



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° 259 – Décembre 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 30 novembre 2011

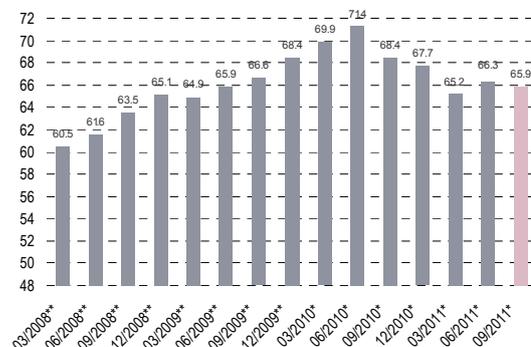
Encours nominal par ligne, en milliards d'euros



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	
Janvier 2012	date d'adjudication	3	9	16	23	30	19		5	
	date de règlement	5	12	19	26	2-févr	24		10	
Février 2012	date d'adjudication	6	13	20	27	16		2		
	date de règlement	9	16	23	01-mars	21		7		

Source : Agence France Trésor

## ACTUALITÉ

### L'accord du Sommet européen renforce la cohésion et la crédibilité de la zone euro

Lors du Conseil européen des 8-9 décembre 2011, les 17 pays membres de la zone euro, - ainsi que 9 autres pays membres de l'Union européenne ayant indiqué leur association possible à ce processus après consultation de leur Parlement respectif - ont décidé de faire un pas décisif en direction d'une intégration plus étroite à travers un nouveau pacte budgétaire et une coordination renforcée de leurs politiques économiques, ainsi qu'à travers l'activation de nouveaux outils de stabilisation. Cet accord politique fort, à l'initiative de la France et de l'Allemagne, vise à créer les conditions d'une sortie de crise dans la région.

Les chefs d'État et de Gouvernement ont manifesté leur engagement à voir renforcée l'architecture de l'Union Économique et Monétaire, reconnaissant la nécessité, au côté de la monnaie unique, de consolider le pilier économique de l'Union. Le sommet européen a ainsi créé les meilleures conditions, sur le long terme, pour qu'émerge une véritable union de stabilité budgétaire. Pour cela, les États membres ont décidé de souscrire un nouveau contrat de finances publiques qui sera appliqué dans un nouveau cadre juridique.

Ce nouveau contrat s'appuiera notamment sur les principes suivants :

- L'institution d'une « règle d'or » dans chaque État signataire au niveau constitutionnel ou à un niveau équivalent selon laquelle, à terme, le déficit structurel annuel des finances publiques ne devra pas dépasser 0,5% du PIB, avec la mise en place de mécanismes correctifs automatiques en cas de déviation. La juridiction de la Cour de Justice européenne a été reconnue pour vérifier la correcte transposition de cette règle au niveau des États.

- S'agissant du fonctionnement actuel de la procédure pour déficit excessif, la mise en place de sanctions automatiques sur proposition de la Commission européenne en cas de déficit public supérieur à 3% du PIB - seul le rassemblement d'une majorité qualifiée étant susceptible de suspendre les sanctions. Par ailleurs des dispositions seront intégrées dans cette procédure pour assurer la convergence progressive des niveaux de d'endettement vers le seuil de 60% du PIB.

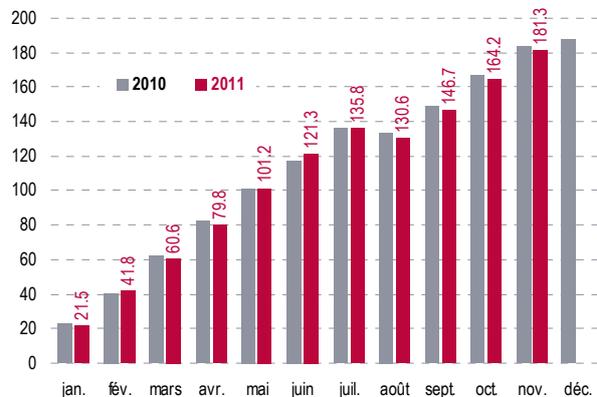
Au côté du renforcement de la discipline budgétaire, les chefs d'État et de Gouvernement ont souhaité accélérer le déploiement des instruments de solidarité au sein de la zone euro : le Mécanisme Européen de Stabilité (MES), doté d'une capacité d'intervention de 500 Md€, et d'une gouvernance renouée (les décisions seront, le cas échéant, prises à la majorité qualifiée, avec un seuil de 85%) entrera ainsi en vigueur dès juillet 2012. Par ailleurs les États membres ont convenu de renforcer à hauteur de 200 Md€ sous la forme de prêts bilatéraux les capacités d'intervention du FMI pour lui permettre de faire face à la crise.

Les décisions du Sommet européen viennent renforcer la crédibilité, sur le long terme, de l'euro et répond directement aux inquiétudes des marchés sur l'efficacité de la coordination politique entre institutions au sein de la zone euro. L'accord de Bruxelles est ainsi de nature à améliorer l'environnement de marché dans lequel évolue l'ensemble des émetteurs souverains européens, France incluse, ce qui permettra à chacun de se focaliser sur la poursuite de sa politique économique, la France ayant réaffirmé le caractère intangible de ses objectifs de finances publiques.

## MARCHÉ PRIMAIRE

### Financement à long et moyen terme sur l'année au 30 novembre 2011

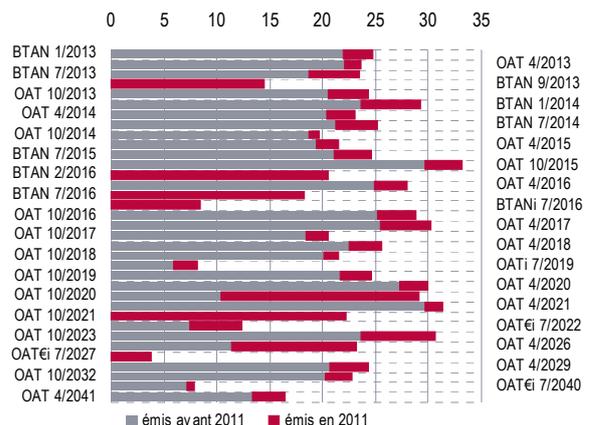
En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

### OAT et BTAN : émissions de l'année et cumul au 30 novembre 2011

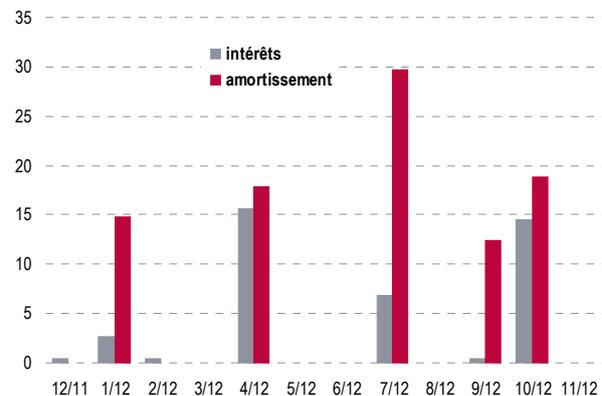
En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

### OAT et BTAN : échéancier prévisionnel au 30 novembre 2011

En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

## Adjudications d'OAT et de BTAN – Novembre 2011

En millions d'euros

	OAT 6 ans	OAT 10 ans	OAT 15 ans	BTAN 2 ans	BTAN 4 ans	BTAN 5 ans	BTAN 5 ans	BTAN 5 ans	BTAN 5 ans	OAT 10 ans
	25/4/2017	25/10/2021	25/4/2026	25/9/2013	12/7/2015	25/2/2016	25/7/2016	25/7/2016	25/7/2016	25/7/2022
	3.75%	3.25%	3.50%	2.00%	2.00%	2.25%	2.50%	2.50%	0.45%	1.10%
<b>Date d'adjudication</b>	3/11/2011	3/11/2011	3/11/2011	17/11/2011	17/11/2011	17/11/2011	17/11/2011	17/11/2011	17/11/2011	17/11/2011
Date de règlement	8/11/2011	8/11/2011	8/11/2011	22/11/2011	22/11/2011	22/11/2011	22/11/2011	22/11/2011	22/11/2011	22/11/2011
Volume annoncé		<6 000 --- 7 000>			<6 000 --- 7 000>				<800 --- 1 200>	
Volume demandé	5,345	6,415	2,565	3,678	2,569	3,300	5,592	1,310		1,124
Volume adjugé	3,110	2,865	985	950	1,069	1,625	3,332	545		529
ONC après adjudication	0	770	281	0	9	100	909	30		85
<b>Volume total émis</b>	<b>3,110</b>	<b>3,635</b>	<b>1,266</b>	<b>950</b>	<b>1,078</b>	<b>1,725</b>	<b>4,241</b>	<b>575</b>		<b>614</b>
Taux de couverture	1.72	2.24	2.60	3.87	2.40	2.03	1.68	2.40		2.12
Prix moyen pondéré	107.13%	100.29%	97.00%	100.28%	98.48%	98.19%	98.62%	94.10%		88.62%
Taux actuariel	2.34%	3.22%	3.77%	1.85%	2.44%	2.71%	2.82%	1.78%		2.32%
Coefficient d'indexation*	-	-	-	-	-	-	-	1.02093		1.04384

\* à la date de règlement

Source : Agence France Trésor

## Adjudications de BTF – Novembre 2011

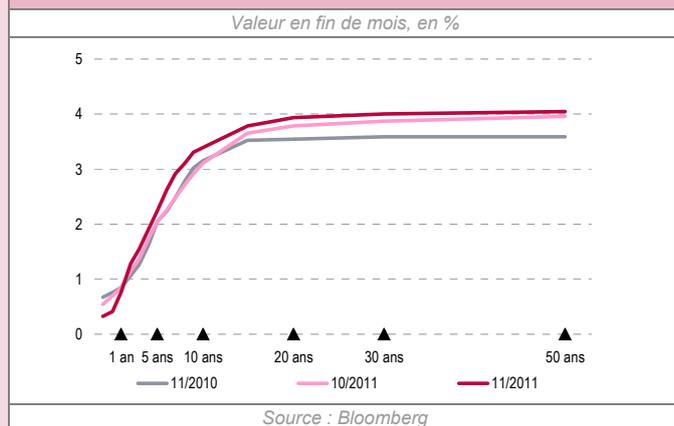
En millions d'euros

	BTF	BTF	BTF	BTF	BTF	BTF	BTF
	1 mois	2 mois	3 mois	4 mois	5 mois	6 mois	7 mois
<b>Date d'adjudication</b>			7/11/2011			7/11/2011	
Date de règlement			10/11/2011			10/11/2011	
Echéance			2/2/2012			19/4/2012	
<b>Volume total émis</b>			<b>4,502</b>			<b>1,003</b>	
Taux moyen pondéré			0.448%			0.553%	
<b>Date d'adjudication</b>		14/11/2011	14/11/2011		14/11/2011	14/11/2011	
Date de règlement		17/11/2011	17/11/2011		17/11/2011	17/11/2011	
Echéance		26/1/2012	16/2/2012		5/4/2012	16/5/2012	
<b>Volume total émis</b>		<b>1,022</b>	<b>3,741</b>		<b>1,003</b>	<b>1,500</b>	
Taux moyen pondéré		0.484%	0.584%		0.729%	0.823%	
<b>Date d'adjudication</b>			21/11/2011			21/11/2011	
Date de règlement			24/11/2011			24/11/2011	
Echéance			16/2/2012			16/5/2012	
<b>Volume total émis</b>			<b>4,811</b>			<b>1,025</b>	
Taux moyen pondéré			0.485%			0.742%	
<b>Date d'adjudication</b>			28/11/2011			28/11/2011	
Date de règlement			1/12/2011			1/12/2011	
Echéance			1/3/2012			26/5/2012	
<b>Volume total émis</b>			<b>5,008</b>			<b>1,148</b>	
Taux moyen pondéré			0.378%			0.614%	

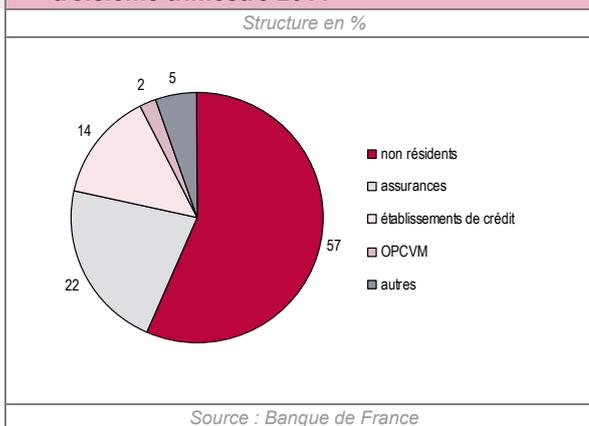
Source : Agence France Trésor

## MARCHE SECONDAIRE

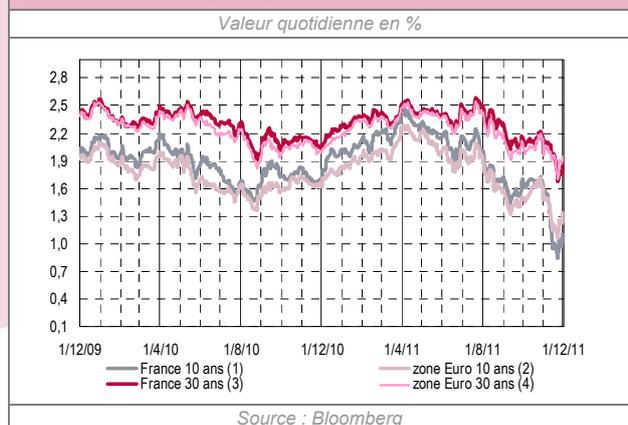
### ▸ Courbe des taux sur titres d'État français



### ▸ Détention des OAT par groupe de porteurs troisième 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')

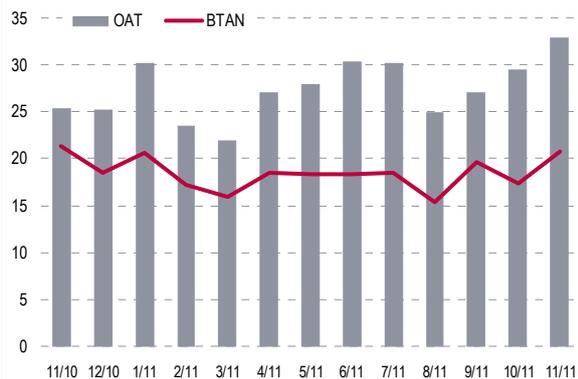
En milliards d'euros

	fin 2004	fin 2005	fin 2006	fin 2007	fin 2008	fin 2009	fin 2010	fin octobre 2011	fin novembre 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>1,305</b>	<b>1,317</b>
<i>dont titres indexés</i>	71	90	110	132	152	148	159	164	166
OAT	552	593	610	641	681	719	816	874	883
BTAN	184	189	200	202	198	215	226	240	249
BTF	97	95	66	78	138	214	187	191	185
<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>16</b>	<b>13</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
	79 jours	267 jours	45 jours	51 jours	292 jours	246 jours	68 jours	72 jours	55 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	66 jours	49 jours

Source : Agence France Trésor

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

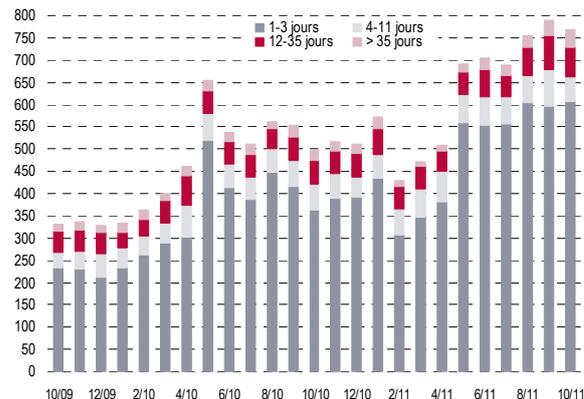
Moyenne quotidienne en milliards d'euros



Source : Euroclear France

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

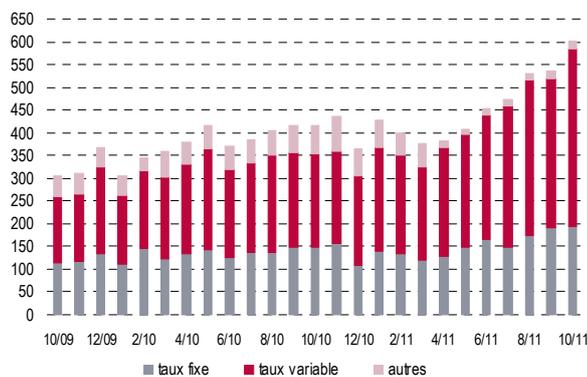
En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

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

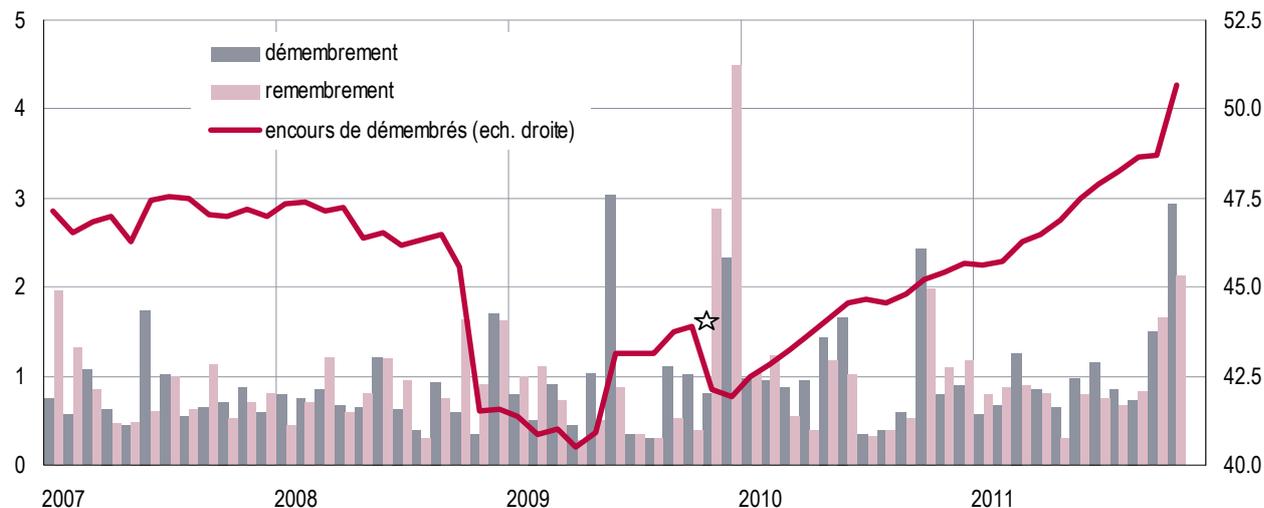
En milliards d'euros



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

# La loi d'Okun prédit une augmentation du taux de chômage pour la zone Euro

Par Raphaël Brun-Aguerre, Économiste, JPM

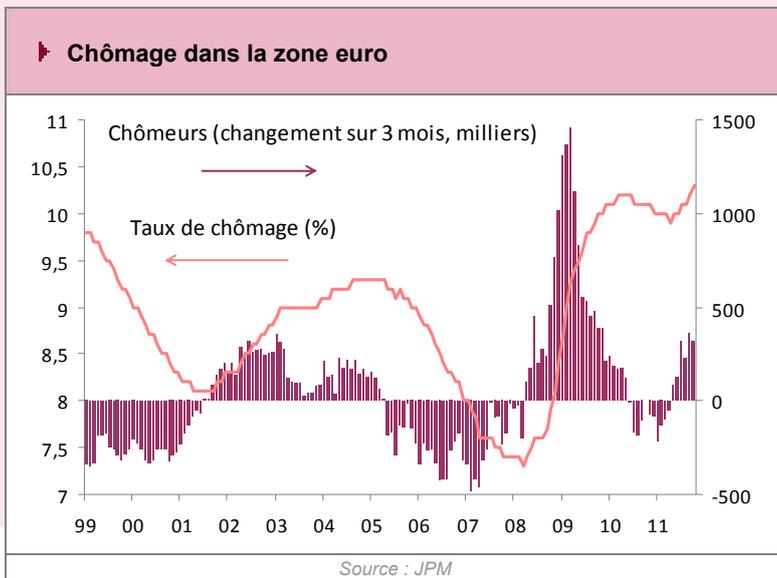
Au cours de la récession commencée en 2008, le taux de chômage de la zone euro a atteint un pic de 10,2% en Mars 2010, contre un point bas de cycle de 7,3% atteint en Mars 2008. Au cours de la reprise qui a suivi la récession, certaines améliorations modérées ont été enregistrées, mais ces améliorations furent de courte durée. Depuis avril 2011, le taux de chômage a augmenté de 0,4 % pour atteindre 10,3% en Octobre, et le nombre de chômeurs, une meilleure mesure des dynamiques de plus court terme, a bondi de 149 000 personnes en moyenne entre septembre et octobre.

Ces développements récents sont globalement compatibles avec l'affaiblissement de l'économie de la zone euro, et une simple relation entre l'évolution du chômage et le taux de croissance du PIB, la loi dite d'Okun, peut apporter un aperçu intéressant sur l'évolution future du taux de chômage dans la région.

Appliquée à la zone euro, la loi d'Okun est une relation empirique relativement robuste depuis 1999, qui suggère quelques règles de base. Premièrement, l'économie doit croître à un rythme annualisé de 1,5% à 1,6% pour empêcher le taux de chômage de monter. Deuxièmement, le taux de chômage augmente d'environ 0,5 à 0,6% si l'économie stagne pendant un an. Troisièmement, toute contraction supplémentaire de l'économie de 1% conduit à une hausse additionnelle du taux de chômage de l'ordre de 0,4%, toutes choses égales par ailleurs. Enfin, l'ajustement du marché du travail au rythme d'évolution de l'économie semble plutôt rapide: l'ajustement se réalise généralement au cours des deux premiers trimestres, même si le marché du travail de la zone euro est caractérisé par un certain nombre de rigidités.

Depuis 1999, la relation entre le taux de croissance du PIB et le taux de chômage a été assez étroite, l'écart entre les prédictions de la loi d'Okun et les données actuelles du taux de chômage étant en moyenne inférieure à trois dixièmes. Une exception, toutefois, est apparue lors la récession de 2008. La loi d'Okun prédisait une augmentation rapide du taux de chômage entre 2009 et 2010. Bien que cette augmentation s'est finalement produite, les mesures d'aide engagées pour soutenir le marché du travail dans certains pays de la zone euro, et notamment la réduction du travail promue en Allemagne, ont permis au taux de chômage d'augmenter plus lentement que prévu.

Avec un rythme de la reprise ralentissant rapidement et l'apparition des premiers signes d'une nouvelle récession, le taux de chômage a recommencé à augmenter, pour atteindre un niveau actuellement supérieur au pic précédent atteint en 2010. La légère contraction du PIB attendue en 2012 pourrait conduire à une nouvelle dégradation du marché du travail. En supposant une contraction du PIB de la zone euro d'environ 0,7% en 2012, la loi d'Okun prédit que le taux de chômage pourrait atteindre 11% l'année prochaine.



*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	2,3%	10/2011
Consommation des ménages*, glissement annuel	-0,2%	10/2011
Taux de chômage (BIT)	9,7%	9/2011
Prix à la consommation, glissement annuel		
ensemble	2,5%	11/2011
ensemble hors tabac	2,4%	11/2011
Solde commercial, fab-fab, cvs	-6,2 Md€	10/2011
" " " "	-6,6 Md€	9/2011
Solde des transactions courantes, cvs	-4,5 Md€	10/2011
" " " "	-4,3 Md€	9/2011
Taux de l'échéance constante à 10 ans (TEC10)	3,48%	30/11/2011
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	1,473%	30/11/2011
Euro / dollar	1,3418	30/11/2011
Euro / yen	104,00	30/11/2011

\*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

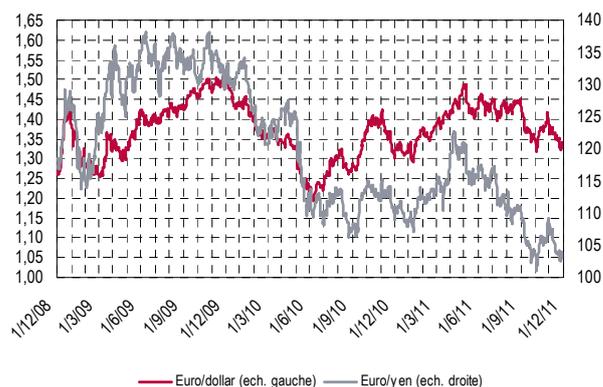
Variation en %



Source : Insee, comptes nationaux trimestriels

### Taux de change de l'euro

Valeurs quotidiennes



Source : Banque centrale européenne

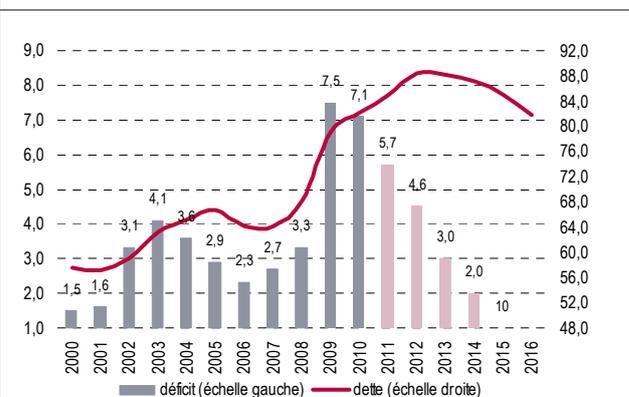
### Situation mensuelle du budget de l'État

En milliards d'euros

	niveau à la fin octobre				
	2009	2010	2009	2010	2011
<b>Solde du budget général</b>	-129,91	-150,80	-116,92	-130,71	-81,64
recettes	237,219	274,888	186,24	223,64	229,14
dépenses	367,13	425,69	303,16	354,34	310,79
<b>Solde des comptes spéciaux du Trésor</b>	-8,12	2,00	-17,71	-2,37	-17,73
<b>Solde général d'exécution</b>	<b>-138,03</b>	<b>-148,80</b>	<b>-134,62</b>	<b>-133,08</b>	<b>-99,37</b>

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

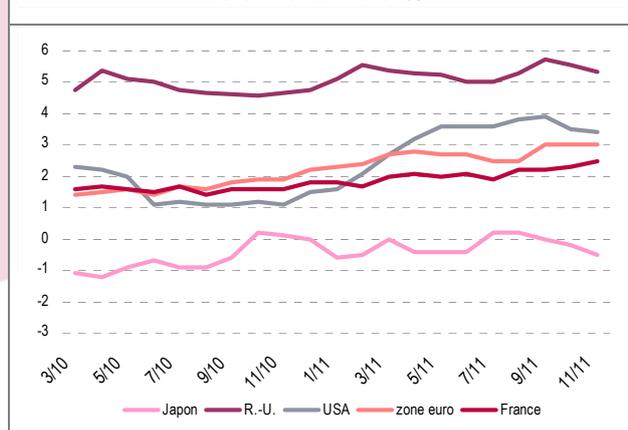
Décembre 2011	Janvier 2012
7 Commerce extérieur en octobre	4 Consommation des ménages en produits manufacturés en novembre
8 Emploi salarié : résultats définitifs 2011 T3	5 Conjoncture auprès des ménages : enquête de décembre
9 Production industrielle en octobre	9 Commerce extérieur en novembre
12 Balance des paiements en octobre	10 Production industrielle en novembre
13 Prix à la consommation : indice de novembre	11 Eurozone economic outlook - 1er trimestre 2012
15 Inflation (IPCH) : indice de novembre	12 Balance des paiements en novembre
16 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de décembre	12 Prix à la consommation : indice de décembre
23 Prix à la production dans l'industrie : indice de novembre	17 Inflation (IPCH) : indice de décembre
26 Demandeurs d'emploi en novembre	23 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de janvier
27 Construction neuve en novembre	25 Demandeurs d'emploi en décembre
28 Dette trimestrielle de Maastricht des administrations publiques - T3	26 Conjoncture auprès des ménages : enquête de janvier
	31 Prix à la production dans l'industrie : indice de décembre
	31 Construction neuve en décembre
	31 Consommation des ménages en produits manufacturés en décembre

Source : Eurostat, Insee

## COMPARAISONS INTERNATIONALES

### Indice des prix à la consommation

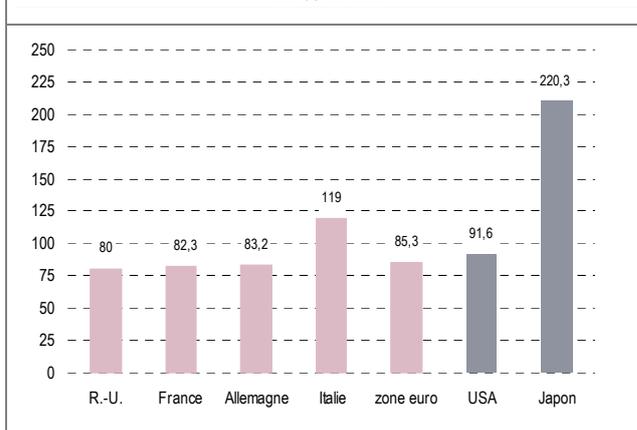
Glissement annuel en %



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 30 novembre 2011 / fungible Treasury bonds at November 30, 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	démembré / stripped	CODE ISIN <i>Euroclear France</i>	Libellé de l'emprunt / Bond	Encours / Outstanding	Coefficient d'indexation / indexation coefficient	Valeur nominale/ face value	démembré / stripped	
<b>Échéance 2012</b>						<b>Échéance 2021</b>						
FR000188328	OAT 5% 25 avril 2012	55,892,624,563			0	FR0010192997	OAT 3,75% 25 avril 2021	53,602,000,000			252,266,800	
FR000188013	OAT€i 3% 25 juillet 2012	17,796,110,580			0	FR0011059088	OAT 3,25% 25 octobre 2021	31,402,000,000			0	
FR000188690	OAT 4,75% 25 octobre 2012	13,794,693,720 (1)	1.21582	11,346,000,000	0	<b>Échéance 2022</b>						
FR0000570780	OAT 8,5% 26 décembre 2012	18,816,122,924			0	FR0000571044	OAT 8,25% 25 avril 2022	14,169,666,510			692,250,000	
<b>Échéance 2013</b>						FR0010899765	OAT€i 1,1% 25 juillet 2022	1,243,939,990	1.04594	12,925,726,520 (1)	12,358,000,000	0
FR000188989	OAT 4% 25 avril 2013	66,057,072,629			0	<b>Échéance 2023</b>						
FR000188955	OATi 2,5% 25 juillet 2013	23,532,183,879			0	FR0000571085	OAT 8,5% 25 avril 2023	50,601,783,173			6,679,125,000	
FR0010011130	OAT 4% 25 octobre 2013	18,240,131,071 (1)	1.16047	15,717,882,471	0	FR0010585901	OATi 2,1% 25 juillet 2023	10,606,195,903	1.06809	8,703,000,000	0	
<b>Échéance 2014</b>						FR0010466938	OAT 4,25% 25 octobre 2023	9,295,587,270 (1)			493,052,000	
FR0010061242	OAT 4% 25 avril 2014	42,659,724,224			0	<b>Échéance 2025</b>						
FR0010112052	OAT 4% 25 octobre 2014	23,005,752,234			0	FR0000571150	OAT 6% 25 octobre 2025	12,925,726,520 (1)			3,191,126,900	
<b>Échéance 2015</b>						<b>Échéance 2026</b>						
FR0010163543	OAT 3,5% 25 avril 2015	70,964,286,253			0	FR0010916924	OAT 3,5% 25 avril 2026	15,873,928,118			529,050,000	
FR0010135525	OAT€i 1,6% 25 juillet 2015	21,527,313,893			0	<b>Échéance 2027</b>						
FR0010216481	OAT 3% 25 octobre 2015	16,200,972,360 (1)	1.15293	14,052,000,000	0	FR0011008705	OAT€i 1,85% 25 juillet 2027	23,238,000,000	1.03073	3,732,000,000	0	
<b>Échéance 2016</b>						<b>Échéance 2028</b>						
FR0010288357	OAT 3,25% 25 avril 2016	56,770,000,000			0	FR0000571226	OAT zéro coupon 28 mars 2028	18,064,429	(3)	46,232,603		
FR0000187361	OAT 5% 25 octobre 2016	27,981,000,000			0	<b>Échéance 2029</b>						
<b>Échéance 2017</b>						FR0000571218	OAT 5,5% 25 avril 2029	33,338,616,927			3,541,909,500	
FR0010415331	OAT 3,75% 25 avril 2017	73,012,447,100			0	FR0000186413	OATi 3,4% 25 juillet 2029	24,265,880,458	1.21763	7,451,144,000	0	
FR0010235176	OATi 1% 25 juillet 2017	30,235,000,000			0	<b>Échéance 2032</b>						
FR0010517417	OAT 4,25% 25 octobre 2017	22,250,447,100 (1)	1.10178	20,195,000,000	0	FR0000188799	OAT€i 3,15% 25 juillet 2032	9,072,736,469 (1)	1.19211	9,369,000,000	0	
<b>Échéance 2018</b>						FR0000187635	OAT 5,75% 25 octobre 2032	11,168,878,590 (1)			10,134,899,000	
FR0010604983	OAT 4% 25 avril 2018	47,077,000,000			0	<b>Échéance 2035</b>						
FR0010670737	OAT 4,25% 25 octobre 2018	25,520,000,000			0	FR0010070060	OAT 4,75% 25 avril 2035	22,731,322,600			4,138,386,000	
<b>Échéance 2019</b>						<b>Échéance 2038</b>						
FR0000189151	OAT 4,25% 25 avril 2019	21,557,000,000			0	FR0010371401	OAT 4% 25 octobre 2038	23,889,000,000			4,476,350,000	
FR001085032	OATi 1,3% 25 juillet 2019	69,889,987,911			0	<b>Échéance 2040</b>						
FR0000570921	OAT 8,5% 25 octobre 2019	28,002,000,000	1.03685	8,114,000,000	0	FR0010447367	OAT€i 1,8% 25 juillet 2040	8,678,457,930	1.10427	7,859,000,000	0	
FR0010776161	OAT 3,75% 25 octobre 2019	8,413,000,900 (1)			0	<b>Échéance 2041</b>						
FR0000570954	OAT cap. 9,82% 31 décembre 2019	8,844,392,893			5,416,290,100	FR0010773192	OAT 4,5% 25 avril 2041	16,427,000,000			3,344,800,000	
<b>Échéance 2020</b>						<b>Échéance 2055</b>						
FR0010854182	OAT 3,5% 25 avril 2020	24,610,000,000			0	FR0010171975	OAT 4% 25 avril 2055	14,926,000,000			5,062,967,000	
FR0010050559	OAT€i 2,25% 25 juillet 2020	20,594,118 (2)		6,692,154	0	<b>Échéance 2060</b>						
FR0010949651	OAT 2,5% 25 octobre 2020	82,487,985,750	1.17657	19,975,000,000	0	FR0010870956	OAT 4% 25 avril 2060	14,926,000,000			2,035,900,000	
<b>Échéance 2020</b>						<b>Échéance 2060</b>						
FR0010854182	OAT 3,5% 25 avril 2020	20,594,118 (2)		6,692,154	0	<b>Échéance 2060</b>						
FR0010050559	OAT€i 2,25% 25 juillet 2020	23,501,985,750 (1)	1.17657	19,975,000,000	0	<b>Échéance 2060</b>						
FR0010949651	OAT 2,5% 25 octobre 2020	29,115,000,000			0	<b>Échéance 2060</b>						

<b>Total OAT / total fungible Treasury bonds</b>	<b>883 335 531 067</b>
Encours démémbré / <i>stripped outstanding</i>	50 668 555 900
En % des lignes démémbrables As a % of <i>strippable bonds</i>	5,9 %
<b>Durée de vie moyenne</b> <i>Average maturity</i>	<b>9 ans et 336 jours</b> <i>9 years and 336 days</i>

(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 30 novembre 2011

Treasury notes at November 30, 2011

En euros

CODE ISIN	Emprunt / Bond	Encours / Outstanding	Coefficient d'indexation / indexation coefficient	Valeur nominale / face value
<b>Échéance 2012</b>		<b>42 760 000 000</b>		
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		
<b>Échéance 2013</b>		<b>59 508 000 000</b>		
FR0113087466	BTAN 3,75% 12 janvier 2013	21 545 000 000		
FR0114683842	BTAN 4,5% 12 juillet 2013	23 454 000 000		
FR0119580019	BTAN 2% 25 septembre 2013	14 509 000 000		
<b>Échéance 2014</b>		<b>54 400 000 000</b>		
FR0116114978	BTAN 2,5% 12 janvier 2014	29 197 000 000		
FR0116843535	BTAN 3% 12 juillet 2014	25 203 000 000		
<b>Échéance 2015</b>		<b>44 895 000 000</b>		
FR0117836652	BTAN 2,5% 15 janvier 2015	20 270 000 000		
FR0118462128	BTAN 2% 12 juillet 2015	24 625 000 000		
<b>Échéance 2016</b>		<b>47 253 259 860</b>		
FR0119105809	BTAN 2,25% 25 février 2016	20 459 000 000		
FR0119580050	BTAN 2,5% 25 juillet 2016	18 255 000 000		
FR0119105791	BTANi 0,45% 25 juillet 2016	8 539 259 860 (1)	1.02071	8 366 000 000

(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>248 816 259 860</b>
<b>Durée de vie moyenne des BTAN</b>	<b>2 ans et 153 jours</b>
<i>Average maturity of BTANs</i>	<i>2 years and 153 days</i>

## Dette négociable de l'Etat au 30 novembre 2011 /

French government negotiable debt at November 30, 2011

<b>Encours total / total outstanding</b>	<b>1 317 143 790 927</b>
<b>Durée de vie moyenne</b>	<b>7 ans et 55 jours</b>
<i>Average maturity</i>	<i>7 years and 55 days</i>

## BTF au 30 novembre 2011

Treasury bills at November 30, 2011

En euros

	Échéance / Maturity	Encours / Outstanding
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	9,628,000,000
BTF	02 février 2012	9,033,000,000
BTF	09 février 2012	9,566,000,000
BTF	16 février 2012	8,552,000,000
BTF	23 février 2012	9,248,000,000
BTF	08 mars 2012	8,746,000,000
BTF	22 mars 2012	8,682,000,000
BTF	05 avril 2012	8,210,000,000
BTF	19 avril 2012	6,569,000,000
BTF	03 mai 2012	7,273,000,000
BTF	16 mai 2012	4,540,000,000
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
BTF	18 octobre 2012	3,144,000,000

<b>Total BTF / total Treasury bills</b>	<b>184 992 000 000</b>
<b>Durée de vie moyenne des BTF</b>	<b>101 jours</b>
<i>Average maturity of BTFs</i>	<i>101 days</i>

## Réserve de titres de la Caisse de la dette publique au

30 novembre 2011 / Securities held in reserve by Caisse de la dette publique at November 30, 2011

néant / void