

Directeur de publication : Ambroise Fayolle

Rédaction : Agence France Trésor

Disponible en français et en anglais

<http://www.aft.gouv.fr> • Bloomberg TREX<GO> • Reuters <TRESOR>

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

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

L'AFT publie son rapport annuel 2013

L'Agence France Trésor a publié, dès début mars, son rapport annuel 2013 sous un nouveau format numérique plus court. Il sera complété fin avril du rapport statistique et financier détaillé.

Faits marquants

L'État a emprunté à des taux historiquement bas en 2013 : le coût de financement à moyen et long terme a atteint un plancher de 1,54%, contre 1,86% en 2012, et une moyenne de 4,15% sur la période 1998-2007. Dans ces conditions, l'AFT a émis par syndication une nouvelle obligation à 30 ans à un taux historiquement bas de 3,26% en mars 2013 (cf. bulletin mensuel N°275 d'avril 2013) et poursuivi sa stratégie basée sur la flexibilité des adjudications (cf. bulletin mensuel N°276 de mai 2013 et n° 283 de décembre 2013) et la qualité de ses relations avec les investisseurs (cf. bulletin mensuel N°277 de juin 2013).

Chiffres clés concernant la dette

L'AFT a émis des titres de dette à moyen et long terme pour 169 Mds €, net des rachats. L'encours des titres de court terme (BTF) s'est établi à 173,8 Md€ fin 2013, soit 11,9% de la dette négociable totale contre 12,0% en 2012. Ces titres ont été émis à des taux de 0,04% et 0,13% respectivement sur les maturités 3 mois et 1 an.

L'encours de la dette négociable au 31 décembre 2013 s'est établi à 1 457 Mds€.

A la fin du troisième trimestre 2013, 64,5% de la dette négociable, en valeur de marché, étaient détenus par des non-résidents. La durée de vie moyenne de la dette à la fin de l'année dernière est ressortie à 7 ans et 5 jours, un niveau élevé par rapport à la plupart des grands émetteurs de dettes et relativement stable depuis 2010.

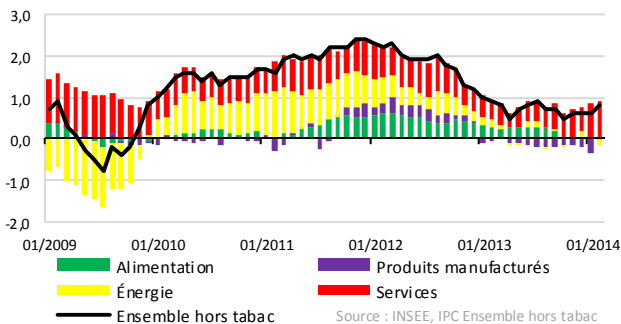
Points forts de la gestion active de la trésorerie

En 2013, le nombre de placements journaliers de trésorerie s'est normalisé, témoignant d'un apaisement du marché interbancaire. Les déposants sur le compte unique du Trésor ont continué à porter une grande attention à la prévisibilité de leurs flux, permettant ainsi une gestion fine au quotidien. La performance de la gestion de trésorerie se traduit par des indicateurs respectés, mais aussi par des demandes accrues de coopération d'autres États sur les techniques de gestion.

Évolution de l'inflation en France et situation du marché des obligations indexées

L'inflation a baissé en zone euro, et notamment en France, depuis 2012. Ainsi, en février 2014, le taux d'inflation mesuré par l'indice des prix à la consommation hors tabac a atteint 0,8% en glissement annuel, en rebond par rapport à janvier du fait du calendrier de collecte des prix et du calendrier des soldes d'hiver, mais encore à un faible niveau. Le taux d'inflation est resté sous la barre des 1% depuis février

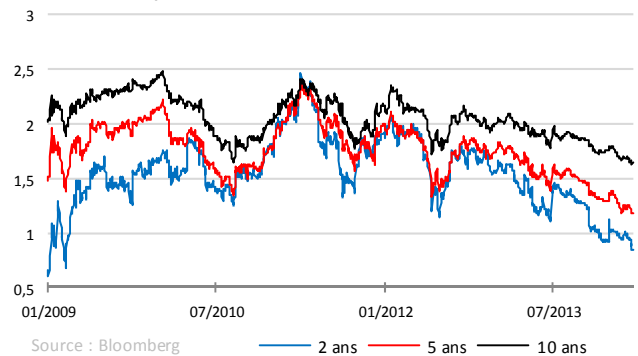
Taux d'inflation (glissement annuel, en %) et contributions (en pp) en France métropolitaine depuis 2008



2013. La baisse de l'inflation est principalement causée par la baisse des prix alimentaires et énergétiques, en lien notamment avec l'évolution du cours des matières premières et l'appréciation de l'euro depuis mi-2012. L'inflation sous-jacente, qui fait abstraction des évolutions de prix volatils, s'est, quant à elle, établie en février à 0,7% en glissement annuel, nette des mesures fiscales : le prix des produits manufacturés est sensible à la baisse du prix des importations en euros, qui s'est également transmise aux prix de production industriels, et le niveau d'activité est inférieur à son potentiel. Elle a été de +1,3% en février en incluant l'effet de la hausse de TVA du 1er janvier 2014. Sur les deux premiers mois de l'année, la hausse des taux de TVA au 1er janvier 2014 a eu un impact visible essentiellement sur les prix de certains services, comme les restaurants-cafés et les transports, concernés par la hausse la plus importante, celle du taux intermédiaire qui passe de 7 à 10%. Plus largement en zone euro, le taux d'inflation mesuré par l'indice harmonisé des prix à la consommation s'inscrit sous l'objectif de la BCE d'un taux d'inflation proche de 2% mais inférieur à 2% depuis la fin 2012.

Pour autant, la situation actuelle ne peut être décrite comme un processus de déflation, c'est-à-dire une baisse auto-entretenue des prix. D'une part, les anticipations d'inflation sont ancrées à moyen terme en territoire positif, en dépit d'une baisse depuis 2013, comme le montrent les taux des swaps d'inflation, un produit dérivé qui permet à

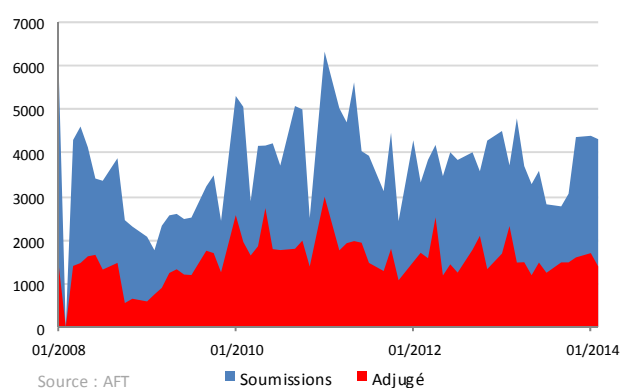
Taux des swaps d'inflation en euro (IPC hors tabac, en%)



un investisseur de se couvrir contre le risque d'inflation. D'autre part, le ralentissement de l'inflation ne résulte pas uniquement de la faiblesse de la demande, mais aussi en grande partie de l'appréciation de l'euro, de l'évolution du prix des matières premières et des politiques menées en faveur de la compétitivité.

Les évolutions de prix ont un effet sur la gestion de la dette de l'État assurée par l'AFT, car elles ont un impact direct sur le marché des obligations indexées sur l'inflation française ou européenne. La désinflation actuelle aurait pu provoquer une moindre recherche de protection contre le risque d'inflation de la part des investisseurs Or, d'une part, la demande est restée soutenue lors des adjudications récentes d'obligations indexées de l'État français, signe que les

Volumes soumissionnés et servis aux adjudications d'obligations indexées (Mds€)



investisseurs apprécient la liquidité de ce marché et continuent d'anticiper à terme un retour de l'inflation vers la cible de la BCE. D'autre part, la diversité des titres émis par l'AFT nous permet de capter des bases d'investisseurs différentes, avec une part des non-résidents de 53% dans la détention d'obligations indexées sur l'inflation européenne, et de 39% dans la détention d'obligations indexées sur l'inflation française, au 4ème trimestre 2013.

Calendrier indicatif d'adjudication

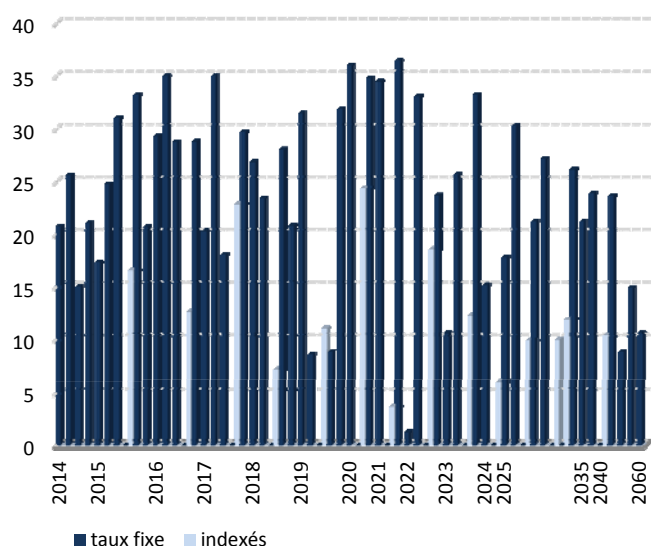
		Court terme				Moyen terme	Long terme	Indexés
Avril 2014	date d'adjudication	7	14	22	28	17	3	17
	date de règlement	10	17	24	30	23	8	23
Mai 2014	date d'adjudication	5	12	19	26	15	30-avr	15
	date de règlement	7	15	22	28	20	6	20

décalages (jours fériés, etc.)

Source : Agence France Trésor

Dette négociable à moyen et long terme de l'État
au 28 février 2014

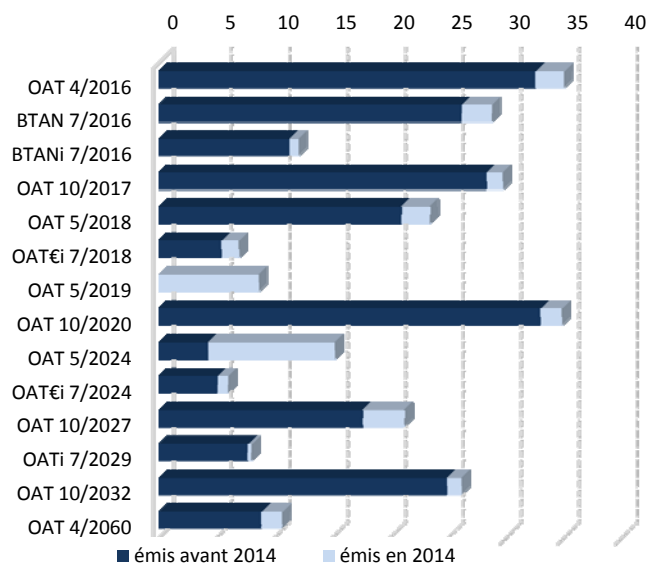
Encours actualisé par ligne, en milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

Moyen et Long Terme : émissions de l'année et cumul
au 28 février 2014

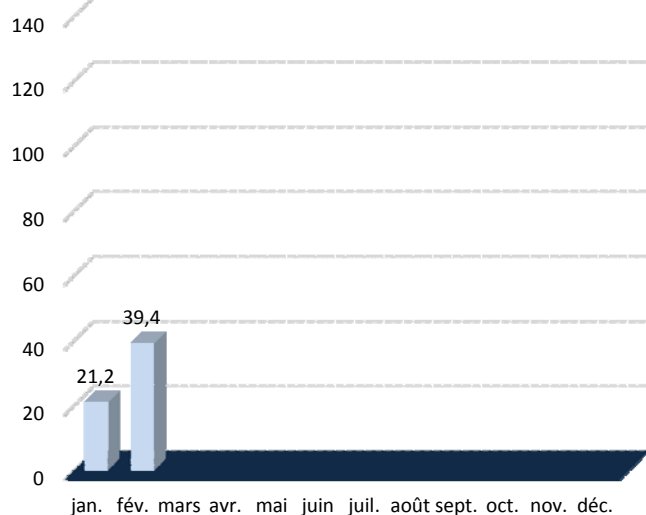
En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

Émissions nettes
au 28 février 2014

En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

Moyen et Long Terme : échéancier prévisionnel
au 28 février 2014

En milliards d'euros

Mois	Intérêts	Amortissements
mars-14		
avr-14	16,8	20,7
mai-14	1,4	
juin-14		
juil-14	5,1	25,6
août-14		
sept-14	0,1	15,0
oct-14	15,8	21,1
nov-14	0,3	
déc-14		
janv-15	0,4	17,3
févr-15	1,0	

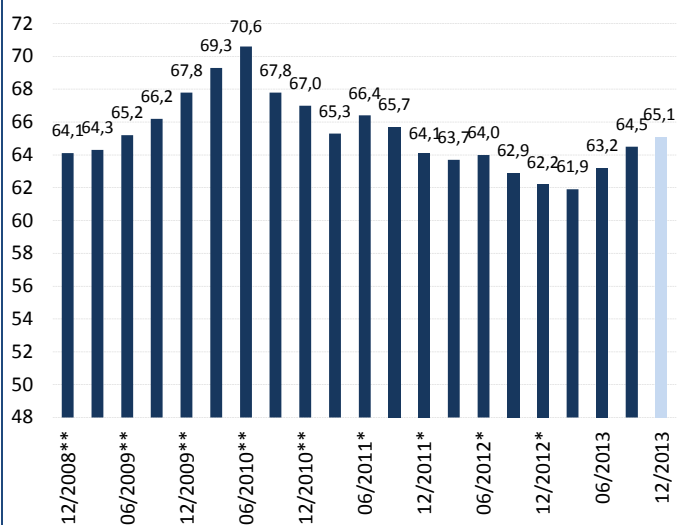
Source : Agence France Trésor

Données générales sur la dette



Détention par les non-résidents des titres de la dette négociable de l'État : 4^{ème} trimestre 2013

En % de la dette négociable exprimée en valeur de marché



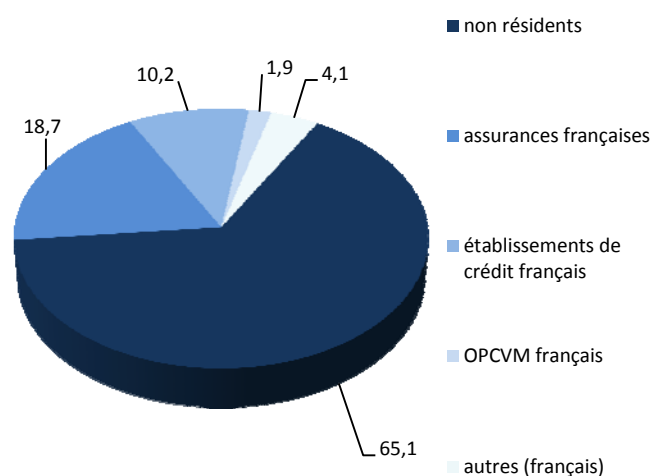
* Chiffres établis avec les positions titres trimestrielles

** Chiffres révisés avec la position titres définitive

Source : Banque de France

Détention des titres de la dette négociable de l'État par groupe de porteurs : 4^{ème} trimestre 2013

Structure en % exprimée en valeur de marché



Source : Banque de France

Dette négociable de l'État au 28 février 2014

En euros

Total Dette à Moyen et Long Terme	1 302 037 846 091
Encours démembré	61 921 897 500
Durée de vie moyenne	7 ans et 344 jours
Total Dette à Court Terme	176 075 000 000
Durée de vie moyenne	123 jours
ENCOURS TOTAL	1 478 112 846 091
Durée de vie moyenne	7 ans et 13 jours

Source : Agence France Trésor

Dette négociable de l'État et contrats d'échanges de taux d'intérêt (« swaps ») au 28 février 2014

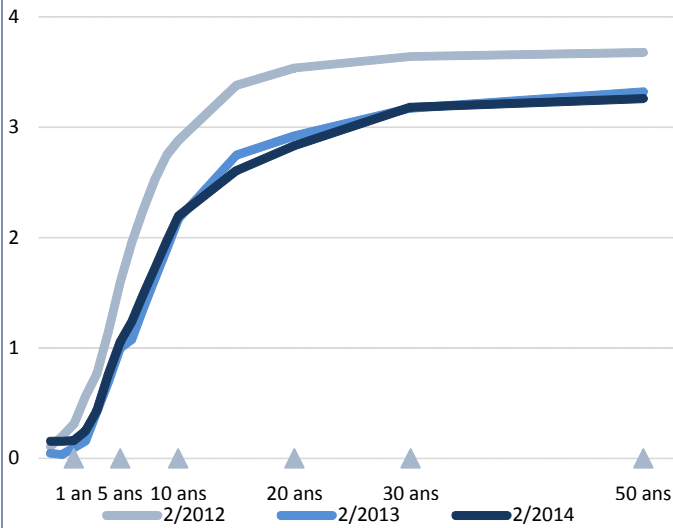
En milliards d'euros

	Fin 2011	Fin 2012	Fin 2013	Fin jan. 2014	Fin fév. 2014
Encours de la dette négociable	1 313	1 386	1 457	1 454	1 478
<i>dont titres indexés</i>	166	173	174	176	178
Moyen et Long Terme	1135	1220	1283	1 283	1 302
Court Terme	178	167	174	171	176
Encours de swaps	13	10	7	7	6
Durée de vie moyenne de la dette négociable					
avant swaps	7 ans	7 ans	7 ans	7 ans	7 ans
	57 jours	37 jours	5 jours	36 jours	13 jours
après swaps	7 ans	7 ans	7 ans	7 ans	7 ans
	52 jours	34 jours	2 jours	33 jours	10 jours

Source : Agence France Trésor

Courbe des taux sur titres d'État français

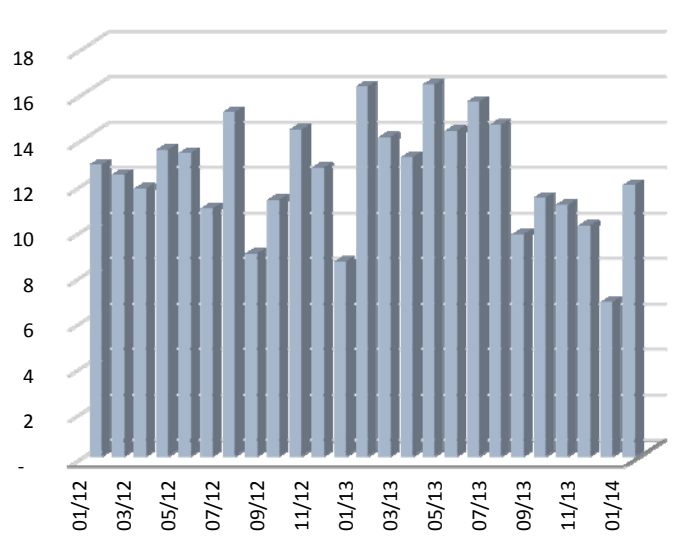
Valeur en fin de mois, en %



Source : Bloomberg

Volume moyen des transactions quotidiennes sur les titres à moyen et long terme

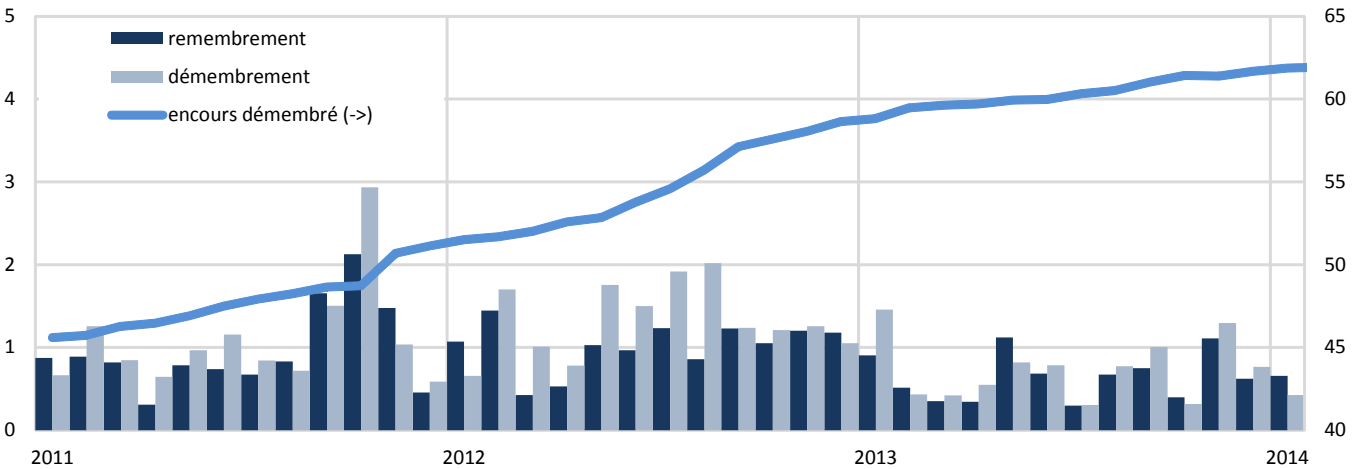
En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

Montant des opérations de démembrement et de remembrement

En milliards d'euros



Source : Euroclear

Encours des pensions des SVT en fin de mois

En milliards d'euros



Source : Bloomberg

Dette à court terme

	Échéance	Encours (€)
BTF	6 mars 2014	5 319 000 000
BTF	13 mars 2014	6 986 000 000
BTF	20 mars 2014	7 035 000 000
BTF	27 mars 2014	2 418 000 000
BTF	3 avril 2014	8 117 000 000
BTF	10 avril 2014	8 990 000 000
BTF	17 avril 2014	6 493 000 000
BTF	24 avril 2014	9 405 000 000
BTF	30 avril 2014	7 444 000 000
BTF	7 mai 2014	8 141 000 000
BTF	15 mai 2014	6 975 000 000
BTF	22 mai 2014	9 194 000 000
BTF	28 mai 2014	7 105 000 000
BTF	12 juin 2014	6 589 000 000
BTF	26 juin 2014	8 266 000 000
BTF	10 juillet 2014	8 650 000 000
BTF	24 juillet 2014	9 478 000 000
BTF	7 août 2014	2 306 000 000
BTF	21 août 2014	5 234 000 000
BTF	18 septembre 2014	6 951 000 000
BTF	16 octobre 2014	8 432 000 000
BTF	13 novembre 2014	6 367 000 000
BTF	11 décembre 2014	3 147 000 000
BTF	8 janvier 2015	8 857 000 000
BTF	5 février 2015	8 176 000 000

Dette à moyen et long terme (échéances 2014–2018)

code	libellé	encours (€)	coeff. ind.	encours nomi. (€)	démembrés (€)
	Échéance 2014	82 433 074 224			
FR0010061242	OAT 4% 25 avril 2014	20 749 102 234			0
FR0116843535	BTAN 3% 12 juillet 2014	25 586 000 000			–
FR0120634490	BTAN 0,75% 25 septembre 2014	15 044 000 000			–
FR0010112052	OAT 4% 25 octobre 2014	21 053 971 990			0
	Échéance 2015	143 596 920 693			
FR0117836652	BTAN 2,5% 15 janvier 2015	17 335 000 000			–
FR0010163543	OAT 3,5% 25 avril 2015	24 742 313 893			0
FR0118462128	BTAN 2% 12 juillet 2015	31 028 000 000			–
FR0010135525	OAT€i 1,6% 25 juillet 2015	16 565 606 800 (1)	1,19590	13 852 000 000	0
FR0010216481	OAT 3% 25 octobre 2015	33 236 000 000			0
FR0011452721	OAT 0,25% 25 novembre 2015	20 690 000 000			0
	Échéance 2016	134 466 981 000			
FR0119105809	BTAN 2,25% 25 février 2016	29 296 000 000			–
FR0010288357	OAT 3,25% 25 avril 2016	35 007 000 000			0
FR0119580050	BTAN 2,5% 25 juillet 2016	28 722 000 000			–
FR0119105791	BTANi 0,45% 25 juillet 2016	12 652 981 000 (1)	1,04830	12 070 000 000	–
FR0000187361	OAT 5% 25 octobre 2016	28 789 000 000			303 659 600
	Échéance 2017	125 877 854 200			
FR0120473253	BTAN 1,75% 25 février 2017	20 302 000 000			–
FR0010415331	OAT 3,75% 25 avril 2017	35 024 000 000			0
FR0120746609	BTAN 1% 25 juillet 2017	18 029 000 000			–
FR0010235176	OATi 1% 25 juillet 2017	22 851 854 200 (1)	1,13156	20 195 000 000	0
FR0010517417	OAT 4,25% 25 octobre 2017	29 671 000 000			0
	Échéance 2018	106 272 908 240			
FR0010604983	OAT 4% 25 avril 2018	26 840 000 000			0
FR0011394345	OAT 1% 25 mai 2018	23 412 000 000			0
FR0011237643	OAT€i 0,25% 25 juillet 2018	7 178 908 240 (1)	1,04012	6 902 000 000	0
FR0010670737	OAT 4,25% 25 octobre 2018	28 047 000 000			0
FR0011523257	OAT 1% 25 novembre 2018	20 795 000 000			0

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

Dette à moyen et long terme (échéances 2019 et plus)

code	libellé	encours (€)	coeff. ind.	encours nomi. (€)	démembrés (€)
	Échéance 2019	91 890 745 722			
FR000189151	OAT 4,25% 25 avril 2019	31 478 000 000			0
FR0011708080	OAT 1% 25 mai 2019	8 603 000 000			0
FR0010850032	OATi 1,3% 25 juillet 2019	11 080 076 400 (1)	1,06488	10 405 000 000	0
FR0000570921	OAT 8,5% 25 octobre 2019	8 844 392 893			6 193 930 100
FR0010776161	OAT 3,75% 25 octobre 2019	31 858 000 000			0
FR0000570954	OAT cap. 9,82% 31 décembre 2019	27 276 429 (2)		6 692 154	-
	Échéance 2020	95 210 889 500			
FR0010854182	OAT 3,5% 25 avril 2020	36 032 000 000			0
FR0010050559	OAT€i 2,25% 25 juillet 2020	24 377 889 500 (1)	1,22042	19 975 000 000	0
FR0010949651	OAT 2,5% 25 octobre 2020	34 801 000 000			0
	Échéance 2021	74 663 132 830			
FR0010192997	OAT 3,75% 25 avril 2021	34 492 000 000			0
FR0011347046	OATi 0,1% 25 juillet 2021	3 698 132 830 (1)	1,00849	3 667 000 000	0
FR0011059088	OAT 3,25% 25 octobre 2021	36 473 000 000			0
	Échéance 2022	76 563 279 910			
FR0000571044	OAT 8,25% 25 avril 2022	1 243 939 990			709 868 400
FR0011196856	OAT 3% 25 avril 2022	33 062 000 000			0
FR0010899765	OAT€i 1,1% 25 juillet 2022	18 580 339 920 (1)	1,08492	17 126 000 000	0
FR0011337880	OAT 2,25% 25 octobre 2022	23 677 000 000			0
	Échéance 2023	81 780 050 943			
FR0000571085	OAT 8,5% 25 avril 2023	10 606 195 903			6 130 625 000
FR0011486067	OAT 1,75% 25 mai 2023	25 660 000 000			0
FR0010585901	OATi 2,1% 25 juillet 2023	12 284 855 040 (1)	1,09696	11 199 000 000	0
FR0010466938	OAT 4,25% 25 octobre 2023	33 229 000 000			476 722 000
	Échéance 2024	21 250 432 560			
FR0011619436	OAT 2,25% 25 mai 2024	15 183 000 000			0
FR0011427848	OAT€i 0,25% 25 juillet 2024	6 067 432 560 (1)	1,01598	5 972 000 000	0
	Échéance 2025	17 780 928 118			
FR0000571150	OAT 6% 25 octobre 2025	17 780 928 118			2 980 226 900
	Échéance 2026	30 306 000 000			
FR0010916924	OAT 3,5% 25 avril 2026	30 306 000 000			95 900 000
	Échéance 2027	31 108 121 550			
FR0011008705	OAT€i 1,85% 25 juillet 2027	9 897 121 550 (1)	1,06915	9 257 000 000	0
FR0011317783	OAT 2,75% 25 octobre 2027	21 211 000 000			0
	Échéance 2028	20 176 175			
FR0000571226	OAT zéro coupon 28 mars 2028	20 176 175 (3)		46 232 603	-
	Échéance 2029	37 165 626 756			
FR0000571218	OAT 5,5% 25 avril 2029	27 169 880 458			3 886 749 500
FR0000186413	OATi 3,4% 25 juillet 2029	9 995 746 298 (1)	1,25054	7 993 144 000	0
	Échéance 2032	38 038 256 640			
FR0000188799	OAT€i 3,15% 25 juillet 2032	11 902 934 040 (1)	1,23654	9 626 000 000	0
FR0000187635	OAT 5,75% 25 octobre 2032	26 135 322 600			11 704 899 000
	Échéance 2035	21 183 000 000			
FR0010070060	OAT 4,75% 25 avril 2035	21 183 000 000			5 376 846 000
	Échéance 2038	23 889 000 000			
FR0010371401	OAT 4% 25 octobre 2038	23 889 000 000			4 788 950 000
	Échéance 2040	10 447 467 030			
FR0010447367	OAT€i 1,8% 25 juillet 2040	10 447 467 030 (1)	1,14543	9 121 000 000	0
	Échéance 2041	23 650 000 000			
FR0010773192	OAT 4,5% 25 avril 2041	23 650 000 000			7 540 127 000
	Échéance 2045	8 860 000 000			
FR0011461037	OAT 3,25% 25 mai 2045	8 860 000 000			0
	Échéance 2055	14 926 000 000			
FR0010171975	OAT 4% 25 avril 2055	14 926 000 000			7 454 294 000
	Échéance 2060	10 657 000 000			
FR0010870956	OAT 4% 25 avril 2060	10 657 000 000			4 279 100 000

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

(2) y.c. intérêts capitalisés au 31/12/2013 ; non offerte à la souscription

(3) valeur actualisée au 28/03/2013 ; non offerte à la souscription

Derniers indicateurs conjoncturels

Production industrielle, glissement annuel	0,6%	01/2014
Consommation des ménages*, glissement annuel	1,1%	02/2014
Taux de chômage (BIT)	10,2%	12/2013
Prix à la consommation, glissement annuel		
ensemble	0,9%	02/2014
ensemble hors tabac	0,8%	02/2014
Solde commercial, fab-fab, cvs	-5,7 Md€	01/2014
" "	-5,2 Md€	12/2013
Solde des transactions courantes, cvs	-4,5 Md€	01/2014
" "	-0,8 Md€	12/2013
Taux de l'échéance constante 10 ans (TEC10)	2,06%	28/2/2014
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	0,286%	28/2/2014
Euro / dollar	1,3813	28/2/2014
Euro / yen	140,63	28/2/2014

* produits manufacturés

Sources : Insee, Minefi, Banque de France

Situation mensuelle du budget de l'État

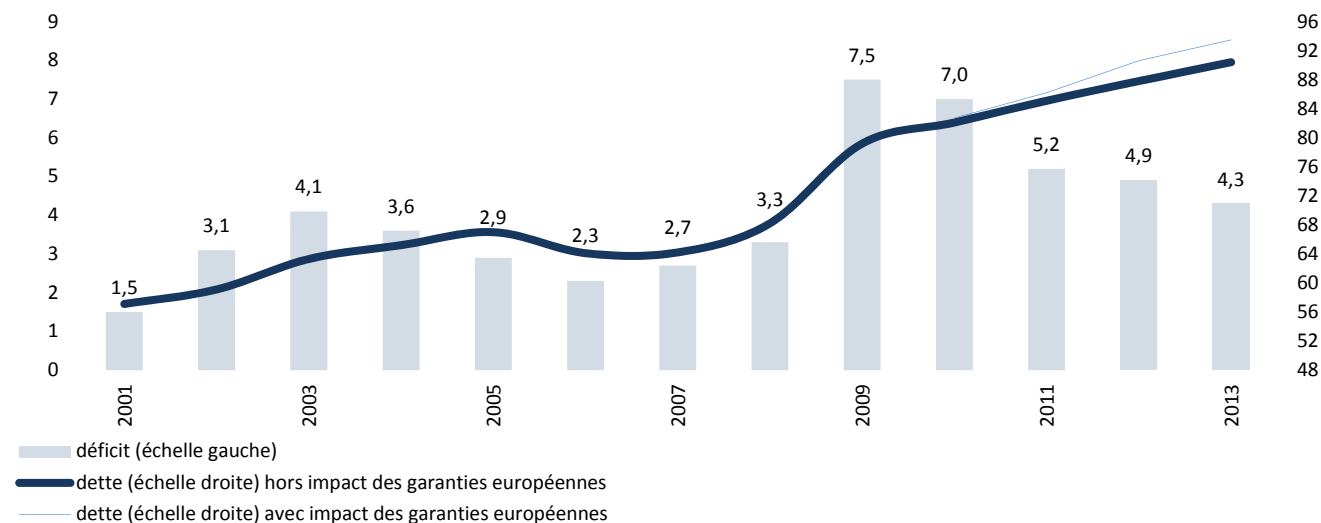
En milliards d'euros

			niveau à la fin janvier		
	2012	2013	2012	2013	2014
Solde du budget général	-88,16	-75,44	-9,48	-10,23	-9,40
Recettes	286,01	301,25	23,37	21,91	23,24
Dépenses	374,17	376,68	32,85	32,14	32,64
Solde des comptes spéciaux du Trésor	1,01	0,57	-3,05	-2,59	-3,34
Solde général d'exécution	-87,15	-74,87	-12,53	-12,82	-12,73

source : Bloomberg

Finances publiques : déficit et dette

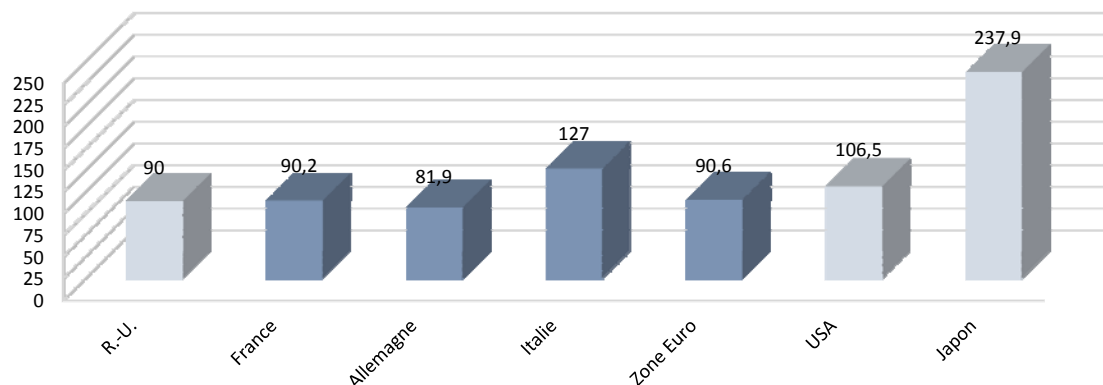
En % du PIB



Sources : Insee, Programme de stabilité 2013-2017 (17/04/2013)

Dette des administrations publiques en 2012

En % du PIB



Sources : Eurostat (04/2013), FMI (04/2013), Insee (04/2013)

Calendriers des indicateurs économiques français

Avril 2014		Mai 2014	
 4	Eurozone economic outlook - 2er trimestre 2014	 6	Investissements dans l'industrie : avril
 8	Commerce extérieur en février	 7	Commerce extérieur en mars
 10	Production industrielle en février	 7	Production industrielle en mars
 10	Prix à la consommation : indice de mars	 13	Balance des paiements en mars
 11	Balance des paiements en février	 14	Prix à la consommation : indice d'avril
 16	Inflation (IPCH) : indice de mars	 15	Comptes nationaux trimestriels : premiers résultats 2014 T1
 24	Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle d'avril	 15	Inflation (IPCH) : indice d'avril
 24	Conjoncture dans l'industrie : enquête trimestrielle d'avril	 16	Emploi salarié : résultats provisoires 2014 T1
 25	Demandeurs d'emploi en mars	 22	Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de mai
 29	Conjoncture auprès des ménages : enquête d'avril	 27	Conjoncture auprès des ménages : enquête de mai
 29	Construction neuve en mars	 27	Construction neuve en avril
 30	Consommation des ménages en produits manufacturés en mars	 28	Demandeurs d'emploi en avril

Sources : Insee, Eurostat