



BULLETIN MENSUEL - N° 200 – Janvier 2007

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 possibles de sécurité.

| | |
|--------------------------------------|---|
| DONNEES GENERALES SUR LA DETTE | 1 |
| MARCHE PRIMAIRE | 2 |
| MARCHE SECONDAIRE..... | 4 |
| TRIBUNE LIBRE..... | 6 |
| ECONOMIE FRANCAISE..... | 7 |
| COMPARAISONS INTERNATIONALES..... | 8 |
| DETTE NEGOCIABLE DE L'ETAT | 9 |

<http://www.aft.gouv.fr>

Bloomberg TRESOR <Go> - Reuters TRESOR - Pages Bridge Menu 20010 – 20078

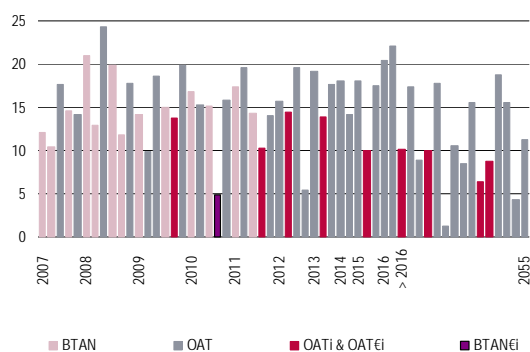
Disponible en français et en anglais
 Directeur de publication : Benoît Coeuré
 Rédaction : Agence France Trésor



DONNEES GENERALES SUR LA DETTE

► Dette négociable à moyen et long terme de l'État au 31 décembre 2006

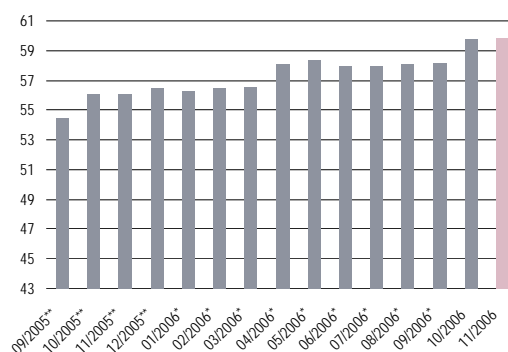
Encours nominal par ligne, en milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

► Détention par les non-résidents des titres de la dette négociable de l'État

En % de la dette négociable



Source : balance des paiements

NB : à l'issue de l'établissement de la position extérieure définitive titres à fin 2005, la Banque de France a réajusté les encours en titres de la dette publique négociable détenus par les non-résidents pour 2005 (**).
 (*) chiffres révisés au trimestre (**) chiffres révisés à l'année

MARCHE PRIMAIRE

► Calendrier indicatif d'adjudication

| | | BTF | | | | | BTAN / OAT indexées | | OAT |
|--------------|---------------------|-----|----|----|--------|--------|---------------------|--|--------|
| janvier 2007 | date d'adjudication | 2 | 8 | 15 | 22 | 29 | 18 | | 4 |
| | date de règlement | 4 | 11 | 18 | 25 | 1 fév. | 23 | | 9 |
| février 2007 | date d'adjudication | 5 | 12 | 19 | 26 | - | 15 | | 1 fév. |
| | date de règlement | 8 | 15 | 22 | 1 mar. | - | 20 | | 6 |

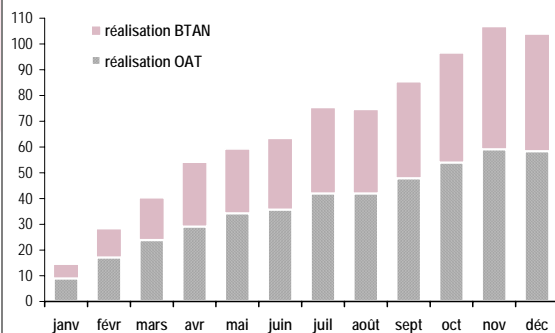
décalages (jours fériés, etc.)

Source : Agence France Trésor

► Financement à long et moyen terme sur l'année au 31 décembre 2006

En milliards d'euros

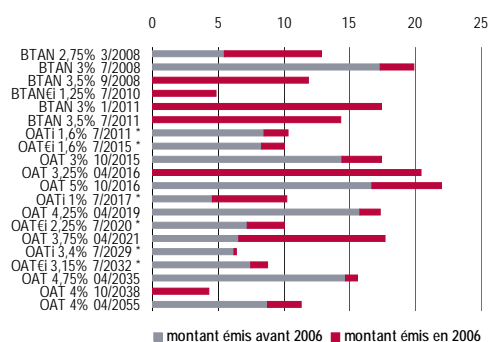
Financement à long et moyen terme prévu pour 2006 (révisé, Etat et CDP) 105,5 Mds €
Financement à long et moyen terme réalisé en cumul au 31 décembre 2006 103,9 Mds €



Source : Agence France Trésor

► OAT et BTAN : émissions de l'année et cumul au 31 décembre 2006

En milliards d'euros

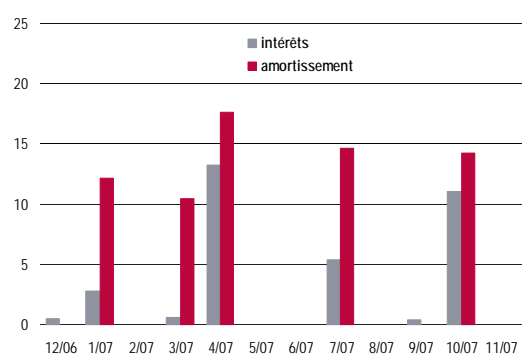


* valeur nominale

Source : Agence France Trésor

► OAT et BTAN : échéancier prévisionnel au 31 décembre 2006

En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

► Adjudications d'OAT et de BTAN – Décembre 2006

En millions d'euros

Pas d'adjudication en décembre

Source : Agence France Trésor

► Adjudications de BTF – Décembre 2006

En millions d'euros

| | BTF | BTF | BTF | BTF | BTF |
|---------------------|-------------|--------|-----------|-----------|------|
| | Court terme | 1 mois | 3 mois | 6 mois | 1 an |
| Date d'adjudication | | | 4/12/2006 | 4/12/2006 | |
| Date de règlement | | | 7/12/2006 | 7/12/2006 | |
| Echéance | | | 8/3/2007 | 21/6/2007 | |
| Volume total émis | | | 1604 | 1205 | |
| Taux moyen pondéré | | | 3,486% | 3,572% | |

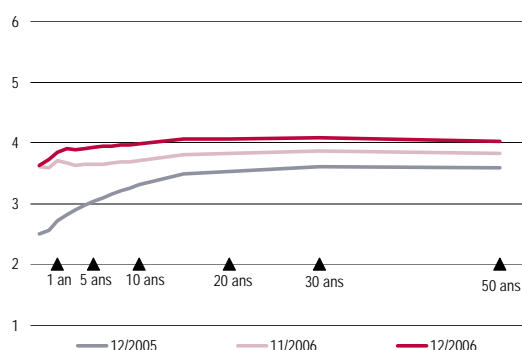
L'Agence France Trésor avait annoncé l'annulation des trois adjudications de BTF prévues initialement les 11, 18 et 22 décembre 2006.

Source : Agence France Trésor

MARCHE SECONDAIRE

▸ Courbe des taux sur titres d'État français

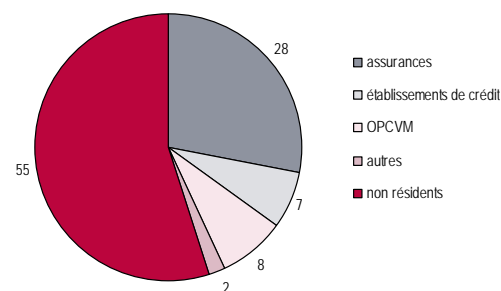
Valeur en fin de mois, en %



Source : Bloomberg

▸ Détention des OAT par groupe de porteurs troisième trimestre 2006

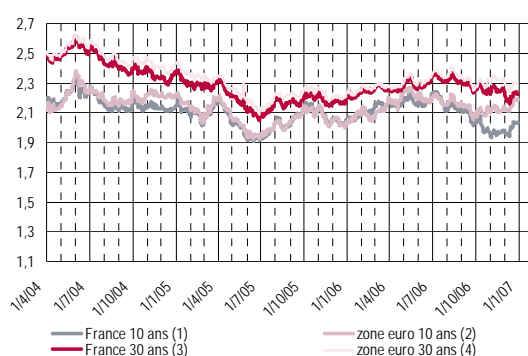
Structure en %



Source : Banque de France

▸ Point-mort d'inflation

Valeur quotidienne en %



Source : Bloomberg

- (1) écart entre le rendement de l'OAT 4% avril 2013 et le rendement de l'OATi 2,5% juillet 2013
 (2) écart entre le rendement de l'OAT 5% avril 2012 et le rendement de l'OAT€i 3% juillet 2012
 (3) écart entre le rendement de l'OAT 5,5% avril 2029 et le rendement de l'OATi 3,4% juillet 2029
 (4) écart entre le rendement de l'OAT 5,75% octobre 2032 et le rendement de l'OAT€i 3,15% juillet 2032

▸ Dette négociable de l'État et contrats d'échanges de taux d'intérêt ('swaps')

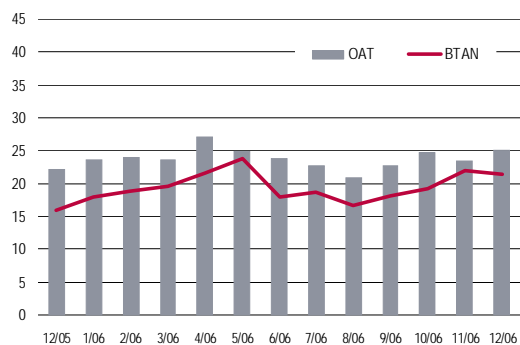
En milliards d'euros

| | fin 2000 | fin 2001 | fin 2002 | fin 2003 | fin 2004 | fin 2005 | novembre 2006 | décembre 2006 |
|----------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------------|------------------|
| Encours de la dette négociable | 616 | 653 | 717 | 788 | 833 | 877 | 892 | 877 |
| OAT | 419 | 443 | 478 | 512 | 552 | 593 | 611 | 610 |
| BTAN | 154 | 158 | 151 | 167 | 184 | 189 | 202 | 200 |
| BTF | 43 | 52 | 88 | 109 | 97 | 95 | 79 | 66 |
| Encours de swaps | /// | 37 | 61 | 61 | 61 | 52 | 48 | 48 |
| Durée de vie moyenne de la dette négociable | | | | | | | | |
| avant swaps | 6 ans | 6 ans | 5 ans | 5 ans | 6 ans | 6 ans | 7 ans | 7 ans |
| | 64 jours | 47 jours | 343 jours | 297 jours | 79 jours | 267 jours | 31 jours | 45 jours |
| après swaps | /// | 5 ans | 5 ans | 5 ans | 6 ans | 6 ans | 7 ans | 7 ans |
| | /// | 358 jours | 266 jours | 235 jours | 33 jours | 228 jours | 2 jours | 16 jours |

Source : Agence France Trésor

▶ Transactions sur les 5 OAT et les 4 BTAN les plus traités

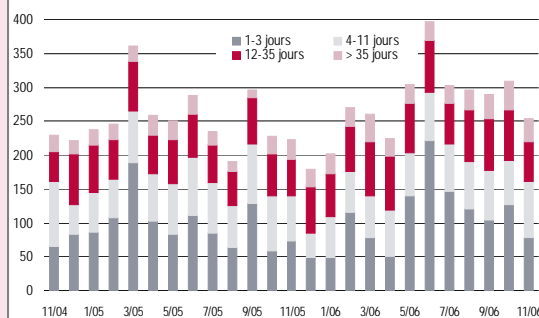
Moyenne quotidienne en milliards d'euros



Source : Euroclear France

▶ Transactions mensuelles sur pensions à taux fixe des SVT

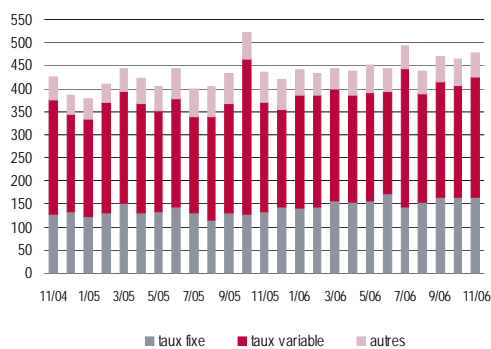
En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

▶ Encours des pensions des SVT en fin de mois

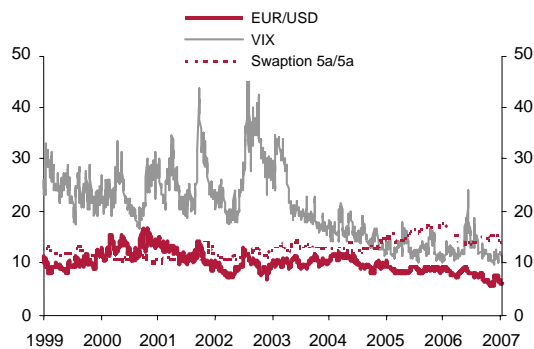
En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

Focus

▶ Volatilités implicites



Source : Bloomberg, Ixis-CIB

Les excès de liquidité écrasent la volatilité

Fin 2006, les volatilités implicites ont atteint, dans tous les marchés financiers, des niveaux extraordinairement faibles. Dans le marché des changes, les volatilités implicites un mois de l'euro-dollar ou du dollar-yen sont tombées, respectivement, à 5,50 % et 6 %. Celles de l'euro-sterling et de l'euro-franc suisse n'étaient plus que de 3,4 % et de 2,4 % en novembre et décembre dernier. Dans les marchés actions, le VIX est temporairement passé sous 10 %, le VDAX sous 12 %. Dans les marchés de taux, la volatilité des options sur échanges de taux ('swaption') en euro 5a/5a est actuellement proche de 13 % (cf. focus).

Si la volatilité implicite est une mesure de l'incertitude, alors les niveaux qu'elle a atteints récemment surprennent. En effet, il y a, actuellement, de grosses incertitudes sur à peu près tous les fronts :

1. les politiques monétaires : rarement la dispersion des anticipations relatives au comportement des banques centrales n'aura été aussi importante. Toutes les options sont possibles pour la Fed, puisque certains analystes estiment que la crise immobilière – principale responsable du ralentissement de la croissance américaine – est bientôt terminée, tandis que d'autres craignent des effets de contagion aux autres postes de la demande intérieure (via les effets richesse), et donc un coup de frein brutal de l'activité. Idem pour la BCE, qui reste convaincue que l'inflation est un phénomène monétaire, même si les faits s'obstinent depuis de nombreuses années à montrer le contraire, mais qui dans le même temps se donne le temps d'observer l'impact, sur la croissance et l'inflation, des mesures fiscales prises en Allemagne. Les « surprises monétaires », absentes en 2006, réapparaissent : tout le monde a été étonné par la décision de la BOE d'augmenter ses taux le jeudi 11 janvier. Beaucoup ne s'attendaient pas au discours plutôt accommodant de Jean-Claude Trichet le même jour. Aux Etats-Unis, les prochains « livres beiges » et les communiqués suivant les décisions de politique monétaire pourraient eux aussi surprendre ;
2. le prix du pétrole : le comportement récent du prix du Brent a surpris presque tout le monde. Sa baisse est largement imputable à l'hiver exceptionnellement clément un peu partout dans l'hémisphère nord. Si les températures ne reviennent pas « aux normales saisonnières » d'ici le printemps, on peut légitimement s'attendre à une poursuite de la baisse du prix du brut au deuxième trimestre, qui ne sera que légèrement ralentie par de (probables) nouvelles réductions des quotas de production. La croissance en profiterait, ce qui pourrait remettre en cause les scénarios d'atterrissage en douceur de l'activité, aux Etats-Unis comme en zone euro ;
3. l'environnement géopolitique : la situation au Moyen Orient demeure extrêmement tendue. A court terme, elle a plus de chances de se dégrader que de s'améliorer. Ce troisième facteur est évidemment lié au second.

On pourrait bien sûr ajouter le niveau exceptionnellement serré de l'écart entre le rendement des obligations privées et celui des obligations souveraines, qui suggère notamment qu'en cas de « normalisation » de la situation (hausse des taux et élargissement de cet écart), il pourrait y avoir des faillites en chaîne des entreprises les plus fragiles. Enfin, certains pays émergents (Turquie, Hongrie) sont toujours dans une situation délicate, et peuvent en principe faire l'objet, à tout moment, d'une défiance majeure de la part des investisseurs.

Bref, les sources potentielles d'incertitudes sont pléthoriques, et pourtant les volatilités implicites sont au plus bas. D'où vient ce paradoxe ? Principalement des excès de liquidités au niveau global, qui ont également pour conséquences de maintenir le niveau général des taux à des niveaux très faibles, d'écraser les primes de signature et de doper le prix de nombreux actifs. Les liquidités resteront en excès en 2007 : le paysage financier décrit plus haut sera donc peu modifié.

Analyse des marchés
René Defossez
Ixis-CIB

Avertissement : en ouvrant cette tribune, l'Agence France Trésor offre à des économistes l'occasion d'exposer librement leur opinion ; les propos ici exprimés n'engagent donc que les auteurs et en aucun cas l'Agence France Trésor, ni le Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie.

ECONOMIE FRANCAISE

Prévisions macroéconomiques

| Taux de croissance en % | | | | |
|-----------------------------------------------|------|-------------|-------------|--|
| | 2005 | 2006 | 2007 | |
| PIB français | 1,2 | < 2 - 2,5 > | < 2 - 2,5 > | |
| PIB zone euro | 1,4 | 2,5 | 2,0 | |
| Consommation des ménages | 2,1 | 2,8 | 2,8 | |
| Investissement des entreprises | 3,6 | 3,6 | 3,6 | |
| Exportations | 3,1 | 7,9 | 6,2 | |
| Importations | 6,1 | 8,0 | 6,1 | |
| Prix à la consommation (glissement annuel) | 1,8 | 1,8 | 1,8 | |

Source : ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, projet de loi de finances 2007

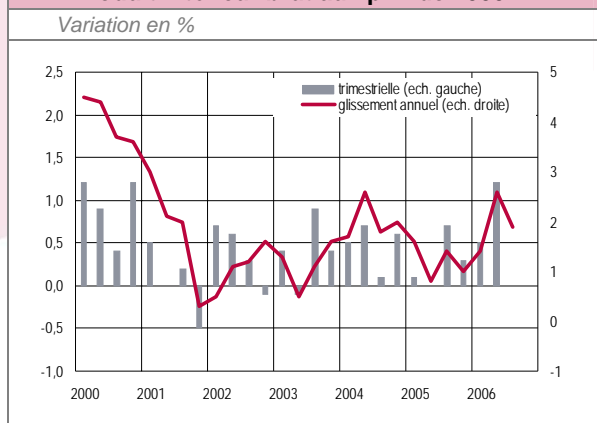
Derniers indicateurs conjoncturels

| | | |
|-----------------------------------------------|----------|------------|
| Production industrielle*, glissement annuel | 2,3% | 10/2006 |
| Consommation des ménages*, glissement annuel | 4,3% | 11/2006 |
| Taux de chômage (BIT) | 8,7% | 11/2006 |
| Prix à la consommation, glissement annuel | | |
| ensemble | 1,4% | 11/2006 |
| ensemble hors tabac | 1,4% | 11/2006 |
| Solde commercial, fab-fab, cvs | -2,7 Md€ | 10/2006 |
| " " " " | -1,5 Md€ | 9/2006 |
| Solde des transactions courantes, cvs | -4,6 Md€ | 10/2006 |
| " " " " | -1,8 Md€ | 9/2006 |
| Taux de l'échéance constante à 10 ans (TEC10) | 3,98% | 29/12/2006 |
| Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor) | 3,725% | 29/12/2006 |
| Euro / dollar | 1,317 | 29/12/2006 |
| Euro / yen | 156,93 | 29/12/2006 |

*produits manufacturés –

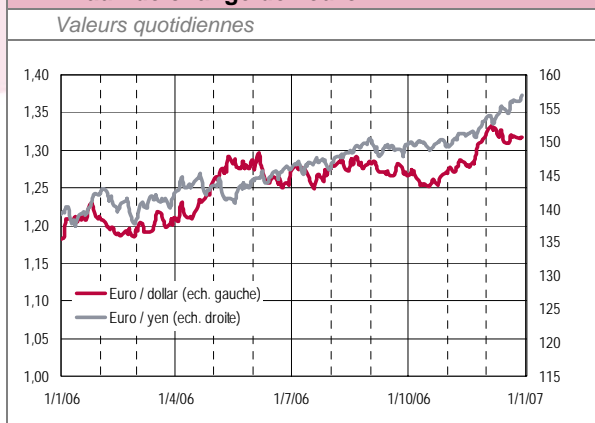
Source : Insee ; ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie ; Banque de France

Produit intérieur brut aux prix de 2000



Source : Insee, comptes nationaux trimestriels

Taux de change de l'euro



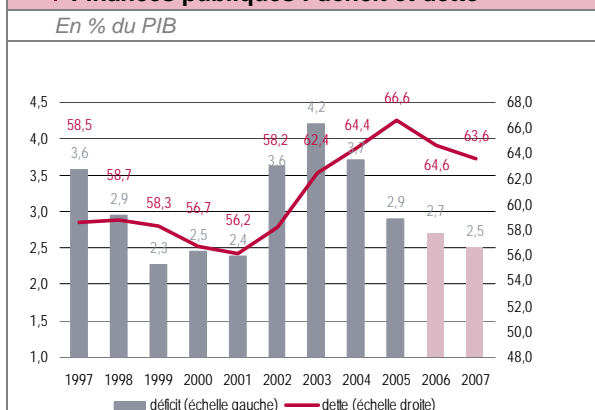
Source : Banque centrale européenne

Situation mensuelle du budget de l'État

| En milliards d'euros | | | | | |
|--------------------------------------|--------|--------|--------------------------|--------|--------|
| | 2004 | 2005 | niveau à la fin novembre | | |
| | | | 2004 | 2005 | 2006 |
| Solde du budget général | -45,41 | -45,15 | -54,36 | -55,41 | -45,93 |
| recettes | 242,99 | 249,11 | 210,69 | 213,09 | 196,28 |
| dépenses | 288,40 | 294,27 | 265,05 | 268,50 | 242,21 |
| Solde des comptes spéciaux du Trésor | 1,53 | 1,68 | -4,07 | -3,16 | -8,94 |
| Solde général d'exécution | -43,88 | -43,47 | -58,43 | -58,57 | -54,87 |

Source : ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie. Plus de détails : http://www.minefi.gouv.fr/themes/finances_etat/budget/index.htm

Finances publiques : déficit et dette



Source : Insee et ministère de l'Économie, des Finances, et de l'Industrie, au sens de Maastricht

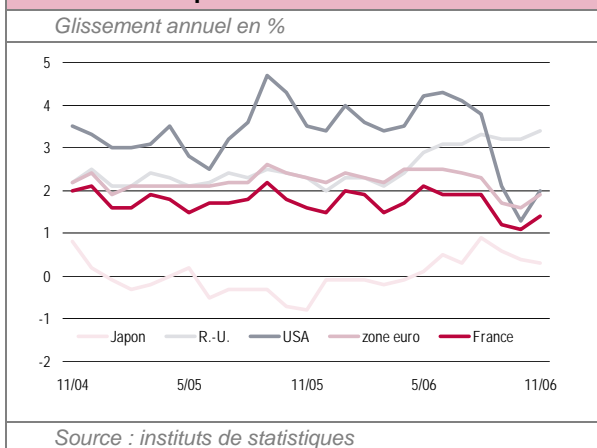
Calendrier des indicateurs économiques français

| Janvier 2007 | Février 2007 |
|--------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|
| 5 Conjoncture auprès des ménages : enquête de décembre | 7 Réserves brutes de change en janvier |
| 8 Réserves brutes de change en décembre | 7 Situation mensuelle budgétaire à la fin décembre |
| 10 Situation mensuelle budgétaire à la fin novembre | 9 Production industrielle en décembre |
| 10 Production industrielle en novembre | 9 Commerce extérieur en décembre |
| 10 Commerce extérieur en novembre | 15 Investissements dans l'industrie : enquête de janvier |
| 12 Indice du coût de la construction : 2006 T3 | 16 Emploi salarié : résultats provisoires 2006 T4 |
| 12 Prix à la consommation : indice de décembre | 16 Salaires : statistiques provisoires 2006 T4 |
| 18 Balance des paiements en novembre | 16 Balance des paiements en décembre |
| 23 Consommation des ménages en produits manufacturés en décembre | 20 Comptes nationaux trimestriels : premiers résultats 2006 T4 |
| 25 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de janvier | 21 Prix à la consommation : indice de janvier |
| 30 Conjoncture dans l'industrie : enquête trimestrielle de janvier | 22 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de février |
| 30 Construction neuve en décembre | 23 Consommation des ménages en produits manufacturés en janvier |
| 31 Conjoncture auprès des ménages : enquête de janvier | 27 Construction neuve en janvier |
| 31 Prix à la production dans l'industrie : indice de décembre | 28 Demandeurs d'emploi en janvier |
| 31 Demandeurs d'emploi en décembre | 28 Conjoncture auprès des ménages : enquête de février |
| 31 Réserves nettes de change en décembre | 28 Réserves nettes de change en janvier |

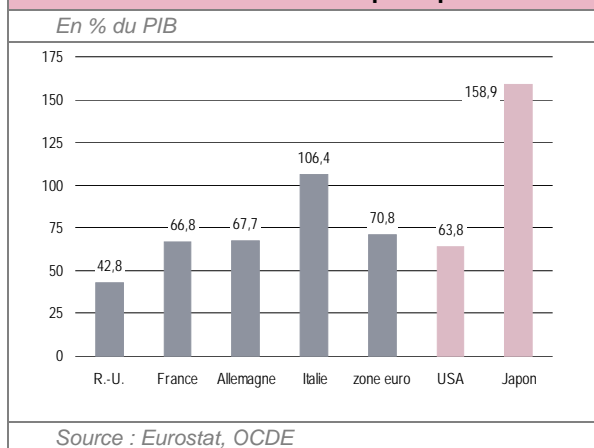
Indice des prix à la consommation harmonisé – zone euro (Eurostat)
Indice de décembre : 17 janvier
Indice de janvier : 28 février

COMPARAISONS INTERNATIONALES

Indice des prix à la consommation



Dette des administrations publiques en 2005



DETTE NEGOCIABLE DE L'ETAT – FRENCH GOVERNMENT NEGOTIABLE DEBT OUTSTANDING

▶ OAT au 31 décembre 2006 / fungible Treasury bonds at December 31, 2006

En euros

| CODE ISIN Euroclear France | Libellé de l'emprunt / Bond | Encours / Outstanding | Coefficient d'indexation / indexation coefficient | Valeur nominale/ face value | démembré / stripped | CODE ISIN Euroclear France | Libellé de l'emprunt / Bond | Encours / Outstanding | Coefficient d'indexation / indexation coefficient | Valeur nominale/ face value | démembré / stripped |
|-------------------------------|--------------------------------|-----------------------|------------------------------------------------------------|--------------------------------|------------------------|-------------------------------|--------------------------------|-----------------------|------------------------------------------------------------|--------------------------------|------------------------|
| | Échéance 2007 | 31 884 826 604 | | | | | Échéance 2016 | 42 483 000 000 | | | |
| FR0000570574 | OAT 5,5% 25 avril 2007 | 17 677 775 424 | | 615 110 000 | | FR0010288357 | OAT 3,25% 25 avril 2016 | 20 461 000 000 | | | 64 000 000 |
| FR0000570590 | OAT 5,5% 25 octobre 2007 | 14 207 051 180 | | 339 080 000 | | FR0000187361 | OAT 5% 25 octobre 2016 | 22 022 000 000 | | | 1 276 480 000 |
| | Échéance 2008 | 42 088 093 494 | | | | | Échéance 2017 | 10 389 306 780 | | | |
| FR0000570632 | OAT 5,25% 25 avril 2008 | 24 303 932 367 | | 926 010 000 | | FR0010235176 I | OATi 1% 25 juillet 2017 | 10 389 306 780 (1) | 1,01826 | 10 203 000 000 | |
| FR0000570665 | OAT 8,5% 25 octobre 2008 | 17 784 161 127 | | 4 396 450 000 | | | Échéance 2019 | 26 202 551 399 | | | |
| | Échéance 2009 | 63 945 859 366 | | | | FR0000189151 | OAT 4,25% 25 avril 2019 | 17 344 000 000 | | | 175 990 000 |
| FR0000570673 V | OAT TEC10 25 janvier 2009 | 9 853 044 498 | | | | FR0000570921 | OAT 8,5% 25 octobre 2019 | 8 844 392 893 | | | 4 104 430 000 |
| FR0000571432 | OAT 4% 25 avril 2009 | 18 640 258 371 | | 1 630 780 000 | | FR0000570954 C | ETAT 9,82% 31 décembre 2019 | 14 158 506 (2) | | 6 692 154 | |
| FR0000571424 I | OATi 3% 25 juillet 2009 | 15 608 419 459 (1) | 1,13011 | 13 811 416 109 | | | Échéance 2020 | 10 671 700 550 | | | |
| FR0000186199 | OAT 4% 25 octobre 2009 | 19 844 137 038 | | 589 450 000 | | FR0010050559 I | OATéi 2,25% 25 juillet 2020 | 10 671 700 550 (1) | 1,06685 | 10 003 000 000 | |
| | Échéance 2010 | 31 162 742 970 | | | | | Échéance 2021 | 17 711 000 000 | | | |
| FR0000186603 | OAT 5,5% 25 avril 2010 | 15 311 719 352 | | 573 070 000 | | FR0010192997 | OAT 3,75% 25 avril 2021 | 17 711 000 000 | | | 673 540 000 |
| FR0000187023 | OAT 5,5% 25 octobre 2010 | 15 851 023 618 | | 1 810 130 000 | | | Échéance 2022 | 1 243 939 990 | | | |
| | Échéance 2011 | 44 505 290 042 | | | | FR0000571044 | OAT 8,25% 25 avril 2022 | 1 243 939 990 | | | 920 150 000 |
| FR0000570731 | OAT 6,5% 25 avril 2011 | 19 572 445 710 | | 831 950 000 | | | Échéance 2023 | 10 606 195 903 | | | |
| FR0010094375 I | OATi 1,6% 25 juillet 2011 | 10 877 958 000 (1) | 1,05560 | 10 305 000 000 | | FR0000571085 | OAT 8,5% 25 avril 2023 | 10 606 195 903 | | | 7 190 590 000 |
| FR0000187874 | OAT 5% 25 octobre 2011 | 14 054 886 332 | | 515 240 000 | | | Échéance 2025 | 8 511 928 118 | | | |
| | Échéance 2012 | 56 672 696 203 | | | | FR0000571150 | OAT 6% 25 octobre 2025 | 8 511 928 118 | | | 3 248 550 000 |
| FR0000188328 | OAT 5% 25 avril 2012 | 15 654 110 580 | | 1 285 150 000 | | | Échéance 2028 | 13 702 119 | | | |
| FR0000188013 I | OATéi 3% 25 juillet 2012 | 15 978 765 360 (1) | 1,10244 | 14 494 000 000 | | FR0000571226 C | OAT zéro coupon 28 mars 2028 | 13 702 119 (3) | | 46 232 603 | |
| FR0000188690 | OAT 4,75% 25 octobre 2012 | 19 554 122 924 | | 860 700 000 | | | Échéance 2029 | 22 655 890 646 | | | |
| FR0000570780 | OAT 8,5% 26 décembre 2012 | 5 485 697 339 | | | | FR0000571218 | OAT 5,5% 25 avril 2029 | 15 500 880 458 | | | 2 767 370 000 |
| | Échéance 2013 | 51 686 610 508 | | | | FR0000186413 I | OATi 3,4% 25 juillet 2029 | 7 155 010 188 (1) | 1,12533 | 6 358 144 000 | |
| FR0000188989 | OAT 4% 25 avril 2013 | 19 137 183 879 | | 140 900 000 | | | Échéance 2032 | 28 184 334 660 | | | |
| FR0000188955 I | OATi 2,5% 25 juillet 2013 | 14 952 668 950 (1) | 1,07250 | 13 941 882 471 | | FR0000188799 I | OATéi 3,15% 25 juillet 2032 | 9 446 334 660 (1) | 1,08094 | 8 739 000 000 | |
| FR0010011130 | OAT 4% 25 octobre 2013 | 17 596 575 679 | | 123 800 000 | | FR0000187635 | OAT 5,75% 25 octobre 2032 | 18 738 000 000 | | | 7 419 300 000 |
| | Échéance 2014 | 32 145 724 224 | | | | | Échéance 2035 | 15 614 000 000 | | | |
| FR0010061242 | OAT 4% 25 avril 2014 | 18 039 752 234 | | 45 280 000 | | FR0010070060 | OAT 4,75% 25 avril 2035 | 15 614 000 000 | | | 3 519 400 000 |
| FR0010112052 | OAT 4% 25 octobre 2014 | 14 105 971 990 | | 81 200 000 | | | Échéance 2038 | 4 297 000 000 | | | |
| | Échéance 2015 | 45 955 232 253 | | | | FR0010371401 | OAT 4% 25 octobre 2038 | 4 297 000 000 | | | 496 100 000 |
| FR0010163543 | OAT 3,5% 25 avril 2015 | 18 055 313 893 | | 43 750 000 | | | Échéance 2055 | 11 283 000 000 | | | |
| FR0010135525 I | OATéi 1,6% 25 juillet 2015 | 10 449 918 360 (1) | 1,04541 | 9 996 000 000 | | FR0010171975 | OAT 4% 25 avril 2055 | 11 283 000 000 | | | 1 395 550 000 |
| FR0010216481 | OAT 3% 25 octobre 2015 | 17 450 000 000 | | 94 460 000 | | | | | | | |

(1) Encours OAT indexées = valeur nominale x coefficient d'indexation / indexed bonds outstanding = face value x indexation coefficient
 (2) y compris intérêts capitalisés au 31/12/2006 / including coupons capitalized at 12/31/2006 ; non offerte à la souscription / not open to subscription
 (3) valeur actualisée au 31/03/2006 / actualized value at 03/31/2006 ; non offerte à la souscription / not open to subscription

OATi : OAT indexée sur l'indice français des prix à la consommation (hors tabac) / OAT indexed on the French consumer price index (excluding tobacco)
 OATéi : OAT indexée sur l'indice des prix à la consommation harmonisé de la zone euro (hors tabac) / OAT indexed on the eurozone harmonized index of consumer price (excluding tobacco)
 TEC 10 : taux de l'échéance constante à 10 ans / yield of 10-year constant maturity Treasury

| | |
|--------------------------------------------------|-----------------------------|
| Total OAT / total fungible Treasury bonds | 609 914 625 829 |
| Encours démémbré / stripped outstanding | 48 153 960 000 |
| En % des lignes démémbrables | 9,85 % |
| Durée de vie moyenne | 9 ans et 188 jours |
| Average maturity | 9 years and 188 days |

BTAN au 31 décembre 2006

Treasury notes at December 31, 2006

En euros

| CODE ISIN | Emprunt / Bond | Encours / Outstanding | Coefficient d'indexation / indexation coefficient | Valeur nominale / face value |
|----------------|------------------------------|-----------------------|---------------------------------------------------|------------------------------|
| Echéance 2007 | | 37 158 000 000 | | |
| FR0103840098 | BTAN 3,75% 12 janvier 2007 | 12 108 000 000 | | |
| FR0107489959 | BTAN 2,25% 12 mars 2007 | 10 424 000 000 | | |
| FR0104446556 | BTAN 4,75% 12 juillet 2007 | 14 626 000 000 | | |
| Echéance 2008 | | 65 558 000 000 | | |
| FR0105427795 | BTAN 3,5% 12 janvier 2008 | 20 935 000 000 | | |
| FR0108197569 | BTAN 2,75% 12 mars 2008 | 12 870 000 000 | | |
| FR0105760112 | BTAN 3% 12 juillet 2008 | 19 914 000 000 | | |
| FR0109136137 | BTAN 3,5% 12 septembre 2008 | 11 839 000 000 | | |
| Echéance 2009 | | 29 078 000 000 | | |
| FR0106589437 | BTAN 3,5% 12 janvier 2009 | 14 116 000 000 | | |
| FR0106841887 | BTAN 3,5% 12 juillet 2009 | 14 962 000 000 | | |
| Echéance 2010 | | 36 916 517 400 | | |
| FR0107369672 | BTAN 3% 12 janvier 2010 | 16 821 000 000 | | |
| FR0107674006 | BTAN 2,5% 12 juillet 2010 | 15 141 000 000 | | |
| FR0108664055 1 | BTANEI 1,25% 25 juillet 2010 | 4 954 517 400 | (1) 1,02578 | 4 830 000 000 |
| Echéance 2011 | | 31 718 000 000 | | |
| FR0108354806 | BTAN 3% 12 janvier 2011 | 17 395 000 000 | | |
| FR0108841049 | BTAN 3,5% 12 juillet 2011 | 14 323 000 000 | | |

Total BTAN / total Treasury notes 200 428 517 400

Durée de vie moyenne des BTAN 2 ans et 38 jours
Average maturity of BTANs 2 years and 38 days

Dette négociable de l'Etat au 31 décembre 2006 /

French government negotiable debt at December 31, 2006

Encours total / total outstanding 876 590 143 229

Durée de vie moyenne 7 ans et 45 jours
Average maturity 7 years and 45 days

BTF au 31 décembre 2006

Treasury bills at December 31, 2006

En euros

| | Echéance / Maturity | Encours / Outstanding |
|-----|---------------------|-----------------------|
| BTF | 11 janvier 2007 | 4 139 000 000 |
| BTF | 18 janvier 2007 | 4 777 000 000 |
| BTF | 25 janvier 2007 | 3 820 000 000 |
| BTF | 1 février 2007 | 4 219 000 000 |
| BTF | 8 février 2007 | 4 012 000 000 |
| BTF | 15 février 2007 | 4 257 000 000 |
| BTF | 22 février 2007 | 3 429 000 000 |
| BTF | 1 mars 2007 | 4 225 000 000 |
| BTF | 8 mars 2007 | 1 604 000 000 |
| BTF | 15 mars 2007 | 3 938 000 000 |
| BTF | 26 avril 2007 | 4 449 000 000 |
| BTF | 10 mai 2007 | 3 711 000 000 |
| BTF | 21 juin 2007 | 1 205 000 000 |
| BTF | 5 juillet 2007 | 4 192 000 000 |
| BTF | 2 août 2007 | 4 137 000 000 |
| BTF | 27 septembre 2007 | 4 220 000 000 |
| BTF | 25 octobre 2007 | 4 476 000 000 |
| BTF | 22 novembre 2007 | 1 437 000 000 |

Total BTF / total Treasury bills 66 247 000 000

Durée de vie moyenne des BTF 111 jours
Average maturity of BTFs 111 days

Réserve de titres de la Caisse de la dette publique au 31 décembre 2006 /

Securities held in reserve by Caisse de la dette publique at December 31, 2006

néant / void