



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.

BULLETIN MENSUEL - N° 247 – Décembre 2010

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

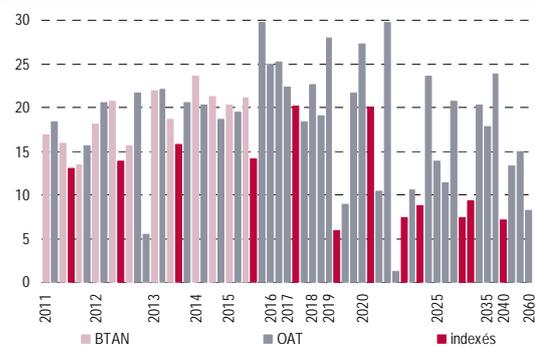
Disponible en français et en anglais
Directeur de publication : Philippe Mills
Rédaction : Agence France Trésor



DONNEES GENERALES SUR LA DETTE

▸ Dette négociable à moyen et long terme de l'État au 30 novembre 2010

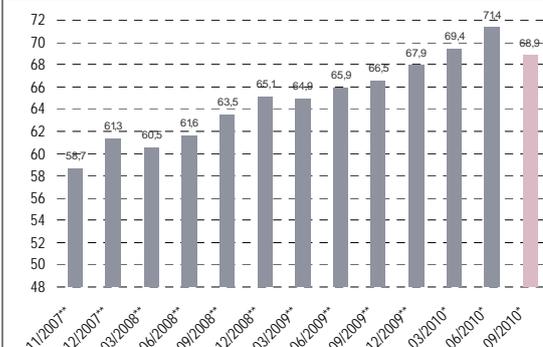
Encours nominal par ligne, en milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

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

En % de la dette négociable



Source : Banque de France

(* chiffres révisés au trimestre (** chiffres révisés à l'année)

▸ Calendrier indicatif d'adjudication

		BTF					BTAN / OAT indexées		OAT
décembre 2010	date d'adjudication	6	13	20			-	2	
	date de règlement	9	16	23			-	7	
janvier 2011	date d'adjudication	3	10	17	24	31	20	6	
	date de règlement	6	13	20	27	3 fev	25	11	

décalages (jours fériés, etc.)

Source : Agence France Trésor

ACTUALITÉ

La fongibilité des strips, un an après

Depuis la fin de l'année 2009, l'Agence France Trésor a autorisé la mise en place de nouvelles règles lors des opérations de démembrement et de remembrement sur les obligations assimilables du Trésor (OAT) à taux fixe. Le nouveau dispositif de démembrement a instauré un type de certificat unique sans distinction du principal et des intérêts : les « certificats zéro-coupon fongibles ». Une OAT, lorsqu'elle est démembrée, est désormais découpée en un ensemble de ces certificats calqués sur les flux financiers attachés à l'OAT d'origine. Tous les certificats de même échéance sont fongibles entre eux. Ils peuvent également être réassemblés afin de reconstituer, soit l'OAT d'origine, soit une OAT synthétique (composée de certificats provenant de différentes émissions d'OAT).

Cette réforme du régime de démembrement s'inscrit dans la tradition d'innovation de l'Agence France Trésor, elle a permis de redynamiser le segment des strips, introduit dès 1991 en ce qui concerne les OAT. Plusieurs éléments permettent en effet de constater cette évolution positive. Tout d'abord, l'activité des SVT sur ce type d'opérations a connu une hausse très significative : alors qu'en moyenne, le montant mensuel d'OAT faisant l'objet de démembrement et de remembrement s'élevait à environ 1,6 Md€, il est passé à 2,8 Md€ depuis un an, ce qui représente une augmentation de 75%.

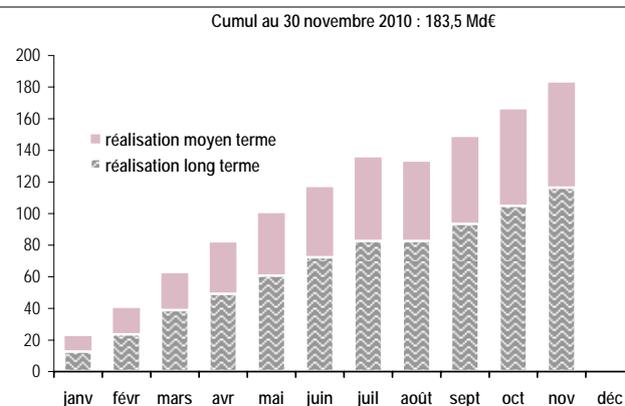
Par ailleurs, l'encours de titres démembrés a également augmenté, puisqu'il est passé de 43,9 Md€ à la fin du mois d'octobre 2009, à 45,4 Md€ à la fin du mois de novembre 2010. Si cette augmentation est en apparence modérée, elle est dans en réalité relativement importante, la réforme conduisant logiquement à observer de plus nombreux remembrements sur les OAT de maturité résiduelle courte. Cette augmentation résulte donc de démembrements plus nombreux sur les OAT longues, ainsi que le démontrent les statistiques OAT par OAT, puisque sur les maturités postérieures à 2021, par exemple, l'encours d'OAT démembrées est passé de 33,6 Md€ à près de 39,7 Md€ sur la même période, soit une augmentation de près de 20%.

Enfin, l'Agence France Trésor a pu observer que le nombre de SVT actifs sur ce segment est également en cours d'augmentation, pour le plus grand bénéfice des investisseurs.

MARCHE PRIMAIRE

Financement à long et moyen terme sur l'année au 30 novembre 2010

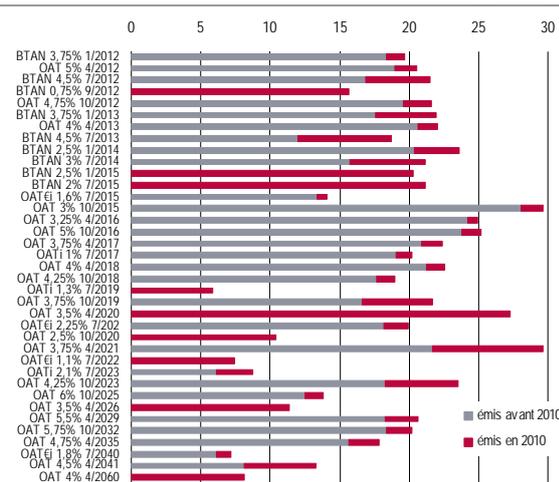
En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

OAT et BTAN : émissions de l'année et cumul au 30 novembre 2010

En milliards d'euros

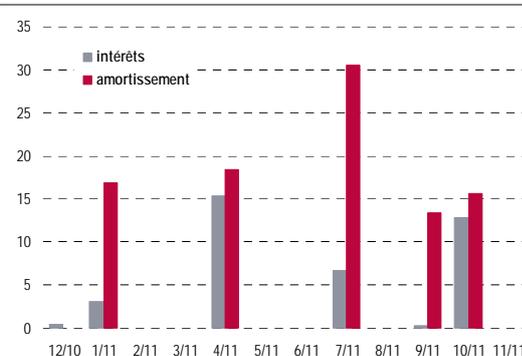


* valeur nominale

Source : Agence France Trésor

OAT et BTAN : échéancier prévisionnel au 30 novembre 2010

En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

Adjudications d'OAT et de BTAN – Novembre 2010

En millions d'euros

	OAT 10 ans	OAT 13 ans	OAT 50 ans	BTAN 3 ans	BTAN 4 ans	BTAN 5 ans	OATéi 12 ans	OATéi 30 ans
	25/10/2020	25/10/2023	25/4/2060	12/1/2013	12/7/2014	12/7/2015	25/7/2022	25/7/2040
	2,50%	4,25%	4,00%	3,75%	3,00%	2,00%	1,10%	1,80%
Date d'adjudication	4/11/2010	4/11/2010	4/11/2010	18/11/2010	18/11/2010	18/11/2010	18/11/2010	18/11/2010
Date de règlement	9/11/2010	9/11/2010	9/11/2010	23/11/2010	23/11/2010	23/11/2010	23/11/2010	23/11/2010
Volume annoncé	< 7 500 --- 9 000 >			< 7 000 --- 8 000 >			< 1 100 --- 1 600 >	
Volume demandé	8 735	3 790	3 500	5 545	5 115	7 400	1 626	880
Volume adjugé	4 660	1 705	2 475	2 470	2 465	3 036	1 040	350
dont ONC avant adjudication	0	0	0	0	0	0	0	0
ONC après adjudication	299	342	692	0	0	0	0	0
Volume total émis	4 959	2 047	3 167	2 470	2 465	3 036	1 040	350
Taux de couverture	1,87	2,22	1,41	2,24	2,08	2,44	1,56	2,51
Prix moyen pondéré	96,82%	112,82%	115,96%	105,39%	104,76%	100,01%	97,44%	109,22%
Taux actuariel	2,87%	3,04%	3,34%	1,18%	1,64%	2,00%	1,34%	1,42%
Coefficient d'indexation*	-	-	-	-	-	-	1,01501	1,07162

* à la date de règlement

Source : Agence France Trésor

Adjudications de BTF – Novembre 2010

En millions d'euros

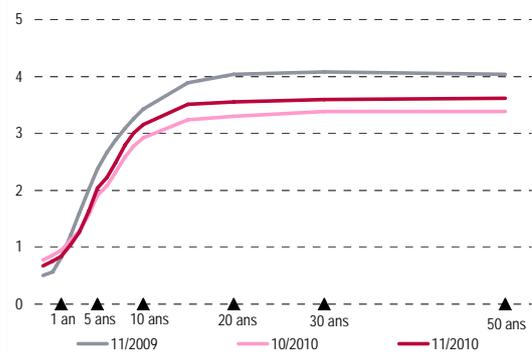
	BTF	BTF	BTF	BTF	BTF	BTF	BTF
	1 mois	2 mois	3 mois	4 mois	5 mois	6 mois	9 mois
Date d'adjudication			2/11/2010		2/11/2010	2/11/2010	2/11/2010
Date de règlement			4/11/2010		4/11/2010	4/11/2010	4/11/2010
Echéance			3/2/2011		24/3/2011	21/4/2011	20/10/2011
Volume total émis			4 005		1 005	1 505	1 505
Taux moyen pondéré			0,674%		0,761%	0,798%	0,910%
Date d'adjudication			8/11/2010			8/11/2010	8/11/2010
Date de règlement			10/11/2010			10/11/2010	10/11/2010
Echéance			3/2/2011			19/5/2011	20/10/2011
Volume total émis			4 295			2 165	1 568
Taux moyen pondéré			0,687%			0,820%	0,897%
Date d'adjudication			15/11/2010			15/11/2010	15/11/2010
Date de règlement			18/11/2010			18/11/2010	18/11/2010
Echéance			17/2/2011			19/5/2011	17/11/2011
Volume total émis			4 171			2 136	1 622
Taux moyen pondéré			0,660%			0,758%	0,929%
Date d'adjudication			22/11/2010			22/11/2010	22/11/2010
Date de règlement			25/11/2010			25/11/2010	25/11/2010
Echéance			17/2/2011			19/5/2011	17/11/2011
Volume total émis			4 483			2 251	1 686
Taux moyen pondéré			0,652%			0,752%	0,896%

Source : Agence France Trésor

MARCHE SECONDAIRE

Courbe des taux sur titres d'État français

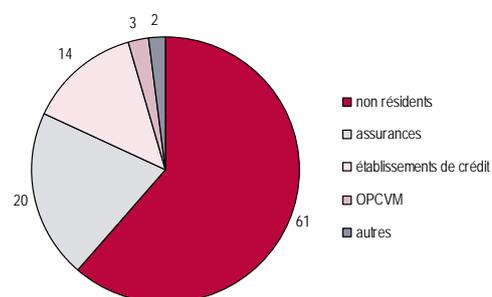
Valeur en fin de mois, en %



Source : Bloomberg

Détention des OAT par groupe de porteurs troisième trimestre 2010

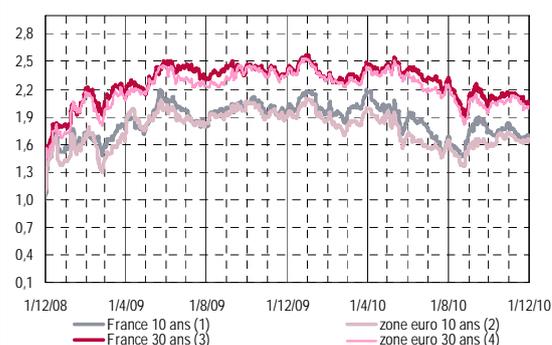
Structure en %



Source : Banque de France

Point-mort d'inflation

Valeur quotidienne en %



Source : Bloomberg

- (1) écart entre le rendement de l'OAT 3,75% avril 2017 et le rendement de l'OATi 1% juillet 2017
 (2) écart entre le rendement de l'OAT 4,25% avril 2019 et le rendement de l'OAT*€i* 2,25% juillet 2020
 (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

Dettes négociables de l'État et contrats d'échanges de taux d'intérêt ('swaps')

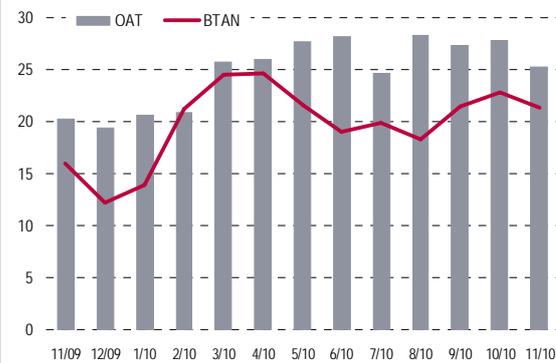
En milliards d'euros

	fin 2003	fin 2004	fin 2005	fin 2006	fin 2007	fin 2008	fin 2009	fin octobre 2010	fin novembre 2010
Encours de la dette négociable	788	833	877	877	921	1 017	1 148	1 223	1 237
OAT	512	552	593	610	641	681	719	798	809
BTAN	168	184	189	200	202	198	215	221	227
BTF	109	97	95	66	79	138	214	203	200
Encours de swaps	61	61	52	44	42	28	20	16	16
Durée de vie moyenne de la dette négociable									
avant swaps	5 ans	6 ans	6 ans	7 ans	7 ans	6 ans	6 ans	7 ans	7 ans
	297 jours	79 jours	267 jours	45 jours	51 jours	292 jours	246 jours	33 jours	61 jours
après swaps	5 ans	6 ans	6 ans	7 ans	7 ans	6 ans	6 ans	7 ans	7 ans
	235 jours	34 jours	228 jours	16 jours	29 jours	276 jours	233 jours	24 jours	52 jours

Source : Agence France Trésor

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

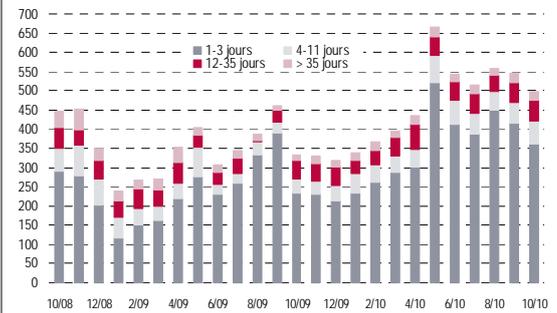
Moyenne quotidienne en milliards d'euros



Source : Euroclear France

▸ Transactions mensuelles sur pensions à taux fixe des SVT

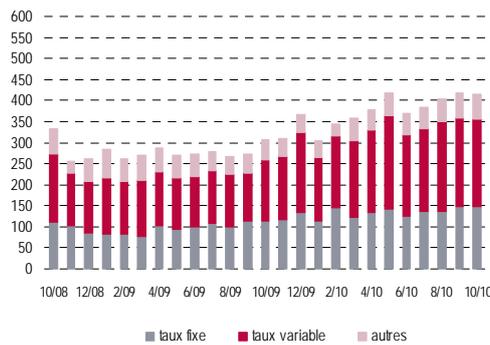
En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

▸ Encours des pensions des SVT en fin de mois

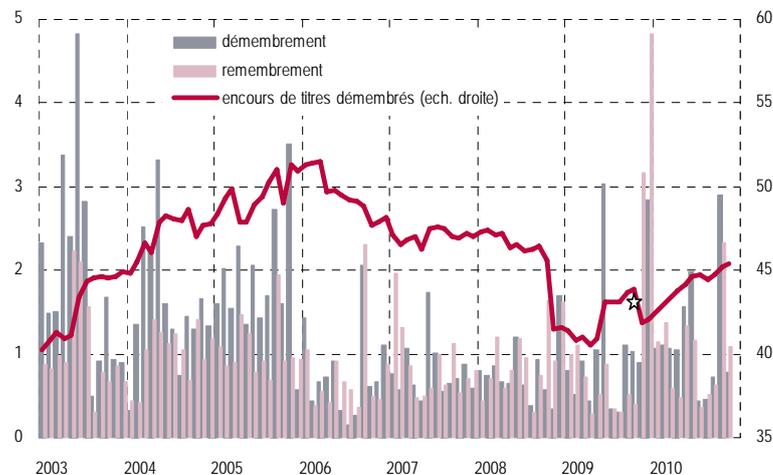
En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

▸ Evolution mensuelle des opérations de démembrement et de remembrement

En milliards d'euros



* changement de règle à compter de novembre 2009
voir le détail des lignes démembrées dans les tableaux en page 9
Source : Euroclear France

Déconnexion entre les marchés obligataires souverains et du crédit

Par Stéphane Déo, économiste, UBS

Depuis le début de la crise les primes entre les taux souverains se sont considérablement écartées. Une majorité de commentateurs explique ce mouvement par une détérioration des fondamentaux. Les écarts de rendement sur les dettes obligataires souveraines paraissent fortement corrélés avec notre évaluation fondamentale de la situation mais aussi avec la notation de chaque pays. Toutefois nous pensons que ceci n'est qu'une explication partielle du phénomène. Les écarts de rendement (spread) ont augmenté bien davantage que ce que l'évolution des fondamentaux aurait justifié. La notation ou l'analyse des fondamentaux peuvent expliquer la performance relative des pays, mais ne permet pas d'expliquer les niveaux absolus d'écart de taux. Une partie importante du mouvement est liée aux fortes variations de la prime de risque.

Comment définir la prime de risque dans le marché obligataire souverain ? La notation d'un pays et l'écart de rendement vis-à-vis de l'Allemagne (en prenant l'écart de rendement à 10 ans sur les obligations souveraines) sont clairement corrélés : si un pays est dégradé, son écart de rendement augmente. La prime de risque est l'augmentation de l'écart de rendement pour chaque unité de dégradation : avant la crise, jusqu'au début de l'année 2008, une dégradation d'un cran la note d'un pays s'accompagnait, en moyenne, d'une augmentation de son « spread » de 5 points de base (pb). On peut ainsi analyser la prime de risque comme une mesure de la « pénalité » imposée par le marché en cas de dégradation. Comme le montre le graphique joint, cette relation est restée très stable depuis l'introduction de l'euro en 1999 jusqu'au début de 2008. Depuis la « pénalité » a considérablement augmenté, une détérioration de la note entraîne maintenant une augmentation de la marge de l'ordre de 70 points de base : la prime de risque a été multipliée par 14 !

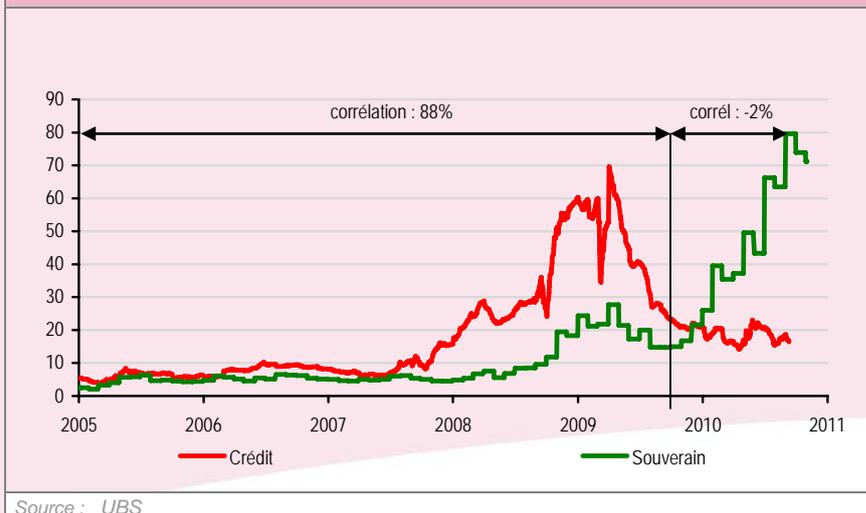
Dès lors la question devient de savoir quelle est la prime de risque adéquate ? Nous pensons que la prime de risque de 5 points de base n'était pas normale, même si elle a prévalu durant près de 10 ans. D'une part, parce que les investisseurs n'étaient pas payés pour le risque qu'ils prenaient. De manière implicite les marchés faisaient l'hypothèse que le risque de défaut d'un pays en zone Euro était quasi inexistant. D'autre part, parce qu'il n'existait pas de mécanisme de pénalisation crédible en cas de politique fiscale trop laxiste : si un pays avait un déficit excessif et était dégradé, il en coûtait 5 pb de renchérissement de la dette, ce qui n'était pas véritablement incitatif pour devenir vertueux et traiter le problème de déficit. Mais est-ce que les 70 points de base actuels sont la bonne mesure ? Pour juger de cela nous regardons le marché de la dette des entreprises. Nous pensons que le marché de la dette souveraine est perturbé ; il y avait une hypothèse implicite selon laquelle si un pays à l'intérieur de la zone euro était en risque, il aurait été aidé par les autres. Les événements récents ont montré qu'il y avait une limite au soutien mutuel entre pays ; un défaut au sein de la zone euro n'est pas un probabilité nulle. Donc le risque devait être réestimé.

Aussi nous avons regardé un marché qui est souvent utilisé pour calculer ce type de risque, le marché du crédit, afin de juger quel serait le bon niveau de prime de risque à incorporer. On remarque tout d'abord que la prime de risque n'est pas du tout stable sur ce marché non plus, la prime de risque ayant varié dans notre échantillon de 4 points de base en mars 2005 à 70 points de base en avril 2009. Là encore, il est difficile d'estimer la « juste valeur » or la valeur normale.

De manière intéressante, on constate dans la première partie du graphique, de 2005 à 2009, une corrélation entre la prime de risque « crédit » et la prime de risque « souverain » ; les mêmes facteurs comme par exemple les récessions ou le manque de visibilité invariablement impactent sur les deux marchés. En revanche, la tendance est radicalement différente depuis le début de cette année. La prime de risque est restée stable, voire en légère baisse sur le marché du crédit, tandis que celle du marché souverain a nettement augmenté. La corrélation entre les deux s'est effondrée. Soit le marché de la dette souveraine est en droit de demander un rendement plus élevé parce que le risque est réellement élevé en ce moment précis, auquel cas les primes sur le marché du crédit ne reflètent pas le risque sous jacent, soit c'est le marché du crédit qui donne une bonne estimation du risque : le risque n'est pas si élevé, dans cette perspective, le taux de rendement exigé sur le marché de la dette souveraine est excessif. Nous nous attendons à ce que les deux courbes convergent de nouveau à l'avenir.

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, de l'Industrie et de l'Emploi.

Augmentation du spread (pb) à chaque dégradation



Source : UBS

ECONOMIE FRANCAISE

Prévisions macroéconomiques

Taux de croissance en %

	2009	2010	2011
PIB français	-2,6	1,5	2,0
Consommation des ménages	0,6	1,4	1,7
Investissement des entreprises	-8,0	-0,9	5,5
Exportations	-12,4	8,9	7,6
Importations	-10,7	7,1	6,7
Prix à la consommation (moyenne annuelle)	0,1	1,5	1,5

Source : ministère de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi

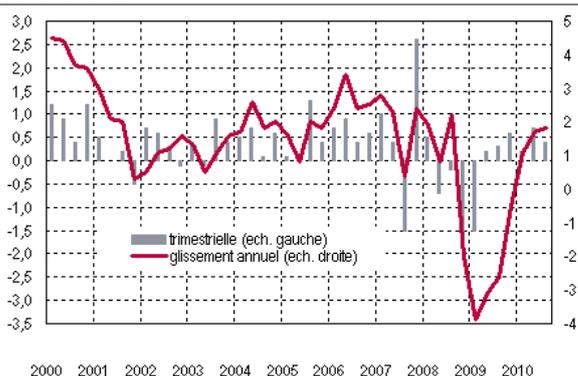
Derniers indicateurs conjoncturels

Production industrielle*, glissement annuel	4,7%	10/2010
Consommation des ménages*, glissement annuel	-0,3%	10/2010
Taux de chômage (BIT)	9,7%	9/2010
Prix à la consommation, glissement annuel		
ensemble	1,6%	11/2010
ensemble hors tabac	1,5%	11/2010
Solde commercial, fab-fab, cvs	-3,4 Md€	10/2010
"	-4,4 Md€	9/2010
Solde des transactions courantes, cvs	-2,5 Md€	11/2010
"	-4,4 Md€	10/2010
Taux de l'échéance constante à 10 ans (TEC10)	3,18%	30/11/2010
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	1,028%	30/11/2010
Euro / dollar	1,3115	30/11/2010
Euro / yen	110,37	30/11/2010

*produits manufacturés –
Source : Insee ; ministère de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi ; Banque de France

Produit intérieur brut aux prix de l'année précédente chaînés

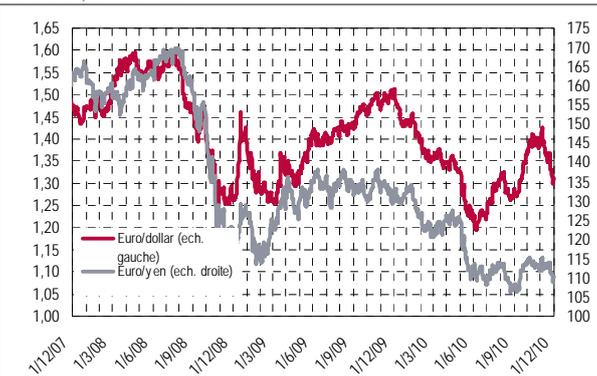
Variation en %



Source : Insee, comptes nationaux trimestriels

Taux de change de l'euro

Valeurs quotidiennes



Source : Banque centrale européenne

Situation mensuelle du budget de l'État

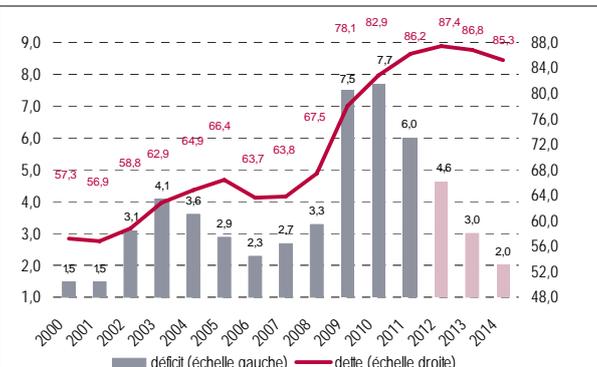
En milliards d'euros

	niveau à la fin octobre				
	2008	2009	2008	2009	2010
Solde du budget général	-56,99	-129,91	-41,14	-116,92	-130,71
recettes	291,12	237,22	239,87	186,24	223,64
dépenses	348,11	367,13	281,02	303,16	354,34
Solde des comptes spéciaux du Trésor	0,72	-8,12	-20,42	-17,71	-2,37
Solde général d'exécution	-56,27	-138,03	-61,56	-134,62	-133,08

Source : ministère du Budget, des Comptes publics et de la Réforme de l'Etat. Plus de détails : <http://www.budget.gouv.fr/>

Finances publiques : déficit et dette

En % du PIB



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

Calendrier des indicateurs économiques français

Décembre 2010	Janvier 2011
2 Demandeurs d'emploi 2010 T3 (BIT)	4 Conjoncture auprès des ménages : enquête de décembre
8 Commerce extérieur en octobre	7 Commerce extérieur en novembre
9 Emploi salarié : résultats définitifs 2010 T3	10 Production industrielle en novembre
10 Production industrielle en octobre	12 Situation mensuelle budgétaire à la fin novembre
13 Balance des paiements en octobre	12 Balance des paiements en novembre
14 Prix à la consommation : indice de novembre	13 Prix à la consommation : indice de décembre
17 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de décembre	24 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de janvier
23 Consommation des ménages en produits manufacturés en novembre	25 Consommation des ménages en produits manufacturés en décembre
28 Comptes nationaux trimestriels : résultats détaillés 2010 T3	25 Construction neuve en décembre
28 Construction neuve en novembre	25 Conjoncture dans l'industrie : enquête trimestrielle de janvier
	26 Demandeurs d'emploi en décembre
	27 Conjoncture auprès des ménages : enquête de janvier

Indice des prix à la consommation harmonisé – zone euro (Eurostat)

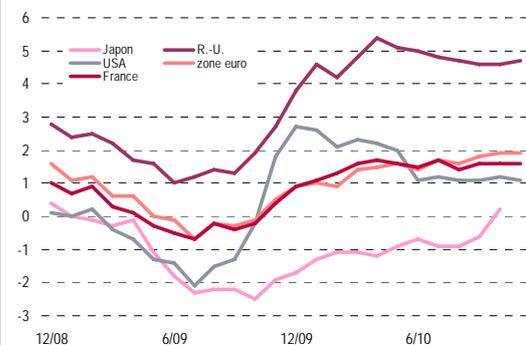
Indice de novembre : 16 décembre

Indie de décembre : 14 janvier

COMPARAISONS INTERNATIONALES

Indice des prix à la consommation

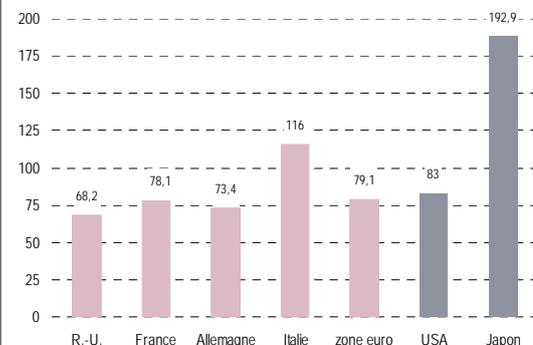
Glissement annuel en %



Source : instituts de statistiques

Dette des administrations publiques en 2009

En % du PIB



Source : Eurostat, OCDE

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

OAT au 30 novembre 2010 / fungible Treasury bonds at November 30, 2010

En euros											
CODE ISIN <i>Euroclear France</i>	Libellé de l'emprunt / Bond	Encours / Outstanding	Coefficient d'indexation / indexation coefficient	Valeur nominale/ face value	démembre / stripped	CODE ISIN <i>Euroclear France</i>	Libellé de l'emprunt / Bond	Encours / Outstanding	Coefficient d'indexation / indexation coefficient	Valeur nominale/ face value	démembre / stripped
	Échéance 2011	48 551 363 322					Échéance 2020	60 525 241 500			
FR0000570731	OAT 6,5% 25 avril 2011	18 401 445 710			425 339 900	FR0010854182	OAT 3,5% 25 avril 2020	27 318 000 000			0
FR0010094375	OAT1 1,6% 25 juillet 2011	14 495 031 280 (1)	1,11784	12 967 000 000		FR0010050559	OAT€i 2,25% 25 juillet 2020	22 818 241 500 (1)	1,14234	19 975 000 000	0
FR0000187874	OAT 5% 25 octobre 2011	15 654 886 332			0	FR0010949651	OAT 2,5% 25 octobre 2020	10 389 000 000			0
	Échéance 2012	64 091 964 203					Échéance 2021	29 677 000 000			
FR0000188328	OAT 5% 25 avril 2012	20 576 110 580			101 350 000	FR0010192997	OAT 3,75% 25 avril 2021	29 677 000 000			307 242 700
FR0000188013	OAT€i 3% 25 juillet 2012	16 401 033 360 (1)	1,18044	13 894 000 000	0		Échéance 2022	8 778 949 990			748 250 000
FR0000188690	OAT 4,75% 25 octobre 2012	21 629 122 924			0	FR0000571044	OAT 8,25% 25 avril 2022	1 243 939 990			0
FR0000570780	OAT 8,5% 26 décembre 2012	5 485 697 339			0	FR0010899765	OAT€i 1,1% 25 juillet 2022	7 535 010 000 (1)	1,01550	7 420 000 000	0
	Échéance 2013	60 433 369 396					Échéance 2023	43 253 702 893			
FR0000188989	OAT 4% 25 avril 2013	22 032 183 879			0	FR0000571085	OAT 8,5% 25 avril 2023	10 606 195 903			6 737 325 000
FR0000188955	OAT1 2,5% 25 juillet 2013	17 851 427 838 (1)	1,13574	15 717 882 471	0	FR0010585901	OAT1 2,1% 25 juillet 2023	9 097 506 990 (1)	1,04533	8 703 000 000	0
FR0010011130	OAT 4% 25 octobre 2013	20 549 757 679			0	FR0010466938	OAT 4,25% 25 octobre 2023	23 550 000 000			232 652 000
	Échéance 2014	38 988 724 224					Échéance 2025	13 856 928 118			
FR0010061242	OAT 4% 25 avril 2014	20 334 752 234			0	FR0000571150	OAT 6% 25 octobre 2025	13 856 928 118			3 168 826 900
FR0010112052	OAT 4% 25 octobre 2014	18 653 971 990			0		Échéance 2026	11 392 000 000			
	Échéance 2015	64 807 841 653				FR0010916924	OAT 3,5% 25 avril 2026	11 392 000 000			214 000 000
FR0010163543	OAT 3,5% 25 avril 2015	19 388 313 893			0		Échéance 2028	17 092 946			
FR0010135525	OAT€i 1,6% 25 juillet 2015	15 729 527 760 (1)	1,11938	14 052 000 000	0	FR0000571226	OAT zéro coupon 28 mars 2028	17 092 946 (3)		46 232 603	
FR0010216481	OAT 3% 25 octobre 2015	29 690 000 000			0		Échéance 2029	29 505 259 740			
	Échéance 2016	50 128 000 000				FR0000571218	OAT 5,5% 25 avril 2029	20 625 880 458			3 384 209 500
FR0010288357	OAT 3,25% 25 avril 2016	24 908 000 000			0	FR0000186413	OAT1 3,4% 25 juillet 2029	8 879 379 282 (1)	1,19168	7 451 144 000	0
FR0000187361	OAT 5% 25 octobre 2016	25 220 000 000			826 030 000		Échéance 2032	31 057 190 580			
	Échéance 2017	62 563 268 500				FR0000188799	OAT€i 3,15% 25 juillet 2032	10 843 867 980 (1)	1,15742	9 369 000 000	0
FR0010415331	OAT 3,75% 25 avril 2017	22 375 000 000			0	FR0000187635	OAT 5,75% 25 octobre 2032	20 213 322 600			8 235 299 000
FR0010235176	OAT1 1% 25 juillet 2017	21 776 268 500 (1)	1,07830	20 195 000 000	0		Échéance 2035	17 848 000 000			
FR0010517417	OAT 4,25% 25 octobre 2017	18 412 000 000			0	FR0010070060	OAT 4,75% 25 avril 2035	17 848 000 000			3 837 686 000
	Échéance 2018	41 565 000 000					Échéance 2038	23 889 000 000			
FR0010604983	OAT 4% 25 avril 2018	22 545 000 000			0	FR0010371401	OAT 4% 25 octobre 2038	23 889 000 000			4 269 750 000
FR0010670737	OAT 4,25% 25 octobre 2018	19 020 000 000			0		Échéance 2040	7 680 810 960			
	Échéance 2019	64 485 757 185				FR0010447367	OAT€i 1,8% 25 juillet 2040	7 680 810 960 (1)	1,07214	7 164 000 000	0
FR0000189151	OAT 4,25% 25 avril 2019	28 002 000 000			0		Échéance 2041	13 298 000 000			
FR0010850032	OAT1 1,3% 25 juillet 2019	5 954 611 680 (1)	1,01476	5 868 000 000	0	FR0010773192	OAT 4,5% 25 avril 2041	13 298 000 000			3 272 300 000
FR0000570921	OAT 8,5% 25 octobre 2019	8 844 392 893			4 318 286 100		Échéance 2055	14 926 000 000			
FR0010776161	OAT 3,75% 25 octobre 2019	21 666 000 000			0	FR0010171975	OAT 4% 25 avril 2055	14 926 000 000			4 292 267 000
FR0000570954	OAT cap. 9,82% 31 décembre 2019	18 752 612 (2)		6 692 154	0		Échéance 2060	8 167 000 000			
						FR0010870956	OAT 4% 25 avril 2060	8 167 000 000			1 036 000 000

(1) Encours OAT indexées = valeur nominale x coefficient d'indexation / indexed bonds outstanding = face value x indexation coefficient
 (2) y compris intérêts capitalisés au 31/12/2009 / including coupons capitalized at 12/31/2009 ; non offerte à la souscription / not open to subscription
 (3) valeur actualisée au 28/03/2010 / actualized value at 03/28/2010 ; non offerte à la souscription / not open to subscription
 OAT1 : OAT indexée sur l'indice français des prix à la consommation (hors tabac) / OAT indexed on the French consumer price index (excluding tobacco)
 OAT€i : 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)

Total OAT / total fungible Treasury bonds	809 487 465 210
Encours démembré / stripped outstanding	45 406 814 100
En % des lignes démembrables As a % of strippable bonds	5,8 %
Durée de vie moyenne Average maturity	10 ans et 79 jours 10 years and 79 days

BTAN au 30 novembre 2010

Treasury notes at November 30, 2010

En euros

CODE ISIN	Emprunt / Bond	Encours / Outstanding
Échéance 2011		46 098 510 534
FR0108354806	BTAN 3% 12 janvier 2011	16 893 100 000
FR0108847049	BTAN 3,5% 12 juillet 2011	15 834 410 534
FR0116843519	BTAN 1,5% 12 septembre 2011	13 371 000 000
Échéance 2012		54 549 000 000
FR0109970386	BTAN 3,75% 12 janvier 2012	18 150 000 000
FR0110979186	BTAN 4,5% 12 juillet 2012	20 741 000 000
FR0118153370	BTAN 0,75% 20 septembre 2012	15 658 000 000
Échéance 2013		40 664 000 000
FR0113087466	BTAN 3,75% 12 janvier 2013	21 983 000 000
FR0114683842	BTAN 4,5% 12 juillet 2013	18 681 000 000
Échéance 2014		44 747 000 000
FR0116114978	BTAN 2,5% 12 janvier 2014	23 578 000 000
FR0116843535	BTAN 3% 12 juillet 2014	21 169 000 000
Échéance 2015		41 421 000 000
FR0117836652	BTAN 2,5% 15 janvier 2015	20 270 000 000
FR0118462128	BTAN 2% 12 juillet 2015	21 151 000 000

(1) Encours BTAN indexés = valeur nominale x coefficient d'indexation / indexed bonds outstanding = face value x indexation coefficient

Total BTAN / total Treasury notes **227 479 510 534**

Durée de vie moyenne des BTAN **2 ans et 122 jours**
Average maturity of BTANs **2 years and 122 days**

Dettes négociables de l'Etat au 30 novembre 2010 /

French government negotiable debt at November 30, 2010

Encours total / total outstanding **1 236 831 975 744**

Durée de vie moyenne **7 ans et 61 jours**
Average maturity **7 years and 61 days**

BTF au 30 novembre 2010

Treasury bills at November 30, 2010

En euros

	Échéance / Maturity	Encours / Outstanding
BTF	2 décembre 2010	8 640 000 000
BTF	9 décembre 2010	8 827 000 000
BTF	16 décembre 2010	9 467 000 000
BTF	23 décembre 2010	8 012 000 000
BTF	30 décembre 2010	5 051 000 000
BTF	6 janvier 2011	8 260 000 000
BTF	13 janvier 2011	8 799 000 000
BTF	20 janvier 2011	8 510 000 000
BTF	27 janvier 2011	7 952 000 000
BTF	3 février 2011	8 300 000 000
BTF	10 février 2011	10 370 000 000
BTF	17 février 2011	8 654 000 000
BTF	24 février 2011	8 769 000 000
BTF	10 mars 2011	8 325 000 000
BTF	24 mars 2011	8 681 000 000
BTF	7 avril 2011	7 565 000 000
BTF	21 avril 2011	7 637 000 000
BTF	5 mai 2011	7 378 000 000
BTF	19 mai 2011	6 552 000 000
BTF	1 juin 2011	6 629 000 000
BTF	30 juin 2011	5 557 000 000
BTF	28 juillet 2011	8 458 000 000
BTF	25 août 2011	7 375 000 000
BTF	22 septembre 2011	5 710 000 000
BTF	20 octobre 2011	7 079 000 000
BTF	17 novembre 2011	3 308 000 000

Total BTF / total Treasury bills **199 865 000 000**

Durée de vie moyenne des BTF **113 jours**
Average maturity of BTFs **113 days**

Réserve de titres de la Caisse de la dette publique au 30 novembre 2010 /

Securities held in reserve by Caisse de la dette publique at November 30, 2010

néant / void