



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° 258 – Novembre 2011

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

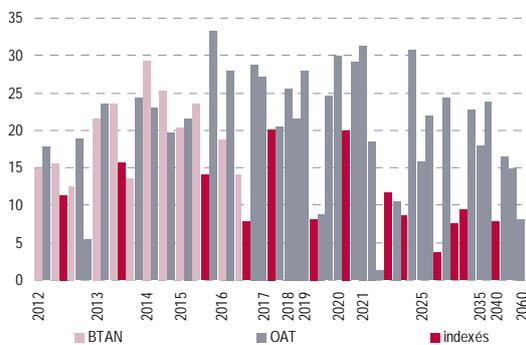
Disponible en français et en anglais
Directeur de publication : Philippe Mills
Rédaction : Agence France Trésor



DONNEES GENERALES SUR LA DETTE

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

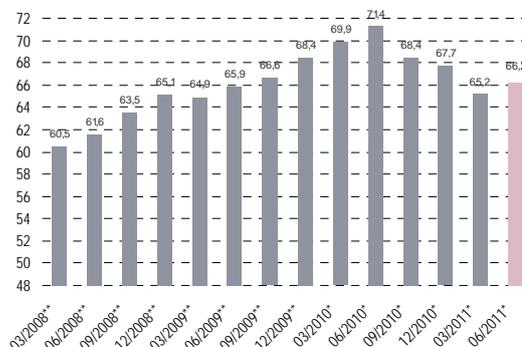
Encours nominal par ligne, en milliards d'euros



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 / index linked OAT	OAT
décembre 2011	date d'adjudication	5	12	19	27	/	1
	date de règlement	8	15	22	29	/	6
janvier 2012	date d'adjudication	2	9	16	23	30	19
	date de règlement	5	12	19	26	2-févr	24

Source : Agence France Trésor

ACTUALITÉ

L'écartement des spreads en zone euro apparaît désormais comme déconnecté des fondamentaux économiques

Depuis l'annonce, cet été, de décisions prises par certaines agences de notations à l'égard des pays périphériques européens, notamment le Portugal, et surtout vis-à-vis des Etats-Unis, l'écart de taux entre la France et l'Allemagne sur la maturité 10 ans connaît une évolution assez exceptionnelle. Après avoir touché un plus bas à 29 points de base le 11 avril dernier, ce spread a atteint brièvement un record de 189 points de base en fin de clôture le 15 novembre pour finalement refluer autour de 110 points fin novembre. L'écart de taux s'est particulièrement intensifié courant octobre avec l'annonce relative à l'éventualité d'un référendum grec sur le second plan de soutien au pays, couplé aux craintes accrues des marchés à l'égard de l'Italie, sur la conjoncture économique en zone euro et sur la santé du secteur bancaire européen.

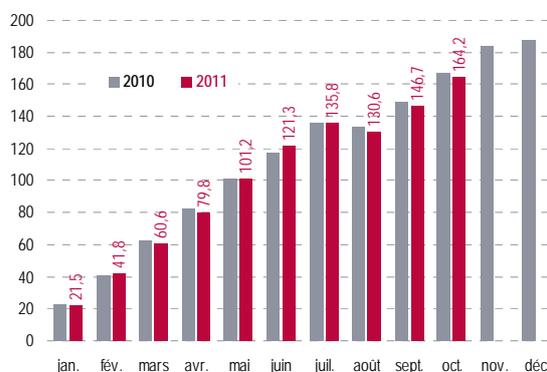
Cette dynamique n'a pas concerné uniquement les titres émis par la France mais ceux de l'ensemble des pays AAA de la zone euro - à la seule exception de l'Allemagne - qui ont vu leurs spreads sur les obligations à 10 ans vis-à-vis de la référence allemande presque doubler depuis fin octobre. Pour les Pays Bas et la Finlande, il a atteint les 60 points de base sur la maturité 10 ans, soit le niveau du spread OAT-Bund 10 ans atteint fin juillet dernier. Sur la maturité à 5 ans, il a dépassé les 60 points de base proche des niveaux atteints par le spread OAT-Bund 5 ans à l'automne. Ces niveaux de spreads sont trois fois plus larges que celui observé actuellement entre le Royaume-Uni et l'Allemagne, qui est devenu négatif à la fin du mois d'une vingtaine de points de base, en dépit de performances économiques, de déficit et de dette publiques clairement favorables à l'Allemagne. Pour compenser des pertes éventuelles sur certaines catégories de dettes, ou dans une démarche de réduction de taille de bilan, certains acteurs de marché ont pu vendre de la dette des pays cœur de la zone euro accentuant dans un contexte de marché illiquide, renforcé par l'approche de la fin de l'année, la volatilité des prix et renforçant le mouvement d'écartement des prix dont ils souhaitent se protéger. Les marchés sont ainsi rentrés dans une logique n'obéissant plus aux fondamentaux économiques d'un pays donné, mais dans une logique de dynamique de prix auto réalisatrice.

En dépit de ce contexte très perturbé, la demande de titres de dette française est toujours restée bonne et la France a continué à se financer à des conditions de taux toujours très attractives avec un coût de financement moyen de 2,44% au quatrième trimestre, contre 2,80% au premier trimestre et 3,11% au deuxième trimestre 2011.

MARCHE PRIMAIRE

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

En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

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

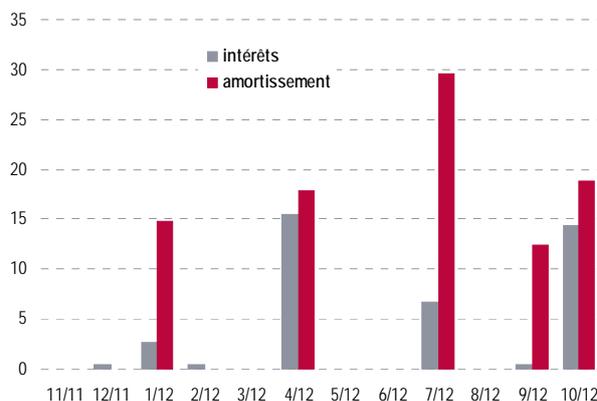
En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

OAT et BTAN : échéancier prévisionnel au 31 octobre 2011

En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

Adjudications d'OAT et de BTAN – Octobre 2011

En millions d'euros

	OAT 6 ans	OAT 7 ans	OAT 10 ans	BTAN 2 ans	BTAN 3 ans	BTAN 4 ans	BTAN 5 ans	BTANI 5 ans	OAT€i 10 ans	OAT€i 15 ans
	25/4/2017	25/4/2018	25/10/2021	25/9/2013	12/7/2014	12/7/2015	25/7/2016	25/7/2016	25/7/2022	25/7/2027
	3,75%	4,00%	3,25%	2,00%	3,00%	2,00%	2,50%	0,45%	1,10%	1,85%
Date d'adjudication	6/10/2011	6/10/2011	6/10/2011	20/10/2011	20/10/2011	20/10/2011	20/10/2011	20/10/2011	20/10/2011	20/10/2011
Date de règlement	11/10/2011	11/10/2011	11/10/2011	25/10/2011	25/10/2011	25/10/2011	25/10/2011	25/10/2011	25/10/2011	25/10/2011
Volume annoncé	<6 500 --- 7 500>			<6 500 --- 7 500>			<1 200 --- 1 800>			
Volume demandé	4 390	3 840	8 876	5 675	3 620	3 965	5 385	2 064	1 420	980
Volume adjugé	1 685	1 425	4 388	2 775	1 215	2 015	1 485	1 114	390	295
dont ONC avant adjudication	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
ONC après adjudication	0	0	0	96	14	381	458	117	42	19
Volume total émis	1 685	1 425	4 388	2 871	1 229	2 396	1 943	1 231	432	314
Taux de couverture	2,61	2,69	2,02	2,05	2,98	1,97	3,63	1,85	3,64	3,32
Prix moyen pondéré	109,08%	110,89%	104,63%	101,29%	103,74%	100,12%	100,83%	98,69%	96,20%	100,84%
Taux actuariel	2,00%	2,19%	2,72%	1,31%	1,58%	1,96%	2,31%	0,73%	1,48%	1,79%
Coefficient d'indexation*	-	-	-	-	-	-	-	1,02029	1,03792	1,02283

* à la date de règlement

Source : Agence France Trésor

Adjudications de BTF – Octobre 2011

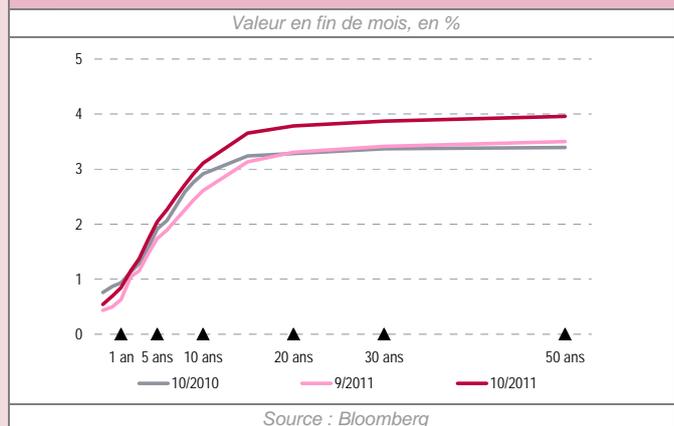
En millions d'euros

	BTF	BTF	BTF	BTF	BTF	BTF	BTF	BTF
	1 mois	2 mois	3 mois	4 mois	5 mois	6 mois	7 mois	1 an
Date d'adjudication			3/10/2011			3/10/2011		3/10/2011
Date de règlement			6/10/2011			6/10/2011		6/10/2011
Echéance			5/1/2012			19/4/2012		20/9/2012
Volume total émis			4 503			2 036		1 030
Taux moyen pondéré			0,340%			0,491%		0,574%
Date d'adjudication			10/10/2011		10/10/2011	10/10/2011		10/10/2011
Date de règlement			13/10/2011		13/10/2011	13/10/2011		13/10/2011
Echéance			5/1/2012		22/3/2012	19/4/2012		20/9/2012
Volume total émis			3 804		1 010	1 503		1 508
Taux moyen pondéré			0,503%		0,508%	0,538%		0,649%
Date d'adjudication			17/10/2011	17/10/2011		17/10/2011		17/10/2011
Date de règlement			20/10/2011	20/10/2011		20/10/2011		20/10/2011
Echéance			19/1/2012	9/2/2012		19/4/2012		20/9/2012
Volume total émis			4 505	1 000		1 004		1 503
Taux moyen pondéré			0,431%	0,444%		0,553%		0,661%
Date d'adjudication			24/10/2011			24/10/2011	24/10/2011	24/10/2011
Date de règlement			27/10/2011			27/10/2011	27/10/2011	27/10/2011
Echéance			19/1/2012			19/4/2012	31/5/2012	20/9/2012
Volume total émis			4 528			1 023	1 027	1 052
Taux moyen pondéré			0,696%			0,707%	0,716%	0,834%
Date d'adjudication			31/10/2011		31/10/2011		31/10/2011	
Date de règlement			3/11/2011		3/11/2011		3/11/2011	
Echéance			2/2/2012		22/3/2012		16/5/2012	
Volume total émis			4 531		1 010		2 015	
Taux moyen pondéré			0,560%		0,660%		0,687%	

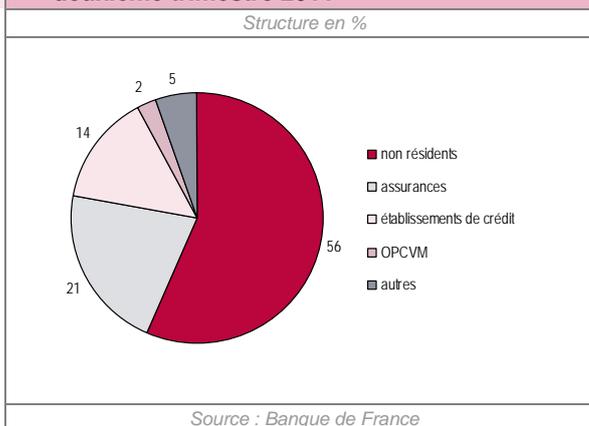
Source : Agence France Trésor

MARCHE SECONDAIRE

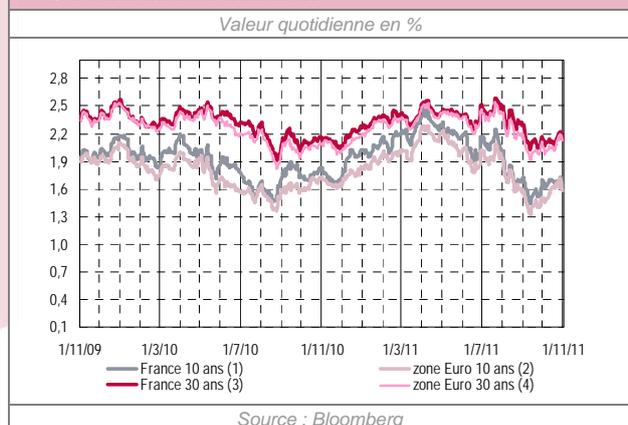
▀ Courbe des taux sur titres d'État français



▀ 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

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

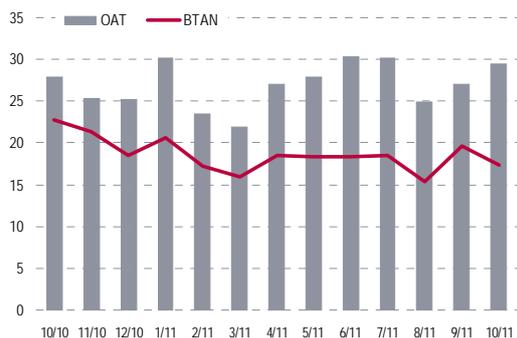
En milliards d'euros

	fin 2004	fin 2005	fin 2006	fin 2007	fin 2008	fin 2009	fin 2010	fin septembre 2011	fin octobre 2011
Encours de la dette négociable	833	877	877	921	1 017	1 148	1 229	1 308	1 305
<i>dont titres indexés</i>	<i>71</i>	<i>90</i>	<i>110</i>	<i>132</i>	<i>152</i>	<i>148</i>	<i>159</i>	<i>162</i>	<i>164</i>
OAT	552	593	610	641	681	719	816	881	874
BTAN	184	189	200	202	198	215	226	231	240
BTF	97	95	66	78	138	214	187	196	191
Encours de swaps	61	52	44	42	28	20	16	16	16
Durée de vie moyenne de la dette négociable									
avant swaps	6 ans	6 ans	7 ans	7 ans	6 ans	6 ans	7 ans	7 ans	7 ans
	79 jours	267 jours	45 jours	51 jours	292 jours	246 jours	68 jours	64 jours	72 jours
après swaps	6 ans	6 ans	7 ans	7 ans	6 ans	6 ans	7 ans	7 ans	7 ans
	34 jours	228 jours	16 jours	29 jours	276 jours	233 jours	60 jours	58 jours	66 jours

Source : Agence France Trésor

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

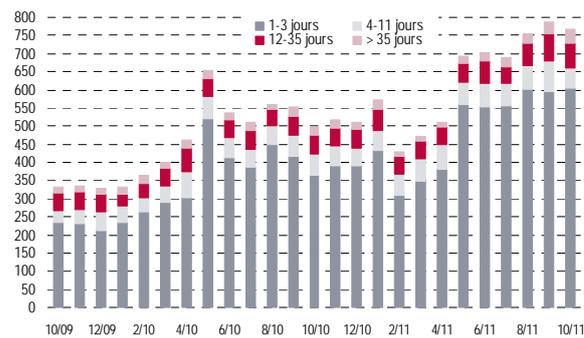
Moyenne quotidienne en milliards d'euros



Source : Euroclear France

Transactions mensuelles sur pensions à taux fixe des SVT

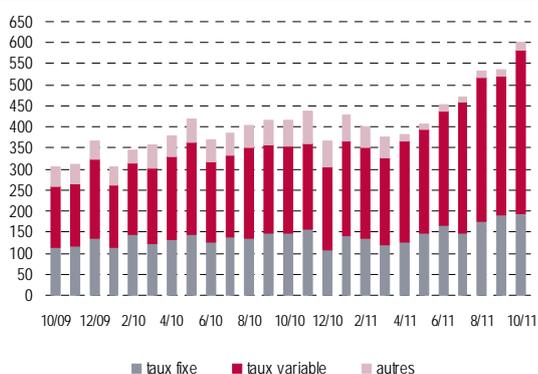
En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

Encours des pensions des SVT en fin de mois

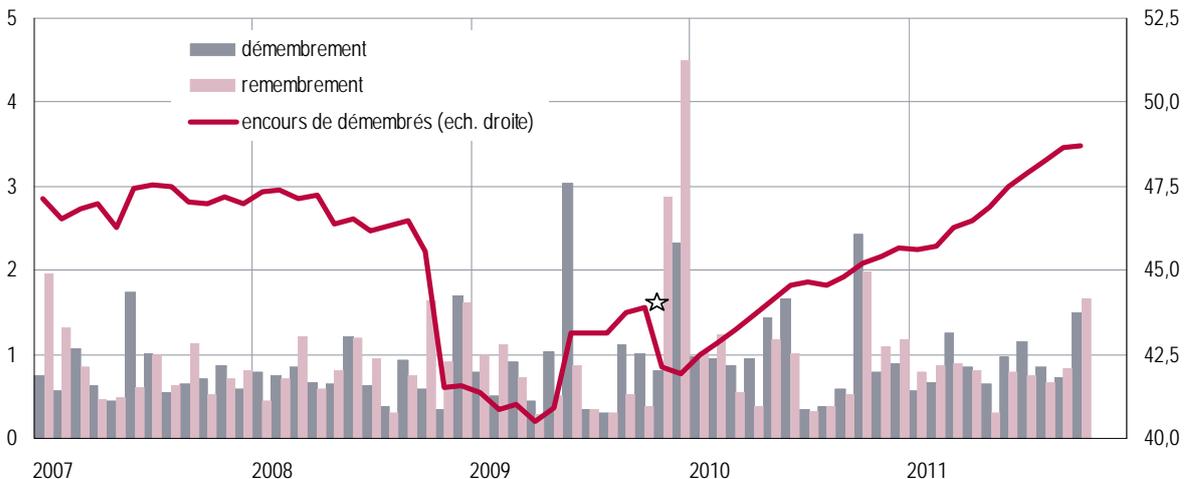
En milliards d'euros



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

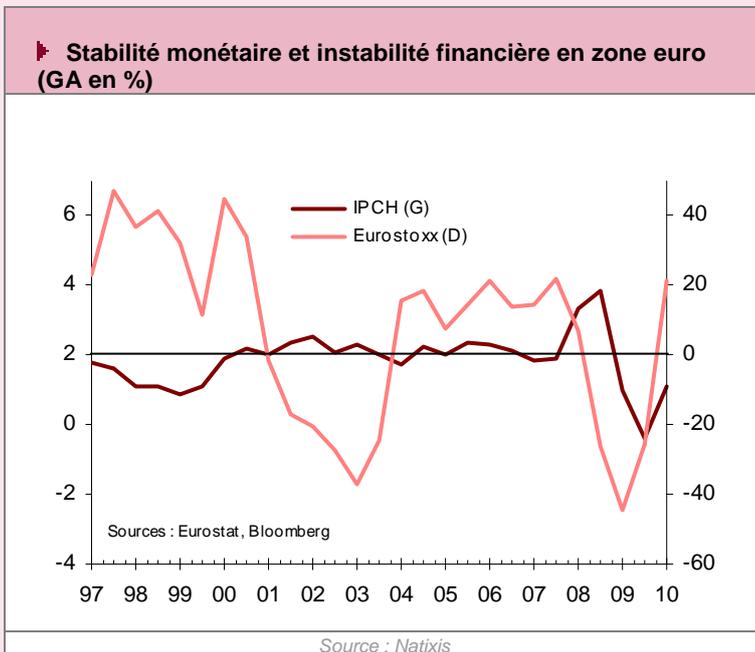
Source : Euroclear France

Stabilité monétaire et stabilité financière

Par Cédric Thellier, Economiste, NATIXIS

Comme lors de chaque crise financière, le débat actuel sur le rôle des prix d'actifs dans la détermination de la politique monétaire se pose aujourd'hui avec acuité. Plus généralement et au-delà du débat sur les rachats massifs par la BCE de titres de dette publique, il s'agit plus largement de repenser l'articulation entre les objectifs de stabilité monétaire (inflation) et de stabilité financière des banques centrales.

L'approche dominante (Jackson Hole Consensus) considèrerait que maintenir la stabilité des prix était la meilleure contribution que la banque centrale pouvait apporter à la stabilité financière, n'étant pas mieux placée que le marché pour évaluer la valeur fondamentale d'un actif et donc identifier une bulle. Elle doit alors rester passive et ne pas tenter de crever la bulle potentielle. Après son éclatement, il « suffit » de baisser significativement les taux afin de contrer les effets récessifs.



Mais la crise actuelle souligne de façon criante les limites de cette approche qui a conduit les grandes banques centrales à négliger l'objectif de stabilité financière. A cet égard, la BCE souhaite en tirer les enseignements et plaide désormais explicitement en faveur d'une politique préventive « allant à contre-courant » des bulles de prix d'actifs : adopter une orientation de politique monétaire « légèrement plus restrictive qu'elle ne le ferait si elle était confrontée à une situation macroéconomique similaire dans des conditions plus normales sur les marchés d'actifs »¹.

Cette approche repose sur le constat suivant : la stabilité des prix est une condition certes nécessaire mais pas suffisante de la stabilité financière, comme l'illustrent les deux dernières crises financières majeures (2000 et 2007) où l'inflation faible est allée de pair avec une envolée des prix d'actifs (graphique). Si à court terme un boom des prix d'actifs peut ne pas se traduire par de l'inflation des biens et services, à plus long terme la chute des prix d'actifs fait peser un risque déflationniste sur l'économie.

Partant, la BCE souligne les bienfaits d'une analyse monétaire approfondie dans la détection des cycles d'envolée et de chute des prix d'actifs. Même si des incertitudes demeurent immanquablement sur la capacité à distinguer une bulle d'une évolution reflétant les fondamentaux, elles ne sont pas plus importantes que celles qui entourent d'autres concepts (en particulier l'écart de production à son potentiel) couramment utilisés dans les travaux académiques ou par les banques centrales elles-mêmes. L'objectif est alors de construire une batterie d'indicateurs d'alerte précoce quant aux menaces pesant sur la stabilité financière (rythme de la distribution de crédit par exemple).

De plus, nombre de travaux récents suggèrent l'efficacité de l'instrument des taux d'intérêt pour contenir une bulle, via 3 principaux canaux de transmission : 1/ la « prise de risque » (un relèvement même modéré des taux directeurs peut conduire à un moindre appétit pour le risque) ; 2/ l'« effet de signal » suggère que la banque centrale communique ainsi de façon crédible son évaluation des fondamentaux macroéconomiques ; 3/ cela permettrait de dissuader les opérateurs de suivre des comportements grégaires et ainsi alimenter une bulle spéculative.

Finalement, il s'agit pour la banque centrale de choisir parmi les différentes trajectoires possibles des taux directeurs assurant la stabilité monétaire sur le moyen terme, la plus favorable, ou a minima la moins compromettante pour la stabilité financière.

¹ Cf. *Bulletin mensuel de la BCE*, novembre 2010, article intitulé « Les bulles de prix d'actifs et la politique monétaire revisitée »

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 %

	2010	2011	2012
PIB français	1,5	1,75	1,00
Consommation des ménages	1,3	1,0	1,0
Investissement des entreprises	2,4	4,9	2,2
Exportations	9,7	4,2	3,3
Importations	8,8	5,4	2,7
Prix à la consommation (moyenne annuelle)	1,5	2,1	1,70

source : PLF 2012, Ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie

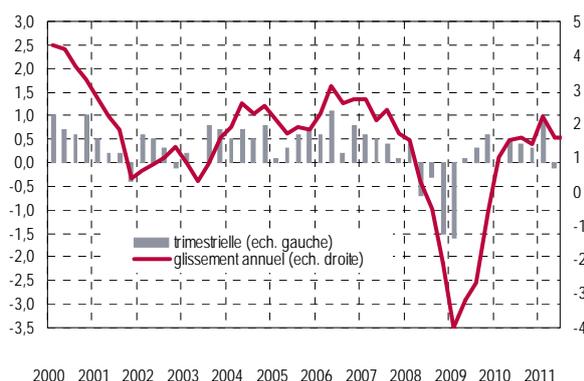
Derniers indicateurs conjoncturels

Production industrielle*, glissement annuel	3,4%	9/2011
Consommation des ménages*, glissement annuel	-1,0%	9/2011
Taux de chômage (BIT)	9,6%	6/2011
Prix à la consommation, glissement annuel		
ensemble	2,3%	10/2011
ensemble hors tabac	2,2%	10/2011
Solde commercial, fab-fab, cvs	-6,3 Md€	9/2011
"	-4,3 Md€	8/2011
Solde des transactions courantes, cvs	-4,0 Md€	9/2011
"	-2,4 Md€	8/2011
Taux de l'échéance constante à 10 ans (TEC10)	3,14%	31/10/2011
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	1,591%	31/10/2011
Euro / dollar	1,4001	31/10/2011
Euro / yen	109,22	31/10/2011

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

Produit intérieur brut aux prix de l'année précédente chaînés

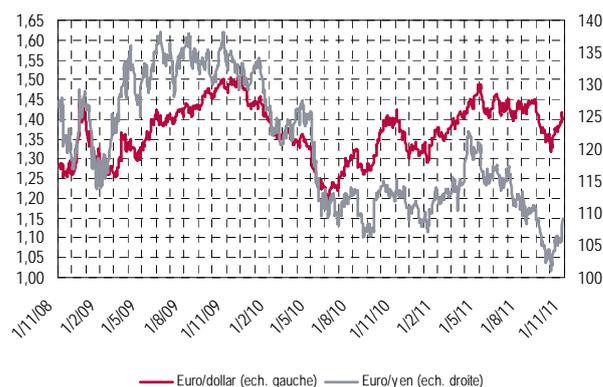
Variation en %



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

	2009		niveau à la fin septembre		2011
	2009	2010	2009	2010	
Solde du budget général	-129,91	-150,80	-94,25	-105,75	-62,72
recettes	237,219	274,888	169,66	204,39	207,25
dépenses	367,13	425,69	263,91	310,14	269,97
Solde des comptes spéciaux du Trésor	-8,12	2,00	-31,35	-18,42	-29,97
Solde général d'exécution	-138,03	-148,80	-125,60	-124,17	-92,68

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

Finances publiques : déficit et dette



Source : Insee et programme de stabilité (2011-2014) -projet-, ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie, au sens de Maastricht

Calendrier des indicateurs économiques français

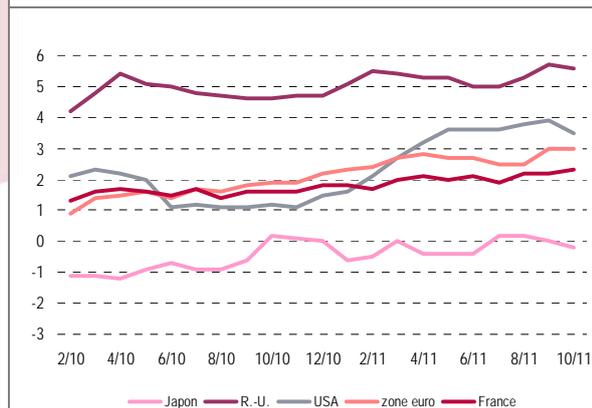
Novembre 2011	Décembre 2011
8 Commerce extérieur en septembre	7 Commerce extérieur en octobre
9 Investissements dans l'industrie : enquête trimestrielle d'octobre	8 Emploi salarié : résultats définitifs 2011 T3
10 Prix à la consommation : indice d'octobre	9 Production industrielle en octobre
10 Production industrielle en septembre	12 Balance des paiements en octobre
14 Balance des paiements en septembre	13 Prix à la consommation : indice de novembre
15 Comptes nationaux trimestriels : premiers résultats 2011 T3	16 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de décembre
15 Emploi salarié : résultats provisoires 2011 T3	23 Prix à la production dans l'industrie : indice de novembre
15 Comptes nationaux trimestriels : résultats détaillés 2011 T3	26 Demandeurs d'emploi en novembre
15 Estimation rapide PIB zone euro et UE : 2011 T3	27 Construction neuve en novembre
23 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de novembre	28 Dette trimestrielle de Maastricht des administrations publiques - T3
28 Demandeurs d'emploi en octobre	
29 Construction neuve en octobre	
29 Commercialisation de logements neufs : 2011 T3	
30 Consommation des ménages en produits manufacturés en octobre	
30 Prix à la production dans l'industrie : indice d'octobre	

Indice des prix à la consommation harmonisé – zone euro (Eurostat)
Indice d'octobre: xx novembre
Indice de novembre : xx décembre

COMPARAISONS INTERNATIONALES

Indice des prix à la consommation

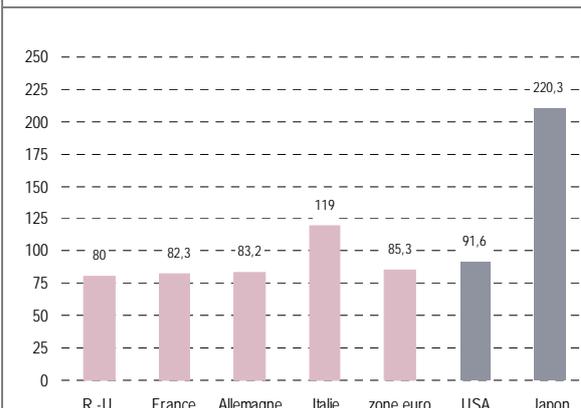
Glissement annuel en %



Source : instituts de statistiques

Dette des administrations publiques en 2010

En % du PIB



Source : Insee, Eurostat, FMI

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

▶ OAT au 31 octobre 2011 / fungible Treasury bonds at October 31, 2011

En euros										
	Echéance 2012	55 791 531 703								
FR000188328	OAT 5% 25 avril 2012	17 796 110 580								
FR000188013	OATéi 3% 25 juillet 2012	13 693 600 860 (1)	1,20691	11 346 000 000						
FR000188690	OAT 4,75% 25 octobre 2012	18 816 122 924								
FR000570780	OAT 8,5% 26 décembre 2012	5 485 697 339								
	Echéance 2013	66 068 389 505								
FR000188989	OAT 4% 25 avril 2013	23 532 183 879								
FR000188955	OATi 2,5% 25 juillet 2013	18 251 447 947 (1)	1,16119	15 717 882 471						
FR010011130	OAT 4% 25 octobre 2013	24 284 757 679								
	Echéance 2014	42 659 724 224								
FR010061242	OAT 4% 25 avril 2014	23 005 752 234								
FR010112052	OAT 4% 25 octobre 2014	19 653 971 990								
	Echéance 2015	70 845 546 853								
FR010163543	OAT 3,5% 25 avril 2015	21 527 313 893								
FR010135525	OATéi 1,6% 25 juillet 2015	16 082 232 960 (1)	1,14448	14 052 000 000						
FR010216481	OAT 3% 25 octobre 2015	33 236 000 000								
	Echéance 2016	56 770 000 000								
FR010288357	OAT 3,25% 25 avril 2016	27 981 000 000								
FR000187361	OAT 5% 25 octobre 2016	28 789 000 000						741 333 600		
	Echéance 2017	69 916 179 700								
FR010415331	OAT 3,75% 25 avril 2017	27 125 000 000								
FR010235176	OATi 1% 25 juillet 2017	22 264 179 700 (1)	1,10246	20 195 000 000						
FR010517417	OAT 4,25% 25 octobre 2017	20 527 000 000								
	Echéance 2018	47 077 000 000								
FR010604983	OAT 4% 25 avril 2018	25 520 000 000								
FR010670737	OAT 4,25% 25 octobre 2018	21 557 000 000								
	Echéance 2019	69 895 262 011								
FR000189151	OAT 4,25% 25 avril 2019	28 002 000 000								
FR010850032	OATi 1,3% 25 juillet 2019	8 418 275 000 (1)	1,03750	8 114 000 000						
FR000570921	OAT 8,5% 25 octobre 2019	8 844 392 893						4 657 286 100		
FR010776161	OAT 3,75% 25 octobre 2019	24 610 000 000								
FR000570954	OAT cap. 9,82% 31 décembre 2019	20 594 118 (2)								
	Echéance 2020	82 315 801 250								
FR010854182	OAT 3,5% 25 avril 2020	29 871 000 000								
FR010050559	OATéi 2,25% 25 juillet 2020	23 329 801 250 (1)	1,16795	19 975 000 000						
FR010949651	OAT 2,5% 25 octobre 2020	29 115 000 000								
	Echéance 2021	49 967 000 000								
FR010192997	OAT 3,75% 25 avril 2021	31 402 000 000							185 766 800	
FR011059088	OAT 3,25% 25 octobre 2021	18 565 000 000								
	Echéance 2022	13 437 500 310								
FR000571044	OAT 8,25% 25 avril 2022	1 243 939 990								687 250 000
FR010899765	OATéi 1,1% 25 juillet 2022	12 193 560 320 (1)				1,03828	11 744 000 000			
	Echéance 2023	50 607 527 153								
FR000571085	OAT 8,5% 25 avril 2023	10 606 195 903								6 463 125 000
FR010585901	OATi 2,1% 25 juillet 2023	9 301 331 250 (1)				1,06875	8 703 000 000			
FR010466938	OAT 4,25% 25 octobre 2023	30 700 000 000								495 652 000
	Echéance 2025	15 873 928 118								
FR000571150	OAT 6% 25 octobre 2025	15 873 928 118								3 131 126 900
	Echéance 2026	21 972 000 000								
FR010916924	OAT 3,5% 25 avril 2026	21 972 000 000								482 050 000
	Echéance 2027	3 818 507 760								
FR011008705	OATéi 1,85% 25 juillet 2027	3 818 507 760 (1)				1,02318	3 732 000 000			
	Echéance 2028	18 064 429								
FR000571226	OAT zéro coupon 28 mars 2028	18 064 429 (3)								46 232 603
	Echéance 2029	33 344 205 285								
FR000571218	OAT 5,5% 25 avril 2029	24 265 880 458								3 561 709 500
FR000186413	OATi 3,4% 25 juillet 2029	9 078 324 827 (1)				1,21838	7 451 144 000			
	Echéance 2032	33 818 409 820								
FR000188799	OATéi 3,15% 25 juillet 2032	11 087 087 220 (1)				1,18338	9 369 000 000			
FR000187635	OAT 5,75% 25 octobre 2032	22 731 322 600								9 374 599 000
	Echéance 2035	17 848 000 000								
FR010070060	OAT 4,75% 25 avril 2035	17 848 000 000								4 248 786 000
	Echéance 2038	23 889 000 000								
FR010371401	OAT 4% 25 octobre 2038	23 889 000 000								4 528 350 000
	Echéance 2040	8 614 878 620								
FR010447367	OATéi 1,8% 25 juillet 2040	8 614 878 620 (1)				1,09618	7 859 000 000			
	Echéance 2041	16 427 000 000								
FR010773192	OAT 4,5% 25 avril 2041	16 427 000 000								3 341 700 000
	Echéance 2055	14 926 000 000								
FR010171975	OAT 4% 25 avril 2055	14 926 000 000								5 057 967 000
	Echéance 2060	8 167 000 000								
FR010870956	OAT 4% 25 avril 2060	8 167 000 000								1 772 400 000

Total OAT / total fungible Treasury bonds	874 068 456 741
Encours démembré / stripped outstanding	48 729 101 900
En % des lignes démembrables As a % of strippable bonds	5,7 %
Durée de vie moyenne Average maturity	10 ans et 5 jours 10 years and 5 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)

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)

▶ BTAN au 31 octobre 2011

▶ BTF au 31 octobre 2011

Treasury notes at October 31, 2011

En euros

Échéance 2012		42 760 000 000		
FR0109970386	BTAN 3,75% 12 janvier 2012	14 787 000 000		
FR0110979186	BTAN 4,5% 12 juillet 2012	15 571 000 000		
FR0118153370	BTAN 0,75% 20 septembre 2012	12 402 000 000		
Échéance 2013		58 658 000 000		
FR0113087466	BTAN 3,75% 12 janvier 2013	21 645 000 000		
FR0114683842	BTAN 4,5% 12 juillet 2013	23 454 000 000		
FR0119580019	BTAN 2% 25 septembre 2013	13 559 000 000		
Échéance 2014		54 400 000 000		
FR0116114978	BTAN 2,5% 12 janvier 2014	29 197 000 000		
FR0116843535	BTAN 3% 12 juillet 2014	25 203 000 000		
Échéance 2015		43 817 000 000		
FR0117836652	BTAN 2,5% 15 janvier 2015	20 270 000 000		
FR0118462128	BTAN 2% 12 juillet 2015	23 547 000 000		
Échéance 2016		40 705 259 940		
FR0119105809	BTAN 2,25% 25 février 2016	18 734 000 000		
FR0119580050	BTAN 2,5% 25 juillet 2016	14 014 000 000		
FR0119105791	BTANI 0,45% 25 juillet 2016	7 957 259 940	(1) 1,02134	7 791 000 000

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

Total BTAN / total Treasury notes	240 340 259 940
Durée de vie moyenne des BTAN Average maturity of BTANs	2 ans et 160 jours 2 years and 160 days

Dette négociable de l'Etat au 31 octobre 2011 /

French government negotiable debt at October 31, 2011

Encours total / total outstanding	1 304 986 716 681
Durée de vie moyenne Average maturity	7 ans et 72 jours 7 years and 72 days

Treasury bills at October 31, 2011

En euros

BTF	03 novembre 2011	8 255 000 000
BTF	10 novembre 2011	10 353 000 000
BTF	17 novembre 2011	7 882 000 000
BTF	24 novembre 2011	8 403 000 000
BTF	01 décembre 2011	7 114 000 000
BTF	08 décembre 2011	9 429 000 000
BTF	15 décembre 2011	7 332 000 000
BTF	22 décembre 2011	8 860 000 000
BTF	29 décembre 2011	4 598 000 000
BTF	05 janvier 2012	8 307 000 000
BTF	12 janvier 2012	7 790 000 000
BTF	19 janvier 2012	9 033 000 000
BTF	26 janvier 2012	8 606 000 000
BTF	09 février 2012	9 566 000 000
BTF	23 février 2012	9 248 000 000
BTF	08 mars 2012	8 746 000 000
BTF	22 mars 2012	7 672 000 000
BTF	05 avril 2012	7 207 000 000
BTF	19 avril 2012	5 566 000 000
BTF	03 mai 2012	7 273 000 000
BTF	31 mai 2012	6 039 000 000
BTF	28 juin 2012	5 809 000 000
BTF	26 juillet 2012	5 316 000 000
BTF	23 août 2012	5 076 000 000
BTF	20 septembre 2012	7 098 000 000

Total BTF / total Treasury bills	190 578 000 000
Durée de vie moyenne des BTF Average maturity of BTFs	107 jours 107 days

Réserve de titres de la Caisse de la dette publique au 31 octobre 2011 /

Securities held in reserve by Caisse de la dette publique at October 31, 2011

néant / void