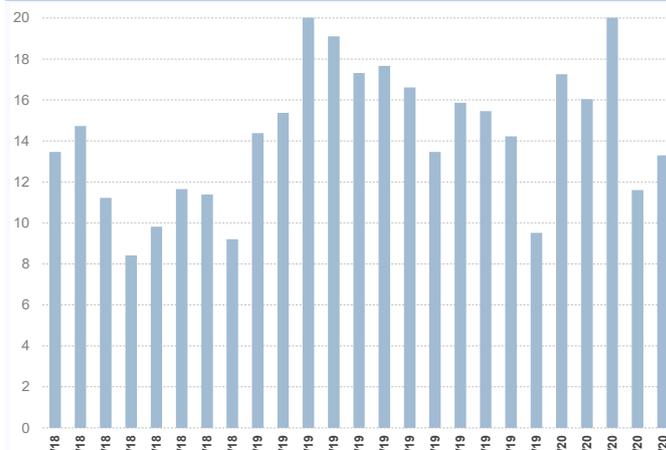
VALEUR EN FIN DE MOIS, EN %



Source : Bloomberg

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

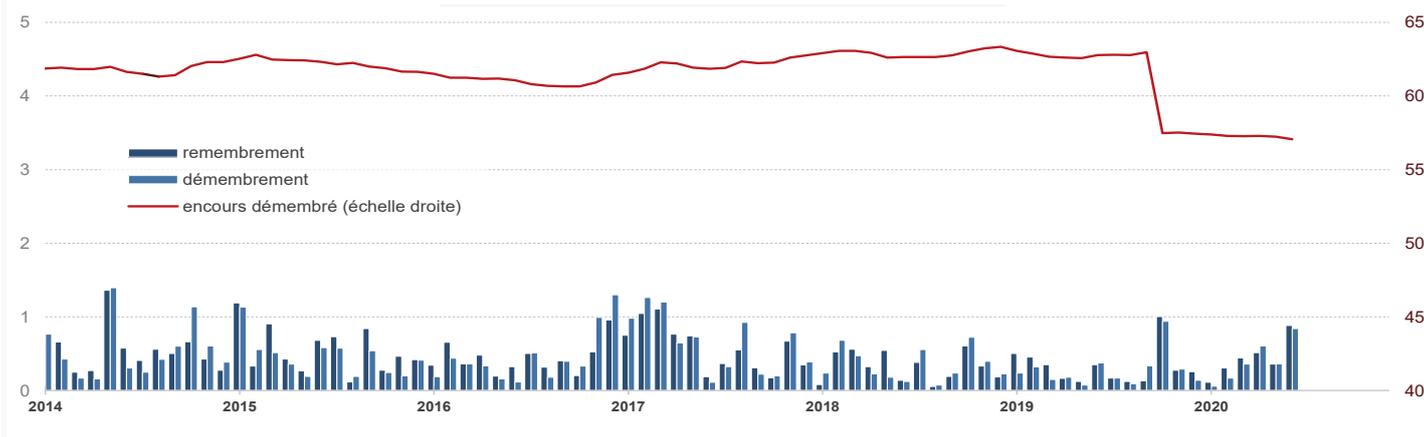
EN MILLIARDS D'EUROS



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 DÉMEMBRÉMENT ET DE REMEMBREMENT

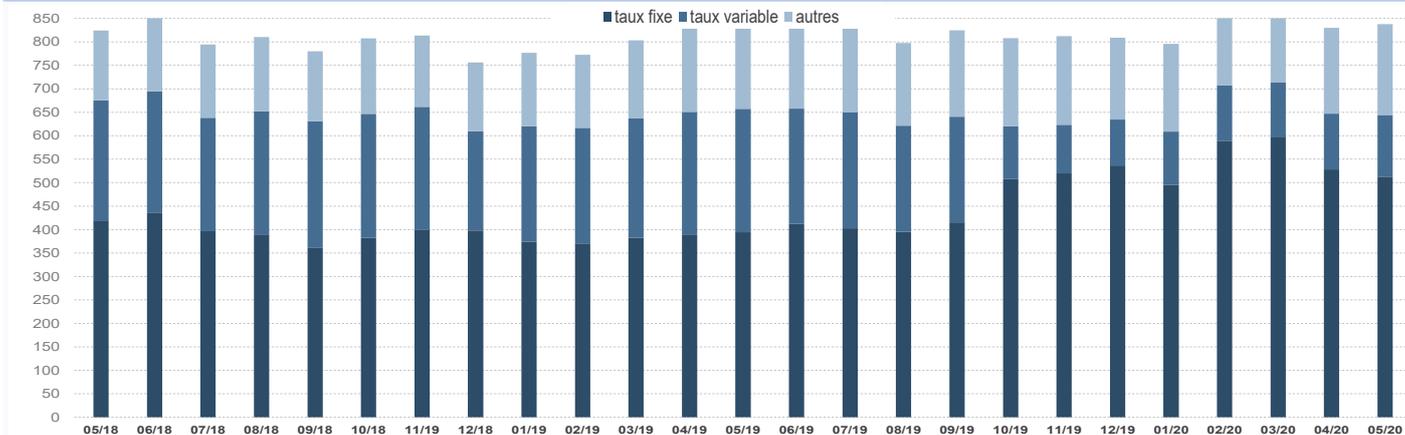
EN MILLIARDS D'EUROS



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 JUIN 2020**

Code ISIN	Échéance	Encours (€)
FR0125848640	BTF 1 juillet 2020	5 971 000 000
FR0126001686	BTF 8 juillet 2020	8 998 000 000
FR0125692451	BTF 15 juillet 2020	5 158 000 000
FR0126001694	BTF 22 juillet 2020	8 650 000 000
FR0125848657	BTF 29 juillet 2020	4 659 000 000
FR0126001702	BTF 5 août 2020	9 322 000 000
FR0125692469	BTF 12 août 2020	5 267 000 000
FR0126001710	BTF 19 août 2020	8 094 000 000
FR0125848665	BTF 26 août 2020	7 042 000 000
FR0126001728	BTF 2 septembre 2020	7 491 000 000
FR0125692477	BTF 9 septembre 2020	5 084 000 000
FR0126001736	BTF 16 septembre 2020	7 810 000 000
FR0126001744	BTF 23 septembre 2020	10 149 000 000
FR0125848467	BTF 7 octobre 2020	7 313 000 000
FR0126001769	BTF 21 octobre 2020	8 757 000 000
FR0125848475	BTF 4 novembre 2020	5 688 000 000
FR0126001777	BTF 18 novembre 2020	7 335 000 000
FR0125848483	BTF 2 décembre 2020	6 470 000 000
FR0125848673	BTF 27 janvier 2021	4 660 000 000
FR0125848681	BTF 24 février 2021	6 215 000 000
FR0125848699	BTF 24 mars 2021	7 338 000 000
FR0126001785	BTF 21 avril 2021	10 971 000 000
FR0126001793	BTF 19 mai 2021	8 329 000 000
FR0126001801	BTF 16 juin 2021	2 732 000 000

**DETTE À MOYEN ET LONG TERME (ÉCHÉANCES 2020 - 2023) AU 30 JUIN 2020**

Code ISIN	Libellé	Encours (€)	Coeff. ind.	Encours nomi. (€)	Démembrés (€)	CAC*
<b>Échéance 2020</b>		<b>75 194 538 087</b>				
FR0010050559	OAT€i 2,25 % 25 juillet 2020	24 629 538 087 (1)	1,27941	19 250 700 000	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>137 194 958 680</b>				
FR0013311016	OAT 0,00 % 25 février 2021	25 322 000 000			0	x
FR0013140035	OAT€i 0,10 % 1 mars 2021	7 935 447 780 (1)	1,04883	7 566 000 000	0	x
FR0010192997	OAT 3,75 % 25 avril 2021	36 267 000 000			0	
FR0013157096	OAT 0,00 % 25 mai 2021	22 159 000 000			0	x
FR0011347046	OATi 0,10 % 25 juillet 2021	7 920 510 900 (1)	1,04838	7 555 000 000	0	
FR0011059088	OAT 3,25 % 25 octobre 2021	37 591 000 000			0	
<b>Échéance 2022</b>		<b>169 746 948 070</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			404 888 400	
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	22 580 008 080 (1)	1,13736	19 853 000 000	0	
FR0011337880	OAT 2,25 % 25 octobre 2022	38 582 000 000			0	
<b>Échéance 2023</b>		<b>172 370 413 183</b>				
FR0013479102	OAT 0,00 % 25 février 2023	13 016 000 000			0	x
FR0013283686	OAT 0,00 % 25 mars 2023	39 815 000 000			0	x
FR0000571085	OAT 8,50 % 25 avril 2023	10 606 195 903			5 376 665 200	
FR0011486067	OAT 1,75 % 25 mai 2023	43 434 000 000			0	x
FR0010585901	OATi 2,10 % 25 juillet 2023	20 581 217 280 (1)	1,14036	18 048 000 000	0	
FR0010466938	OAT 4,25 % 25 octobre 2023	44 918 000 000			435 085 000	

(1) valeur nominale x coefficient d'indexation (valeur nominale si le coefficient est inférieur à 1)

\* 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 2024 ET PLUS) AU 30 JUIN 2020**

Code ISIN	Libellé	Encours (€)	Coeff. ind.	Encours nomi. (€)	Démembrés (€)	CAC*
<b>Échéance 2024</b>		<b>127 641 347 710</b>				
FR0013344751	OAT 0,00 % 25 mars 2024	36 721 000 000			0	x
FR0011619436	OAT 2,25 % 25 mai 2024	34 810 000 000			0	x
FR0011427848	OAT€i 0,25 % 25 juillet 2024	19 085 168 520 (1)	1,06508	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>157 236 498 048</b>				
FR0012558310	OATi 0,10 % 1 mars 2025	11 798 569 930 (1)	1,03943	11 351 000 000	0	x
FR0013415627	OAT 0,00 % 25 mars 2025	41 176 000 000			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			2 833 064 400	
FR0012938116	OAT 1,00 % 25 novembre 2025	35 311 000 000			0	x
<b>Échéance 2026</b>		<b>130 432 000 000</b>				
FR0013508470	OAT 0,00 % 25 février 2026	13 346 000 000			0	x
FR0013519253	OAT€i 0,10 % 1 mars 2026	3 044 000 000 (1)	0,99924	3 044 000 000	0	x
FR0010916924	OAT 3,50 % 25 avril 2026	41 617 000 000			0	
FR0013131877	OAT 0,50 % 25 mai 2026	35 550 000 000			0	x
FR0013200813	OAT 0,25 % 25 novembre 2026	36 875 000 000			0	x
<b>Échéance 2027</b>		<b>100 660 551 200</b>				
FR0013250560	OAT 1,00 % 25 mai 2027	33 924 000 000			0	x
FR0011008705	OAT€i 1,85 % 25 juillet 2027	23 716 551 200 (1)	1,12082	21 160 000 000	0	
FR0011317783	OAT 2,75 % 25 octobre 2027	43 020 000 000			47 943 600	
<b>Échéance 2028</b>		<b>95 972 028 030</b>				
FR0013238268	OATi 0,10 % 1 mars 2028	12 615 318 900 (1)	1,03770	12 157 000 000	0	x
FR0000571226	OAT zéro coupon 28 mars 2028	29 709 130 (3)		46 232 603	–	
FR0013286192	OAT 0,75 % 25 mai 2028	43 135 000 000			0	x
FR0013341682	OAT 0,75 % 25 novembre 2028	40 192 000 000			0	x
<b>Échéance 2029</b>		<b>132 002 784 919</b>				
FR0013410552	OAT€i 0,10 % 1 mars 2029	8 635 125 410 (1)	1,00913	8 557 000 000	0	x
FR0000571218	OAT 5,50 % 25 avril 2029	37 680 880 458			2 416 546 100	
FR0013407236	OAT 0,50 % 25 mai 2029	33 281 000 000			0	x
FR0000186413	OATi 3,40 % 25 juillet 2029	11 940 779 051 (1)	1,30001	9 185 144 000	0	
FR0013451507	OAT 0,00 % 25 novembre 2029	40 465 000 000			0	x
<b>Échéance 2030</b>		<b>66 083 009 600</b>				
FR0011883966	OAT 2,50 % 25 mai 2030	45 360 000 000			0	x
FR0011982776	OAT€i 0,70 % 25 juillet 2030	15 628 009 600 (1)	1,05140	14 864 000 000	0	x
FR0013516549	OAT 0,00 % 25 novembre 2030	5 095 000 000			0	x
<b>Échéance 2031</b>		<b>45 948 000 000</b>				
FR0012993103	OAT 1,50 % 25 mai 2031	45 948 000 000			53 900 000	x
<b>Échéance 2032</b>		<b>45 883 658 100</b>				
FR0000188799	OAT€i 3,15 % 25 juillet 2032	13 721 335 500 (1)	1,29630	10 585 000 000	0	
FR0000187635	OAT 5,75 % 25 octobre 2032	32 162 322 600			10 879 757 400	
<b>Échéances 2033 et plus</b>		<b>355 115 656 160</b>				
FR0013313582	OAT 1,25 % 25 mai 2034	31 774 000 000			0	x
FR0010070060	OAT 4,75 % 25 avril 2035	29 004 000 000			4 487 337 000	
FR0013154044	OAT 1,25 % 25 mai 2036	33 300 000 000			0	x
FR0013327491	OAT€i 0,10 % 25 juillet 2036	6 842 343 750 (1)	1,03125	6 635 000 000	0	x
FR0010371401	OAT 4,00 % 25 octobre 2038	26 534 000 000			4 704 941 400	
FR0013234333	OAT 1,75 % 25 juin 2039	25 266 000 000			0	x
FR0013515806	OAT 0,50 % 25 mai 2040	7 000 000 000			0	x
FR0010447367	OAT€i 1,80 % 25 juillet 2040	14 345 838 130 (1)	1,20079	11 947 000 000	0	
FR0010773192	OAT 4,50 % 25 avril 2041	36 152 000 000			6 028 999 000	
FR0011461037	OAT 3,25 % 25 mai 2045	25 824 000 000			1 068 810 000	x
FR0013209871	OAT€i 0,10 % 25 juillet 2047	10 398 474 280 (1)	1,04644	9 937 000 000	0	x
FR0013257524	OAT 2,00 % 25 mai 2048	26 409 000 000			651 900 000	x
FR0013404969	OAT 1,50 % 25 mai 2050	26 515 000 000			112 600 000	x
FR0013480613	OAT 0,75 % 25 mai 2052	10 739 000 000			95 000 000	x
FR0010171975	OAT 4,00 % 25 avril 2055	16 583 000 000			8 268 518 000	
FR0010870956	OAT 4,00 % 25 avril 2060	15 432 000 000			8 079 904 100	
FR0013154028	OAT 1,75 % 25 mai 2066	12 997 000 000			1 064 800 000	x

[1] valeur nominale x coefficient d'indexation (valeur nominale si le coefficient est inférieur à 1)

[3] valeur actualisée au 28 mars 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	-25,4 %	05/2020
Consommation des ménages*, glissement annuel	1,9 %	06/2020
Taux de chômage (BIT)	7,8 %	T1-2020
Prix à la consommation, glissement annuel		
• ensemble	0,2 %	06/2020
• ensemble hors tabac	-0,1 %	06/2020
Solde commercial, fab-fab, cvs	-7,1 Md€	05/2020
" "	-5,1 Md€	04/2020
Solde des transactions courantes, cvs	-8,5 Md€	05/2020
" "	-5,8 Md€	04/2020
Taux de l'échéance constante 10 ans (TEC10)	-0,25 %	31/7/2020
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	-0,46 %	29/7/2020
Euro / dollar	1,17	30/7/2020
Euro / yen	123,58	30/7/2020

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

### SITUATION MENSUELLE DU BUDGET DE L'ÉTAT

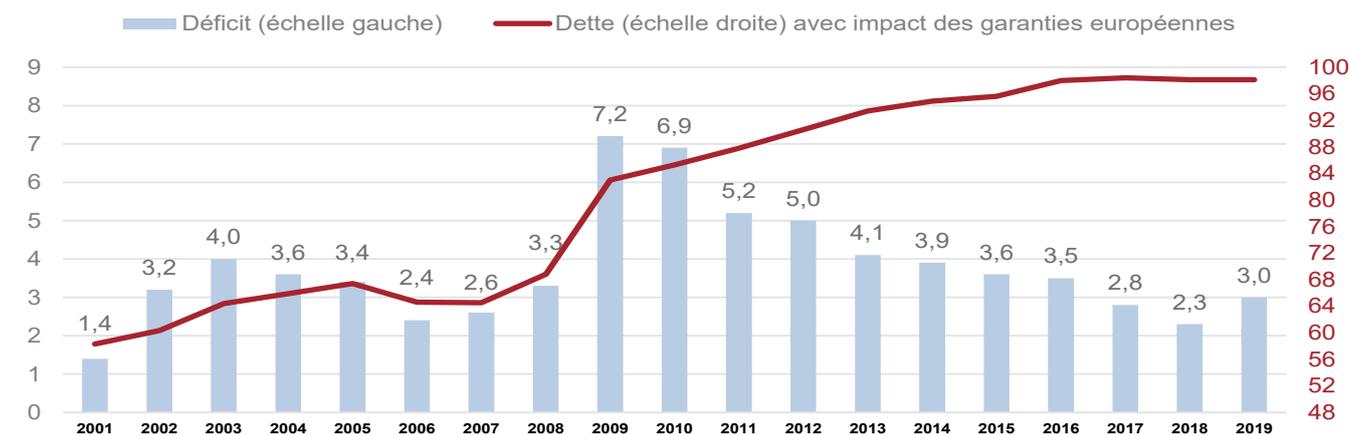
EN MILLIARDS D'EUROS

	2018	2019	niveau à la fin mai		
			2018	2019	2020
Solde du budget général	-76,91	-96,91	-32,19	-61,40	-90,35
Recettes	313,79	301,07	132,55	109,77	99,56
Dépenses	390,69	397,98	164,74	171,17	189,91
Solde des comptes spéciaux du Trésor	0,82	4,06	-22,89	-22,50	-27,50
Solde général d'exécution	-76,00	-92,69	-55,07	-83,90	-117,85

Source : Ministère de l'Action et des Comptes publics

### FINANCES PUBLIQUES : DÉFICIT ET DETTE

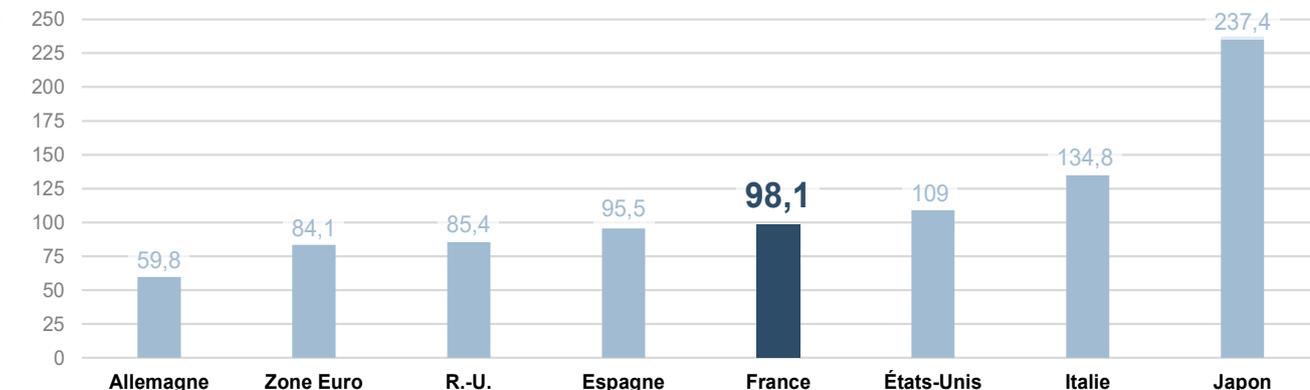
EN % DU PIB



Source : Insee

### DETTE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES EN 2019

EN % DU PIB



Sources : Eurostat, FMI, Insee

AOÛT 2020 

**7**  
Indice de la production industrielle en juin

**7**  
Commerce extérieur en valeur en juin

**7**  
Estimation flash de l'emploi salarié en deuxième trimestre 2020

**7**  
Balance des paiements en juin 2020

**14**  
Indice des prix à la consommation - résultats définitifs en juillet 2020

**14**  
Réserves nettes de change en juillet 2020

**19**  
Inflation IPCH : indice de juillet

**26**  
Enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages en août

**27**  
Enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie en août

**28**  
Dépenses de consommation des ménages en biens en juillet

**28**  
Indice des prix de production et d'importation de l'industrie en juillet

**28**  
Indice des prix à la consommation en août

SEPTEMBRE 2020 

**4**  
Balance des paiements en juillet

**8**  
Emploi salarié T2

**8**  
Commerce extérieur en valeur en juillet

**10**  
Indice de la production industrielle en juillet

**15**  
Indice des prix à la consommation - résultats définitifs en août

**15**  
Réserves nettes de change en août

**24**  
Enquête mensuelle de conjoncture dans l'industrie en septembre

**25**  
Dette trimestrielle de Maastricht des administrations publiques T2

**29**  
Enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages en septembre

**30**  
Indice des prix de production et d'importation de l'industrie en août

**30**  
Indice des prix à la consommation - résultats provisoires - septembre

**30**  
Dépenses de consommation des ménages en biens en août

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 ».