



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° 256 – Septembre 2011

DONNÉES GÉNÉRALES SUR LA DETTE .....	1
MARCHÉ PRIMAIRE .....	2
MARCHÉ 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

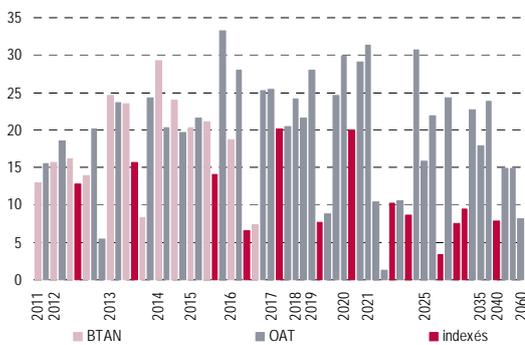
Disponible en français et en anglais  
Directeur de publication : Philippe Mills  
Rédaction : Agence France Trésor



### DONNÉES GÉNÉRALES SUR LA DETTE

#### ▸ Dette négociable à moyen et long terme de l'État au 31 août 2011

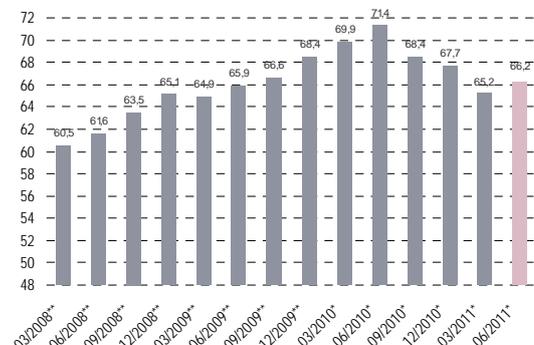
Encours nominal par ligne, en milliards d'euros



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
septembre 2011	date d'adjudication	5	12	19	26	15		1
	date de règlement	8	15	22	29	20		6
octobre 2011	date d'adjudication	3	10	17	24	31	20	6
	date de règlement	6	13	20	27	03-nov	25	11

Source : Agence France Trésor

## ACTUALITÉ

### La France continue de bénéficier de conditions de financement à long terme avantageuses

Dans un contexte de forte demande pour les actifs sûrs et liquides, la France continue de bénéficier de sa notation «AAA» qui offre aux investisseurs une sécurité maximale et qui a été confirmée en août par les trois principales agences de notations S&P, Moody's et Fitch.

Dans le contexte de fortes turbulences de marchés du mois dernier, les émissions de valeurs du Trésor français suscitent toujours autant l'intérêt des investisseurs, le taux de couverture des adjudications ressortant en ligne ou supérieures aux moyennes historiques. Les taux des emprunts d'État français ont en effet fortement bénéficié de la dynamique d'aversion pour le risque nourrie par les révisions des perspectives économiques de croissance aux États-Unis et dans le monde, par l'abaissement de la notation de la dette américaine par S&P, par les craintes autour de la dette grecque et les risques de contagion au sein de la zone euro.

Entamée en avril, l'amélioration des conditions de financement de la France s'est accélérée en septembre.

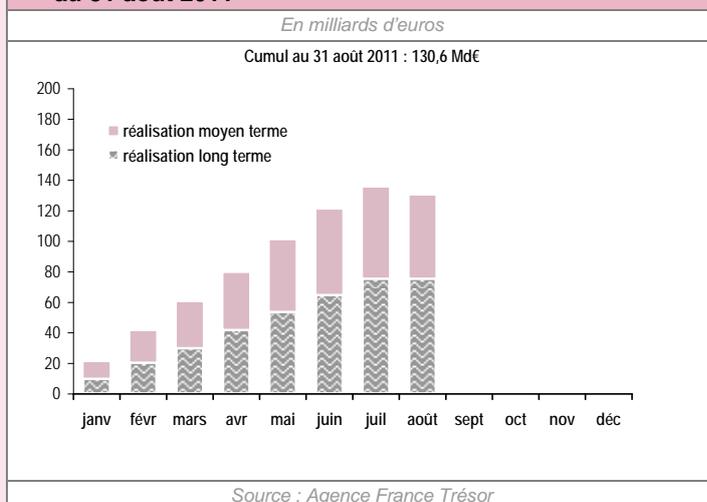
Au cours du mois de septembre, les émissions de titres d'État à plus d'un an à taux fixe (hors titres d'indexés) ont été effectuées à un taux moyen pondéré de 2,02%, très nettement inférieur à la moyenne historique de 4,15% calculée pour la période comprise entre 1998 et 2007 et significativement en deçà des conditions ayant prévalu au cours du second trimestre où ce taux atteignait 3,11%.

Pour les émissions à 10 ans à taux fixe, le taux moyen pondéré ressort à 2,90% à comparer à une moyenne historique de 4,45% et 3,63% au cours du second trimestre.

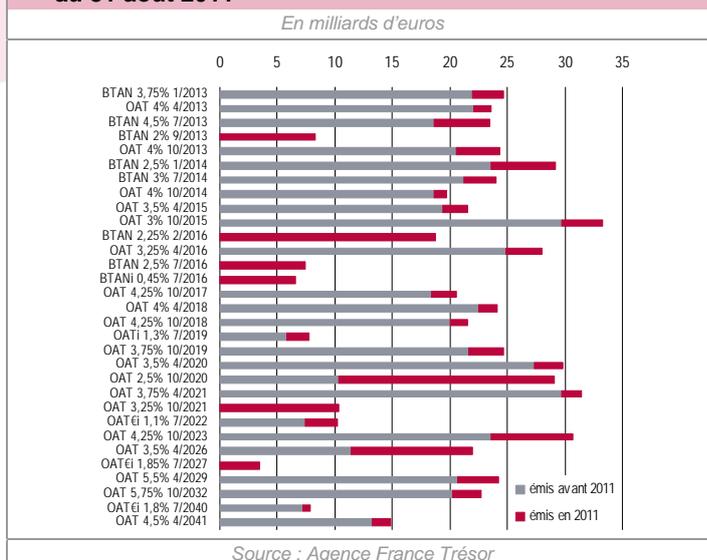
Les Valeurs du Trésor restent plus que jamais une valeur refuge.

## MARCHÉ PRIMAIRE

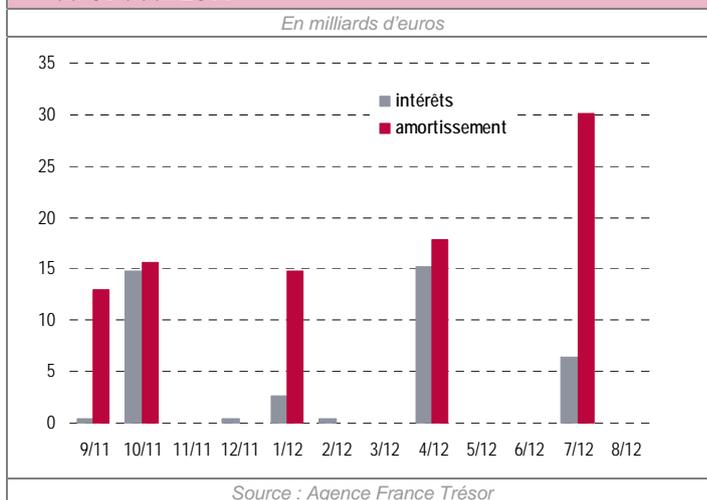
### Financement à long et moyen terme sur l'année au 31 août 2011



### OAT et BTAN : émissions de l'année et cumul au 31 août 2011



### OAT et BTAN : échéancier prévisionnel au 31 août 2011



### ► Adjudications d'OAT et de BTAN – Août 2011

En millions d'euros

Pas d'adjudication en août

Source : Agence France Trésor

### ► Adjudications de BTF – Août 2011

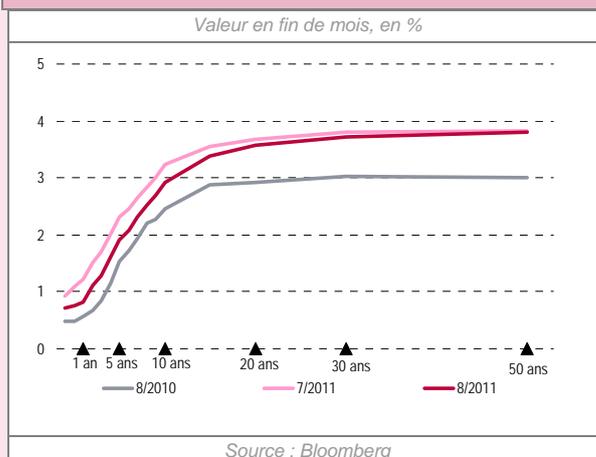
En millions d'euros

	BTF	BTF	BTF	BTF	BTF	BTF	BTF
	1 mois	2 mois	3 mois	4 mois	5 mois	6 mois	9 mois
<b>Date d'adjudication</b>			1/8/2011			1/8/2011	1/8/2011
Date de règlement			4/8/2011			4/8/2011	4/8/2011
Echéance			27/10/2011			26/1/2012	26/7/2012
<b>Volume total émis</b>			<b>4 845</b>			<b>2 249</b>	<b>2 232</b>
Taux moyen pondéré			0,910%			1,041%	1,210%
<b>Date d'adjudication</b>			8/8/2011			8/8/2011	8/8/2011
Date de règlement			11/8/2011			11/8/2011	11/8/2011
Echéance			10/11/2011			23/2/2012	26/7/2012
<b>Volume total émis</b>			<b>4 773</b>			<b>2 585</b>	<b>1 071</b>
Taux moyen pondéré			0,791%			0,798%	0,840%
<b>Date d'adjudication</b>		16/8/2011	16/8/2011			16/8/2011	
Date de règlement		18/8/2011	18/8/2011			18/8/2011	
Echéance		6/10/2011	10/11/2011			23/2/2012	
<b>Volume total émis</b>		<b>2 000</b>	<b>4 078</b>			<b>1 656</b>	
Taux moyen pondéré		0,670%	0,730%			0,792%	
<b>Date d'adjudication</b>			22/8/2011			22/8/2011	22/8/2011
Date de règlement			25/8/2011			25/8/2011	25/8/2011
Echéance			24/11/2011			23/2/2012	26/07/2012
<b>Volume total émis</b>			<b>4 400</b>			<b>2 004</b>	<b>2 013</b>
Taux moyen pondéré			0,696%			0,685%	0,710%
<b>Date d'adjudication</b>		29/8/2011	29/8/2011			29/8/2011	29/8/2011
Date de règlement		1/9/2011	1/9/2011			1/9/2011	1/9/2011
Echéance		10/11/2011	24/11/2011			23/2/2012	23/8/2012
<b>Volume total émis</b>		<b>1 502</b>	<b>4 003</b>			<b>1 503</b>	<b>1 504</b>
Taux moyen pondéré		0,600%	0,579%			0,667%	0,748%

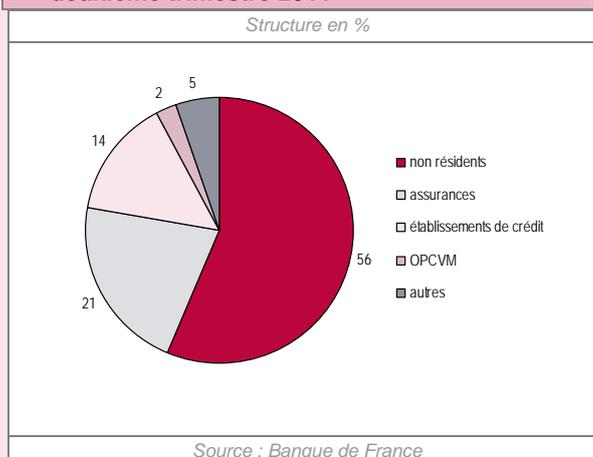
Source : Agence France Trésor

## MARCHE SECONDAIRE

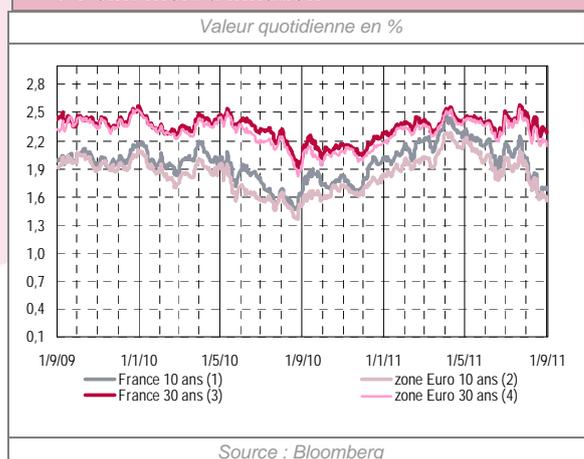
### Courbe des taux sur titres d'État français



### Détention des OAT par groupe de porteurs deuxième trimestre 2011



### Point-mort d'inflation



- (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')

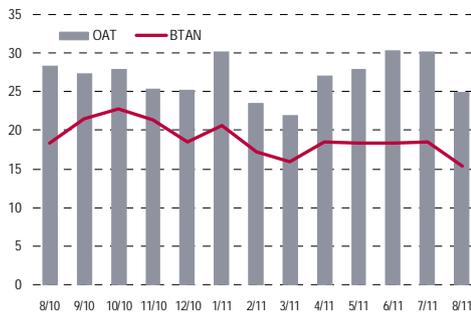
En milliards d'euros

	fin 2004	fin 2005	fin 2006	fin 2007	fin 2008	fin 2009	fin 2010	fin juillet 2011	fin août 2011
<b>Encours de la dette négociable</b>	<b>833</b>	<b>877</b>	<b>877</b>	<b>921</b>	<b>1 017</b>	<b>1 148</b>	<b>1 229</b>	<b>1 308</b>	<b>1 308</b>
OAT	552	593	610	641	681	719	816	872	870
BTAN	184	189	200	202	198	215	226	243	240
BTF	97	95	66	78	138	214	187	193	198
<b>Encours de swaps</b>	<b>61</b>	<b>52</b>	<b>44</b>	<b>42</b>	<b>28</b>	<b>20</b>	<b>16</b>	<b>15</b>	<b>16</b>
<b>Durée de vie moyenne de la dette négociable</b>									
avant swaps	6 ans	6 ans	7 ans	7 ans	6 ans	6 ans	7 ans	7 ans	7 ans
après swaps	79 jours	267 jours	45 jours	51 jours	292 jours	246 jours	68 jours	78 jours	50 jours
avant swaps	6 ans	6 ans	7 ans	7 ans	6 ans	6 ans	7 ans	7 ans	7 ans
après swaps	34 jours	228 jours	16 jours	29 jours	276 jours	233 jours	60 jours	71 jours	44 jours

Source : Agence France Trésor

### ► Transactions sur les 5 OAT et les 4 BTAN les plus traités

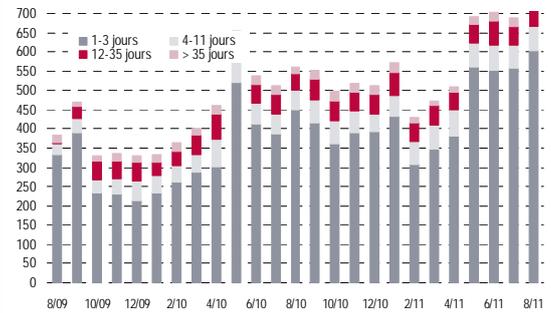
Moyenne quotidienne en milliards d'euros



Source : Euroclear France

### ► Transactions mensuelles sur pensions à taux fixe des SVT

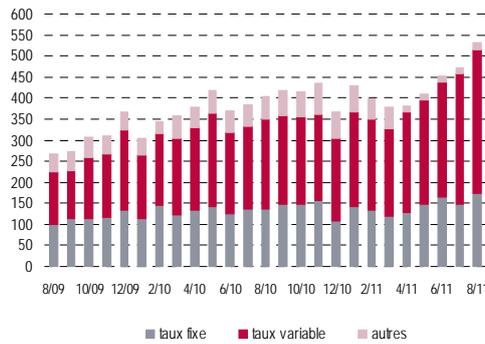
En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

### ► Encours des pensions des SVT en fin de mois

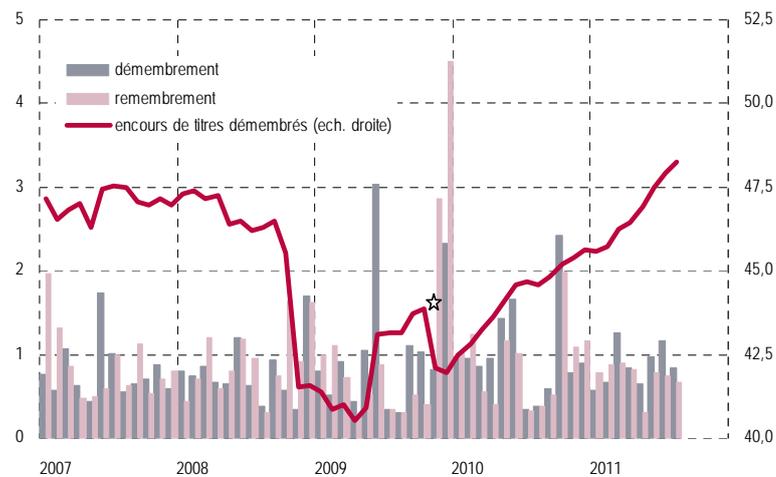
En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

### ► Evolution mensuelle des opérations de démembrement et de remembrement

En milliards d'euros



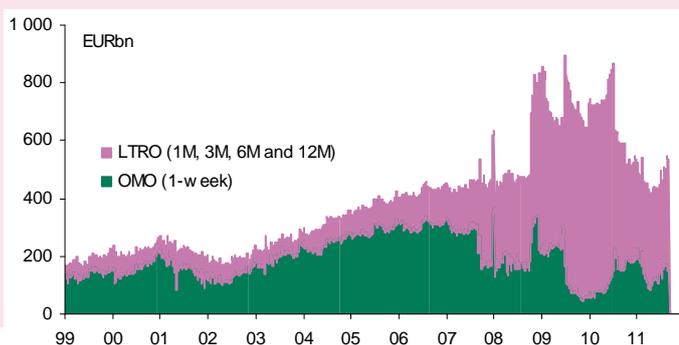
\* changement de règle à compter de novembre 2009  
voir le détail des lignes démembrées dans les tableaux en page 9  
Source : Euroclear France

## Pourquoi 2011 n'est pas 2008

Par Frederik Ducrozet, Economiste Zone Euro, Crédit Agricole Corporate & Investment Bank

Après un été particulièrement agité, les marchés financiers présentent ce qu'un médecin qualifierait de « trouble de stress post-traumatisme ». Le retour brutal de l'aversion pour le risque fait craindre à certains une réplique de la « Grande Crise Financière » de 2008, et une rechute en récession des économies développées fragilisées. En particulier, la décision d'impliquer le secteur privé dans le second plan d'aide à la Grèce, le 21 juillet, et la dégradation de la notation AAA des Etats-Unis par l'agence Standard&Poor's, le 5 août, ont durablement affecté la façon dont les investisseurs appréhendent et valorisent la dette souveraine.

### Opérations de refinancement de la BCE



Source : Crédit Agricole CA-CIB

En retour, la résurgence de tensions sur le refinancement des banques reflète la porosité entre risque souverain et risque bancaire. L'écart entre le taux de swap Eonia et le taux Euribor à 3 mois, considéré comme un bon indicateur de stress sur le marché interbancaire, est remonté de 20 pnb début juillet à 80 pnb mi-septembre. Au plus fort de la crise, à l'automne 2008, ce spread de taux interbancaire avait flirté avec les 200 pnb. Un rapport récent de la BRI identifie ainsi quatre canaux de transmission principaux entraînant un renchérissement du coût de refinancement pour les banques, voire une rupture de leur accès au marché : l'acquisition de titres de dette souveraine ; la réduction de la valeur des collatéraux mobilisés auprès de la BCE ; la dégradation des notations bancaires suite aux dégradations des notations souveraines ; l'affaiblissement des garanties gouvernementales sur la dette bancaire.

Pourtant, malgré ces difficultés, la principale raison pour laquelle 2011 se distingue de 2008 tient justement à la liquidité bancaire et sa gestion par les banques centrales. Contrairement à l'après-Lehman, les banques centrales ont aujourd'hui une série d'outils opérationnels qui ont prouvé leur efficacité dans le passé pour « court-circuiter » les risques d'illiquidité. Il suffit, pour la plupart, de les réactiver. Ainsi, la Banque Centrale Européenne (BCE), en coordination avec la Réserve Fédérale, a décidé d'étendre, le 15 septembre, les facilités de refinancement en dollars offertes aux banques européennes en bénéficiant des lignes de swaps de change mises en place entre banques centrales dès 2008.

Parmi les autres outils constituant un filet de sécurité crucial pour le refinancement des banques en zone euro, la BCE continue d'offrir de la liquidité en quantités illimitées, à taux fixe (le taux Refi, actuellement à 1,50%) et à des maturités allant d'une semaine à trois mois et ce, jusqu'au début 2012 au minimum. Elle a par ailleurs donné son accord pour que les banques irlandaises et grecques puissent accéder à une facilité spécifiquement mise en place au niveau de leurs banques centrales nationales, contre une gamme de collatéraux élargie (*Emergency Lending Assistance*). Enfin, les rachats fermes de titres de dette publique par la BCE apportent également un soutien important à la liquidité de marché.

Ces filets de sécurité n'empêchent en rien les banques centrales d'innover, au contraire. La BCE pourrait notamment réintroduire des appels d'offres à plus long terme, à 6 ou 12 mois. Elle pourrait également réactiver le programme de rachats de *covered bonds* lancé en 2009, voire étendre son programme de rachats de titres (SMP) pour intervenir sur le marché de la dette bancaire non sécurisée. Les banques centrales restent les principales garantes de la stabilité financière et à ce titre, elles se doivent d'avoir une longueur d'avance

*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.*

► Prévisions macroéconomiques

Taux de croissance en %			
	2010	2011	2012
PIB français	1,5	2,0	2,25
Consommation des ménages	1,7	1,7	2,4
Investissement des entreprises	-1,3	4,7	6,7
Exportations	10,1	7,6	6,0
Importations	7,8	7,5	5,9
Prix à la consommation (moyenne annuelle)	1,5	1,8	1,75

Source : programme de stabilité (2011-2014) -projet-, ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie

► Derniers indicateurs conjoncturels

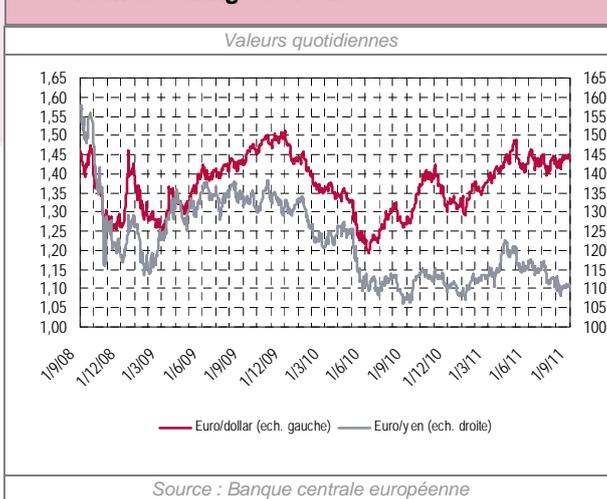
Production industrielle*, glissement annuel	2,8%	7/2011
Consommation des ménages*, glissement annuel	2,2%	6/2011
Taux de chômage (BIT)	9,6%	6/2011
Prix à la consommation, glissement annuel		
ensemble	2,2%	8/2011
ensemble hors tabac	2,2%	8/2011
Solde commercial, fab-fab, cvs	-6,5 Md€	7/2011
" " " " " "	-6,6 Md€	6/2011
Solde des transactions courantes, cvs	-4,5 Md€	7/2011
" " " " " "	-3,4 Md€	6/2011
Taux de l'échéance constante à 10 ans (TEC10)	2,84%	31/8/2011
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	1,542%	31/8/2011
Euro / dollar	1,445	31/8/2011
Euro / yen	110,55	31/8/2011

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

► Produit intérieur brut aux prix de l'année précédente chaînés



► Taux de change de l'euro

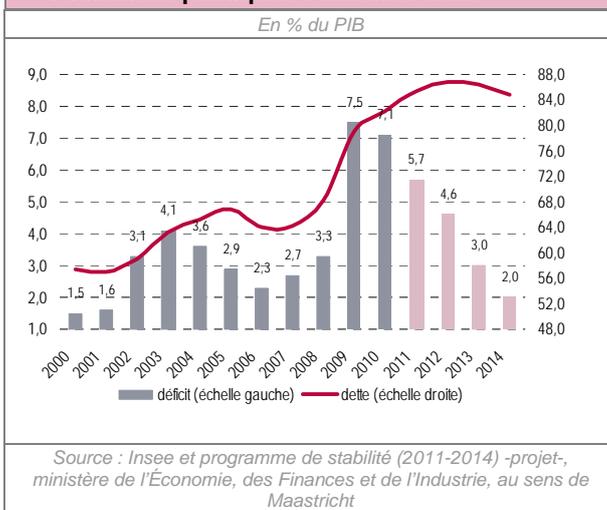


► Situation mensuelle du budget de l'État

	En milliards d'euros				
	niveau à la fin juillet				
	2009	2010	2009	2010	2011
Solde du budget général	-129,91	-150,80	-81,48	-76,46	-59,10
recettes	237,219	274,888	133,76	159,68	160,64
dépenses	367,13	425,69	215,25	236,14	219,74
Solde des comptes spéciaux du Trésor	-8,12	2,00	-27,32	-16,61	-27,48
Solde général d'exécution	-138,03	-148,80	-108,80	-93,07	-86,57

Source : ministère du Budget, des Comptes publics, de la Fonction publique et de la Réforme de l'Etat.

► Finances publiques : déficit et dette



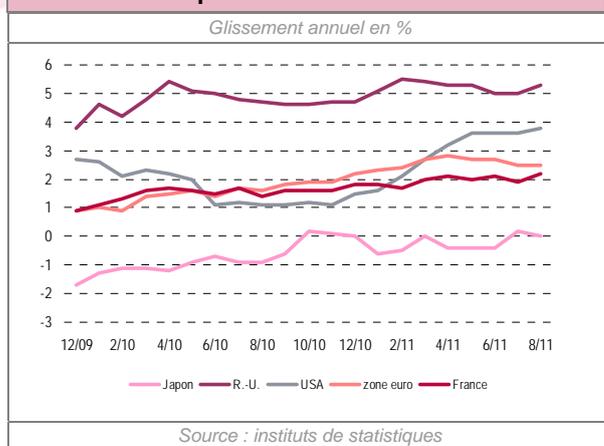
## Calendrier des indicateurs économiques français

Septembre 2011	Octobre 2011
8 Emploi salarié : résultats définitifs 2011 T2	6 Perspectives économiques de l'Eurozone - 4ème trim 2011
9 Situation mensuelle budgétaire à la fin juillet	7 Commerce extérieur en août
9 Production industrielle en juillet	10 Production industrielle en août
13 Balance des paiements en juillet	10 Indice de la production industrielle - août 2011
13 Prix à la consommation : indice d'août	12 Balance des paiements en août
23 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de septembre	12 Prix à la consommation : indice de septembre
28 Comptes nationaux trimestriels : résultats détaillés 2011 T2	21 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle d'octobre
26 Demandeurs d'emploi en août	25 Construction neuve en septembre
30 Consommation des ménages en produits manufacturés en juillet/août	25 Conjoncture auprès des ménages : enquête d'octobre
	26 Demandeurs d'emploi en septembre
	28 Consommation des ménages en produits manufacturés en septembre

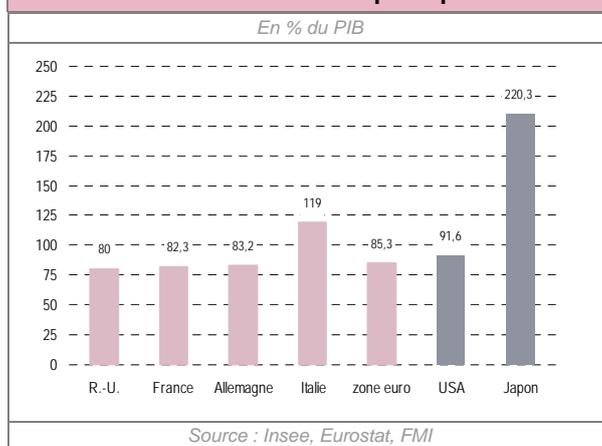
*Indice des prix à la consommation harmonisé – zone euro (Eurostat)*  
*Indice d'août : 15 septembre*  
*Indice de septembre : 14 octobre*

## COMPARAISONS INTERNATIONALES

### Indice des prix à la consommation



### Dette des administrations publiques en 2010



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

### OAT au 31 août 2011 / fungible Treasury bonds at August 31, 2011

En euros

CODE ISIN <i>Euroclear France</i>	Libellé de l'emprunt / Bond	Encours / Outstanding	Coefficient d'indexation / indexation coefficient	Valeur nominale / face value	démembé / stripped	CODE ISIN <i>Euroclear France</i>	Libellé de l'emprunt / Bond	Encours / Outstanding	Coefficient d'indexation / indexation coefficient	Valeur nominale / face value	démembé / stripped
	Échéance 2011	15 579 886 332					Échéance 2020	82 425 264 250			
FR0000187874	OAT 5% 25 octobre 2011	15 579 886 332			0	FR0010854182	OAT 3,5% 25 avril 2020	29 871 000 000			0
	Échéance 2012	56 764 521 063				FR0010050559	OAT€i 2,25% 25 juillet 2020	23 439 264 250 (1)	1,17343	19 975 000 000	0
FR0000188328	OAT 5% 25 avril 2012	17 896 110 580			0	FR0010949651	OAT 2,5% 25 octobre 2020	29 115 000 000			0
FR0000188013	OAT€i 3% 25 juillet 2012	14 121 590 220 (1)	1,21257	11 646 000 000	0		Échéance 2021	41 739 000 000			
FR0000188690	OAT 4,75% 25 octobre 2012	19 261 122 924			0	FR0010192997	OAT 3,75% 25 avril 2021	31 402 000 000			288 066 800
FR0000570780	OAT 8,5% 26 décembre 2012	5 485 697 339			0	FR0011059088	OAT 3,25% 25 octobre 2021	10 337 000 000			24 000 000
	Échéance 2013	66 136 129 556					Échéance 2022	11 949 685 810			
FR0000188989	OAT 4% 25 avril 2013	23 612 183 879			0	FR0000571044	OAT 8,25% 25 avril 2022	1 243 939 990			687 250 000
FR0000188955	OATI 2,5% 25 juillet 2013	18 239 187 998 (1)	1,16041	15 717 882 471	0	FR0010899765	OAT€i 1,1% 25 juillet 2022	10 705 745 820 (1)	1,04314	10 263 000 000	0
FR0010011130	OAT 4% 25 octobre 2013	24 284 757 679			0		Échéance 2023	50 601 348 023			6 597 125 000
	Échéance 2014	39 988 724 224				FR0000571085	OAT 8,5% 25 avril 2023	10 606 195 903			0
FR0010061242	OAT 4% 25 avril 2014	20 334 752 234			0	FR0010585901	OATI 2,1% 25 juillet 2023	9 295 152 120 (1)	1,06804	8 703 000 000	0
FR0010112052	OAT 4% 25 octobre 2014	19 653 971 990			0	FR0010466938	OAT 4,25% 25 octobre 2023	30 700 000 000			410 652 000
	Échéance 2015	70 921 006 093					Échéance 2025	15 873 928 118			
FR0010163543	OAT 3,5% 25 avril 2015	21 527 313 893			0	FR0000571150	OAT 6% 25 octobre 2025	15 873 928 118			3 209 626 900
FR0010135525	OAT€i 1,6% 25 juillet 2015	16 157 692 200 (1)	1,14985	14 052 000 000	0		Échéance 2026	21 972 000 000			
FR0010216481	OAT 3% 25 octobre 2015	33 236 000 000			0	FR0010916924	OAT 3,5% 25 avril 2026	21 972 000 000			557 900 000
	Échéance 2016	53 201 000 000					Échéance 2027	3 513 635 640			
FR0010288357	OAT 3,25% 25 avril 2016	27 981 000 000			0	FR0011008705	OAT€i 1,85% 25 juillet 2027	3 513 635 640 (1)	1,02798	3 418 000 000	0
FR0000187361	OAT 5% 25 octobre 2016	25 220 000 000			779 133 600		Échéance 2028	18 064 429			
	Échéance 2017	68 216 437 350				FR0000571226	OAT zéro coupon 28 mars 2028	18 064 429 (3)		46 232 603	
FR0010415331	OAT 3,75% 25 avril 2017	25 440 000 000			0		Échéance 2029	33 338 169 858			
FR0010235176	OATI 1% 25 juillet 2017	22 249 437 350 (1)	1,10173	20 195 000 000	0	FR0000571218	OAT 5,5% 25 avril 2029	24 265 880 458			3 605 709 500
FR0010517417	OAT 4,25% 25 octobre 2017	20 527 000 000			0	FR0000186413	OATI 3,4% 25 juillet 2029	9 072 289 400 (1)	1,21757	7 451 144 000	0
	Échéance 2018	45 652 000 000					Échéance 2032	33 870 314 080			
FR0010604983	OAT 4% 25 avril 2018	24 095 000 000			0	FR0000188799	OAT€i 3,15% 25 juillet 2032	11 138 991 480	-1	1,18892	9 369 000 000
FR0010670737	OAT 4,25% 25 octobre 2018	21 557 000 000			0	FR0000187635	OAT 5,75% 25 octobre 2032	22 731 322 600			9 288 299 000
	Échéance 2019	69 495 598 211					Échéance 2035	17 848 000 000			
FR0000189151	OAT 4,25% 25 avril 2019	28 002 000 000			0	FR0010070060	OAT 4,75% 25 avril 2035	17 848 000 000			4 255 786 000
FR0010850032	OATI 1,3% 25 juillet 2019	8 018 611 200 (1)	1,03680	7 734 000 000	0		Échéance 2038	23 889 000 000			
FR0000570921	OAT 8,5% 25 octobre 2019	8 844 392 893			4 332 286 100	FR0010371401	OAT 4% 25 octobre 2038	23 889 000 000			4 528 350 000
FR0010776161	OAT 3,75% 25 octobre 2019	24 610 000 000			0		Échéance 2040	8 655 273 880			
FR0000570954	OAT cap. 9,82% 31 décembre 2019	20 594 118 (2)		6 692 154	0	FR0010447367	OAT€i 1,8% 25 juillet 2040	8 655 273 880 (1)	1,10132	7 859 000 000	0

**Total OAT / total fungible Treasury bonds** **869 582 986 917**

Encours démembré /stripped outstanding 48 245 251 900

En % des lignes démembrables 5,7 %  
As a % of strippable bonds

**Durée de vie moyenne** **10 ans et 4 jours**  
Average maturity 10 years and 4 days

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

(2) y compris intérêts capitalisés au 31/12/2010 / including coupons capitalized at 12/31/2010 ; 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

OATI : 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)

### BTAN au 31 août 2011

Treasury notes at August 31, 2011

En euros

CODE ISIN	Emprunt / Bond	Encours / Outstanding	Coefficient d'indexation / indexation coefficient	Valeur nominale / face value
<b>Echéance 2011</b>				
FR0116843519	BTAN 1,5% 12 septembre 2011	12 936 000 000		
<b>Echéance 2012</b>				
FR0109970386	BTAN 3,75% 12 janvier 2012	43 366 000 000		
FR0110979186	BTAN 4,5% 12 juillet 2012	14 787 000 000		
FR0118153370	BTAN 0,75% 20 septembre 2012	15 771 000 000		
<b>Echéance 2013</b>				
FR0113087466	BTAN 3,75% 12 janvier 2013	12 808 000 000		
FR0114683842	BTAN 4,5% 12 juillet 2013	56 274 000 000		
FR0119580019	BTAN 2% 25 septembre 2013	24 570 000 000		
<b>Echéance 2014</b>				
FR0116114978	BTAN 2,5% 12 janvier 2014	29 197 000 000		
FR0116843535	BTAN 3% 12 juillet 2014	23 974 000 000		
<b>Echéance 2015</b>				
FR0117836652	BTAN 2,5% 15 janvier 2015	20 270 000 000		
FR0118462128	BTAN 2% 12 juillet 2015	21 151 000 000		
<b>Echéance 2016</b>				
FR0119105809	BTAN 2,25% 25 février 2016	18 734 000 000		
FR0119580050	BTAN 2,5% 25 juillet 2016	7 415 000 000		
FR0119105791	BTANI 0,45% 25 juillet 2016	6 695 464 000	(1) 1,02065	6 560 000 000

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

<b>Total BTAN / total Treasury notes</b>	<b>240 012 464 000</b>
<b>Durée de vie moyenne des BTAN</b> Average maturity of BTANs	<b>2 ans et 135 jours</b> 2 years and 135 days

### Dettes négociables de l'Etat au 31 août 2011 / French government negotiable debt at August 31, 2011

<b>Encours total / total outstanding</b>	<b>1 307 753 450 917</b>
<b>Durée de vie moyenne</b> Average maturity	<b>7 ans et 50 jours</b> 7 years and 50 days

### BTF au 31 août 2011

Treasury bills at August 31, 2011

En euros

	Echéance / Maturity	Encours / Outstanding
BTF	1 septembre 2011	7 014 000 000
BTF	8 septembre 2011	7 254 000 000
BTF	15 septembre 2011	9 007 000 000
BTF	22 septembre 2011	10 241 000 000
BTF	29 septembre 2011	9 530 000 000
BTF	6 octobre 2011	9 561 000 000
BTF	13 octobre 2011	8 089 000 000
BTF	20 octobre 2011	8 604 000 000
BTF	27 octobre 2011	9 856 000 000
BTF	3 novembre 2011	8 255 000 000
BTF	10 novembre 2011	8 851 000 000
BTF	17 novembre 2011	7 882 000 000
BTF	24 novembre 2011	4 400 000 000
BTF	1 décembre 2011	7 114 000 000
BTF	15 décembre 2011	7 332 000 000
BTF	29 décembre 2011	4 598 000 000
BTF	12 janvier 2012	7 790 000 000
BTF	26 janvier 2012	8 606 000 000
BTF	9 février 2012	8 566 000 000
BTF	23 février 2012	6 245 000 000
BTF	8 mars 2012	8 746 000 000
BTF	5 avril 2012	7 207 000 000
BTF	3 mai 2012	7 273 000 000
BTF	31 mai 2012	5 012 000 000
BTF	28 juin 2012	5 809 000 000
BTF	26 juillet 2012	5 316 000 000

<b>Total BTF / total Treasury bills</b>	<b>198 158 000 000</b>
<b>Durée de vie moyenne des BTF</b> Average maturity of BTFs	<b>107 jours</b> 107 days

### Réserve de titres de la Caisse de la dette publique au 31 août 2011 / Securities held in reserve by Caisse de la dette publique at August 31, 2011

**néant / void**