



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.

HTTP://WWW.AFT.GOUV.FR • BLOOMBERG TRESOR <GO> • REUTERS TRESOR • PAGES BRIDGE MENU 20010 – 20078

BULLETIN MENSUEL

N° 260

JANVIER 2012

Données générales sur la dette	1
Marché primaire	2
Marché secondaire	4
Tribune libre	6
Economie française	7
Comparaisons internationales	8
Dette négociable de l'État	9

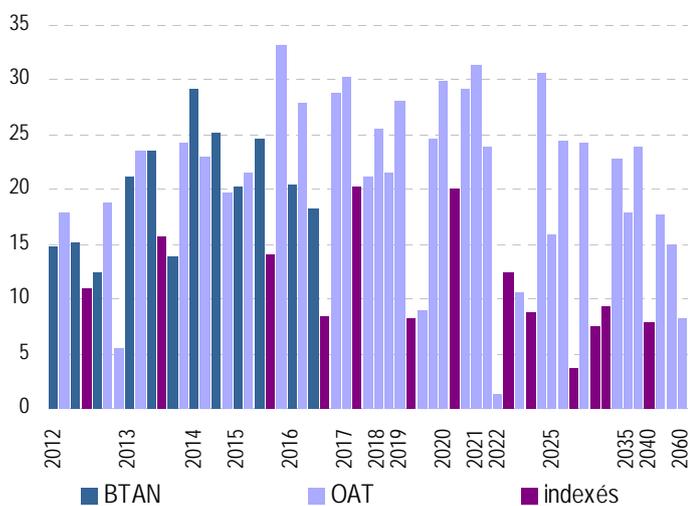


Directeur de publication : Philippe Mills
 Rédaction : Agence France Trésor
 Disponible : en français et en anglais

DONNÉES GÉNÉRALES SUR LA DETTE

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

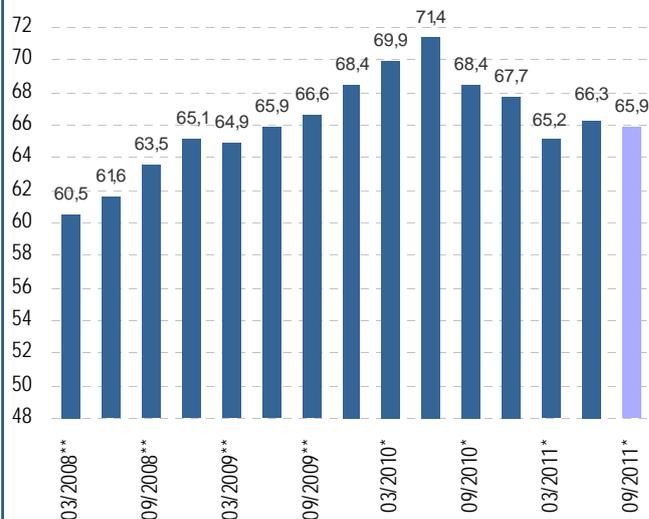
Encours nominal par ligne, en milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

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

En % de la dette négociable



(*) chiffres révisés au trimestre (**) chiffres révisés à l'année
 Source : Banque de France

Calendrier indicatif d'adjudication

		BTF				BTAN / OAT indexés		OAT
Février 2012	date d'adjudication	6	13	20	27	16		2
	date de règlement	9	16	23	1-mars	21		7
Mars 2012	date d'adjudication	5	12	19	26	15		1
	date de règlement	8	15	22	29	20		6

décalages (jours fériés, etc.)

Source : Agence France Trésor

ACTUALITÉ

Les taux des BTF restent à des niveaux exceptionnellement bas

Les bons du Trésor à taux fixe (BTF) français demeurent plus que jamais des valeurs refuge. Après avoir touché un niveau plancher record lors des adjudications de décembre, en janvier, leurs taux évoluent toujours à des niveaux historiquement bas.

Le 19 décembre, les taux des BTF à 2 et 3 mois adjugés sont ressortis à 0,005%, soit le taux le plus bas accepté par le système d'adjudication, tandis que les BTF à 6 mois ont été émis à 3 pb et ceux à 12 mois à 18 pb. La demande a été solide avec un taux de couverture de 2,79, en ligne avec le niveau de 2010 et au dessus de la moyenne de 2,64 observée en 2011. Ces résultats indiquent que la France, malgré un environnement de marché turbulent, reste un émetteur souverain de référence sur ce marché de la dette court terme. Cette dynamique de baisse des taux à un niveau zéro a été soutenue par le passage comptable de fin d'année, celle-ci ayant conduit un certain nombre d'investisseurs, soumis à des contraintes de gestion interne les obligeant à être investis en titres de qualité, à placer leurs importantes liquidités à tout prix. La demande en provenance d'investisseurs utilisant des collatéraux de qualité pour les porter aux mesures de refinancement en dollar mises en place par les banques centrales a pu également jouer un rôle de soutien supplémentaire.

En janvier, les taux des BTF se sont normalisés au regard des plafonds atteints et au retrait de ces contraintes de gestion chez certains investisseurs suite au passage d'année. Les trois premières adjudications de l'année sont ressorties à des taux en hausse, mais toujours à des niveaux exceptionnellement bas. Les BTF à 3 mois ont été adjugés en moyenne à 0,21%, en dessous des 0,22% observés en décembre, des 0,70% enregistrés en 2011 et de la moyenne historique de 3,05% sur la période 1998-2007. De plus, en termes de valorisation, les niveaux des taux à court terme restent situés à des niveaux très attractifs à en juger par leur niveau vis-à-vis de la référence swap Eonia. A la mi-novembre, l'AFT avait adjugé des BTF à 3 et 6 mois à swap eonia+1 pb et swap eonia +30 pb, contre respectivement swap eonia -17 pb et swap eonia -6 pb le 23 janvier.

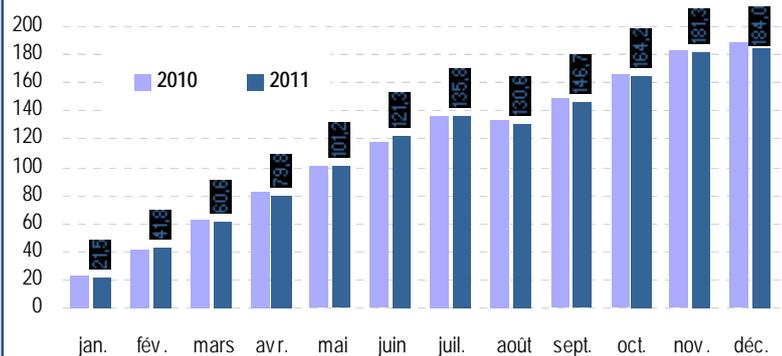
Surtout, cette normalisation des taux de la dette à court terme est une dynamique européenne et qui dans certains pays comme la Belgique ou les Pays-Bas, s'avère également importante selon les échéances considérées.

Ces niveaux de taux de BTF, historiquement faibles, permettent au fil des adjudications de générer des économies potentielles au regard de la prévision de la charge de la dette 2012, celle-ci ayant été basée dans le cadre la loi de finances pour 2012 sur des prévisions de taux court terme à 3 mois de 1,4% en moyenne sur l'année 2012. L'Etat ferait ainsi des économies importantes, constituant un coussin financier supplémentaire non négligeable dans la perspective de l'atteinte des objectifs budgétaires de 2012.

MARCHÉ PRIMAIRE

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

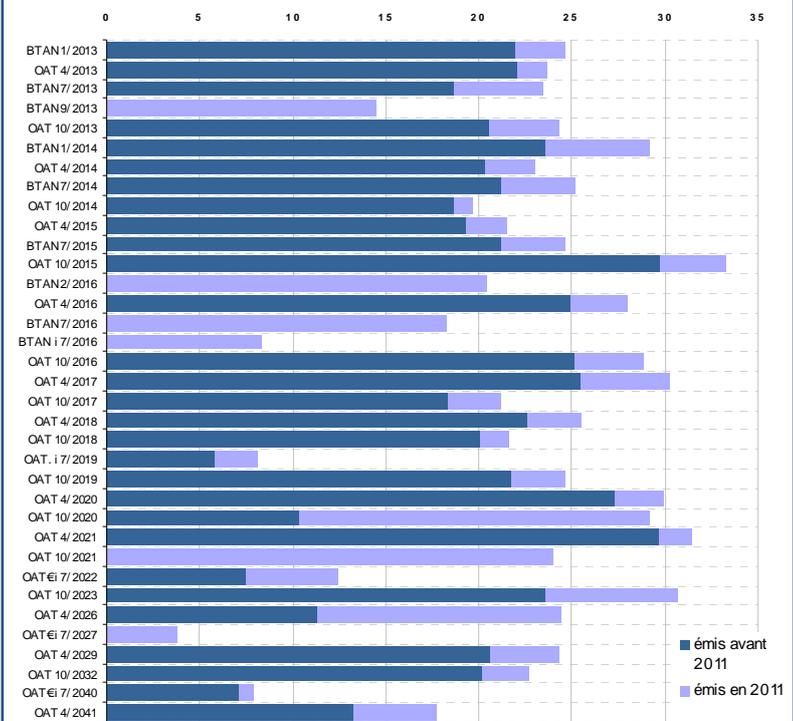
En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

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

En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

OAT et BTAN : échéancier prévisionnel au 31 décembre 2011

En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

Adjudications d'OAT et de BTAN — Décembre 2011

En millions d'euros

	OAT 6 ans 25/10/2017 4,25%	OAT 10 ans 25/10/2021 3,25%	OAT 15 ans 25/4/2026 3,50%	OAT 30 ans 25/4/2041 4,50%
Date d'adjudication	1/12/2011	1/12/2011	1/12/2011	1/12/2011
Date de règlement	6/12/2011	6/12/2011	6/12/2011	6/12/2011
Volume annoncé	<3 000 --- 4 500>			
Volume demandé	2 620	4 785	3 563	2 438
Volume adjugé	595	1 571	1 100	1 080
ONC après adjudication	0	162	45	245
Volume total émis	595	1 733	1 145	1 325
Taux de couverture	4,40	3,05	3,24	2,26
Prix moyen pondéré	109,95%	100,57%	98,34%	109,55%
Taux actuariel	2,42%	3,18%	3,65%	3,94%
Coefficient d'indexation*	-	-	-	-

* à la date de règlement

Source : Agence France Trésor

Adjudications de BTF — Décembre 2011

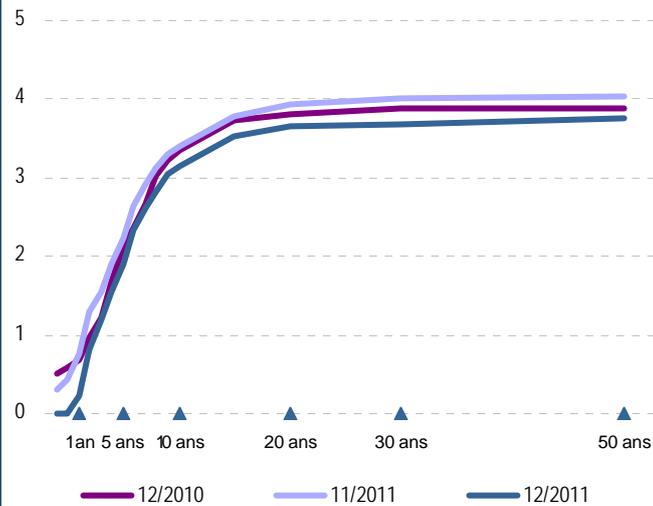
En millions d'euros

	BTF 2 mois	BTF 3 mois	BTF 6 mois	BTF 12 mois
Date d'adjudication		5/12/2011	5/12/2011	5/12/2011
Ligne		12 semaines	27 semaines	49 semaines
Date de règlement		8/12/2011	8/12/2011	8/12/2011
Echéance		1/3/2012	14/6/2012	15/11/2012
Volume total émis		3 503	2 003	2 000
Taux moyen pondéré		0,224%	0,378%	0,610%
Date d'adjudication		12/12/2011	12/12/2011	12/12/2011
Ligne		13 semaines	26 semaines	44 semaines
Date de règlement		15/12/2011	15/12/2011	15/12/2011
Echéance		15/3/2012	14/6/2012	18/10/2012
Volume total émis		4 286	1 651	1 103
Taux moyen pondéré		0,222%	0,364%	0,580%
Date d'adjudication	19/12/2011	19/12/2011	19/12/2011	19/12/2011
Ligne	8 semaines	12 semaines	25 semaines	47 semaines
Date de règlement	22/12/2011	22/12/2011	22/12/2011	22/12/2011
Echéance	16/2/2012	15/3/2012	14/6/2012	15/11/122
Volume total émis	1 100	3 882	1 072	1 665
Taux moyen pondéré	0,005%	0,005%	0,034%	0,176%

Source : Agence France Trésor

Courbe des taux sur titres d'État français

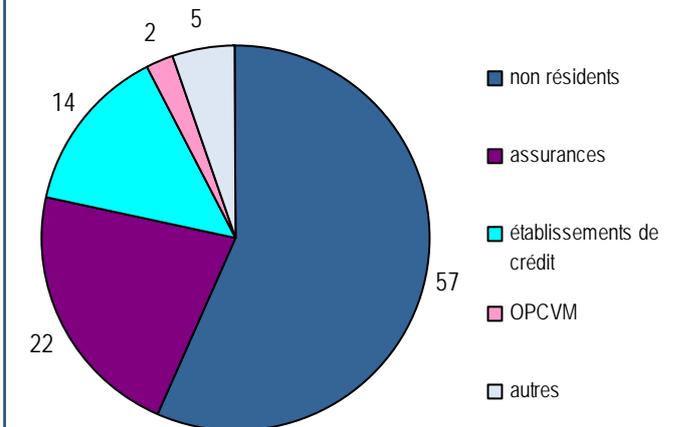
Valeur en fin de mois, en %



Source : Bloomberg

Détention des OAT par groupe de porteurs : Troisième trimestre 2011

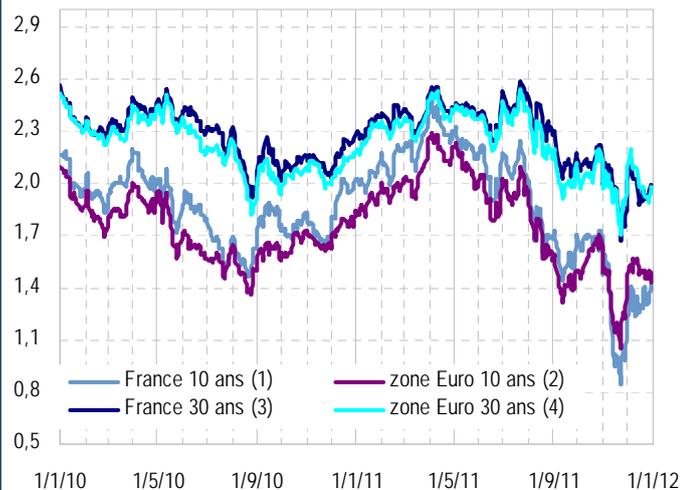
Structure en %



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'OATeI 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'OATeI 3,15% juillet 2032

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

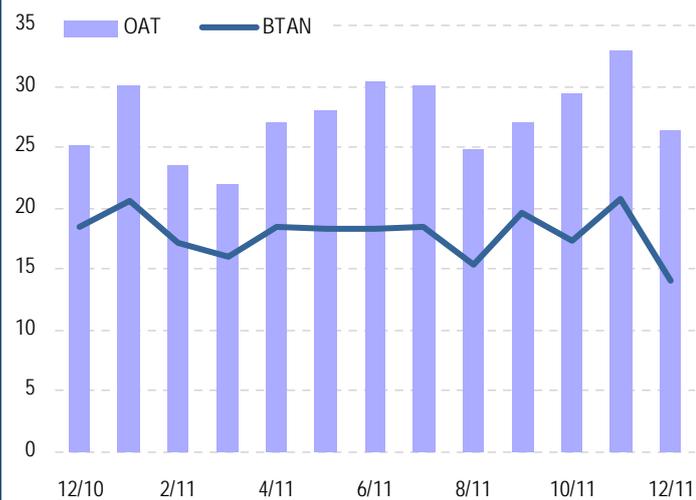
En milliards d'euros

	fin 2004	fin 2005	fin 2006	fin 2007	fin 2008	fin 2009	fin 2010	fin nov. 2011	fin déc. 2011
Encours de la dette négociable	833	877	877	921	1 017	1 148	1 229	1 317	1 313
<i>dont titres indexés</i>	71	90	110	132	152	148	159	166	166
OAT	552	593	610	641	681	719	816	883	888
BTAN	184	189	200	202	198	215	226	249	247
BTF	97	95	66	78	138	214	187	185	178
Encours de swaps	61	52	44	42	28	20	16	13	13
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	55 jours	57 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	49 jours	52 jours

Source : Agence France Trésor

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

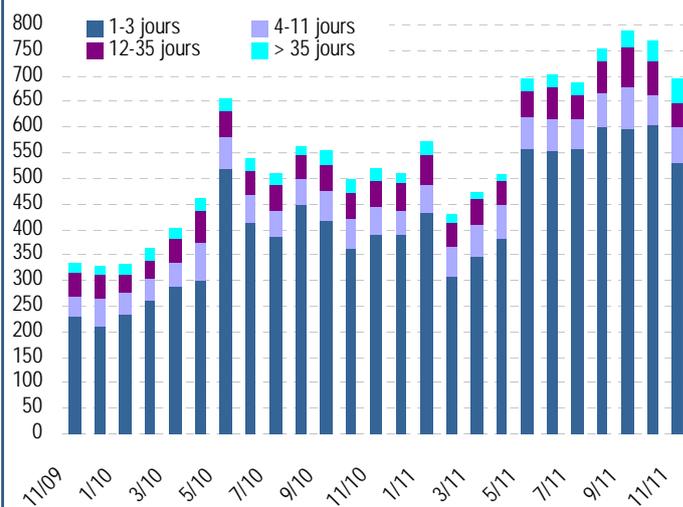
Moyenne quotidienne en milliards d'euros



Source : Euroclear France

Transactions mensuelles sur pensions à taux fixe des SVT

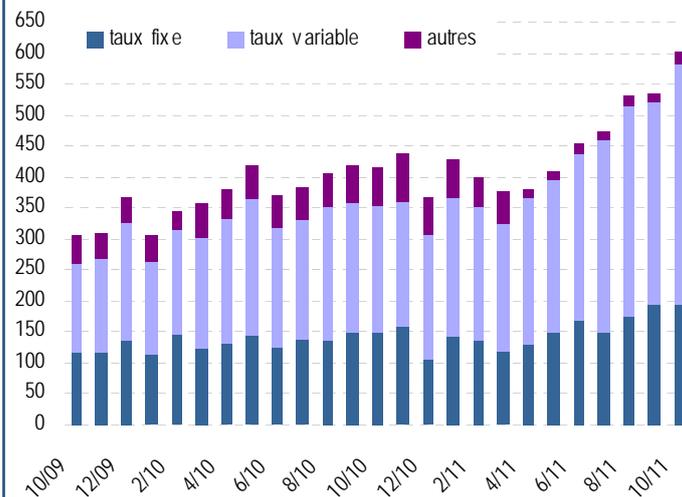
En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

Encours des pensions des SVT en fin de mois

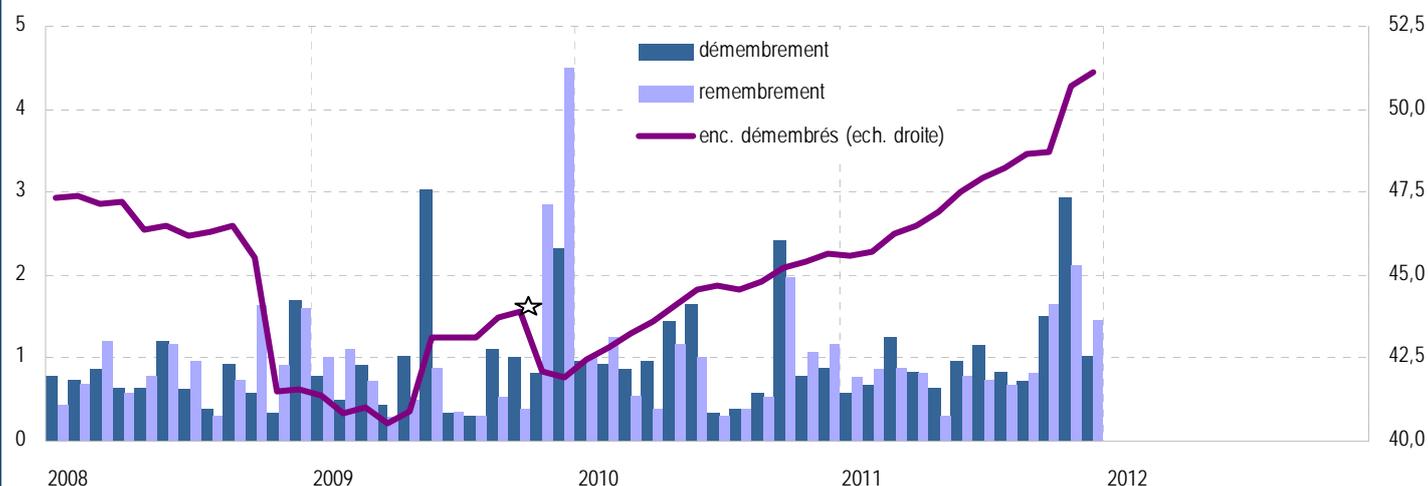
En milliards d'euros



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 10 et 11

Source : Euroclear France

Banque Centrale Européenne vs Banque d'Angleterre: mesures non-conventionnelles et QE

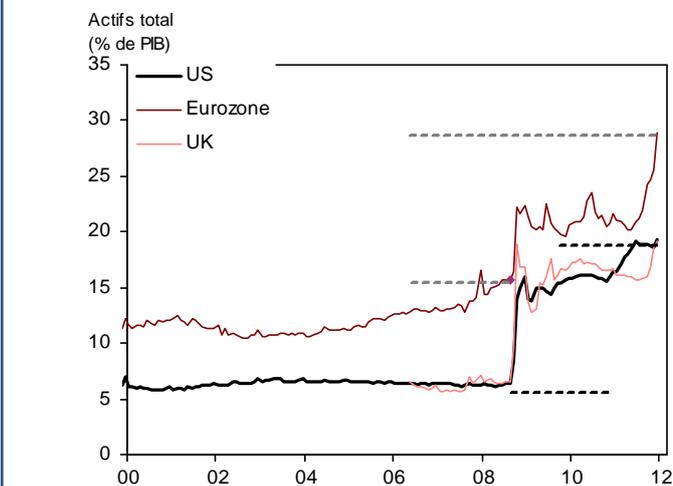
Par Huw Pill, Economiste Europe, Goldman Sachs

Alors que l'activité économique se détériore, et que des risques à la baisse pèsent sur la stabilité des prix, les appels à un nouvel assouplissement monétaire sont susceptibles de se multiplier. Une nouvelle baisse du taux directeur, instrument classique de la politique monétaire est plausible, car au vu du dysfonctionnement d'une partie du secteur financier européen, le mécanisme de transmission à l'économie réelle peut être affaibli. Le recours à de nouvelles mesures non-conventionnelles sera vraisemblablement une composante importante dans la mise en œuvre de mesures de relance futures. Bien que ces mesures « exceptionnelles » représentent déjà un soutien très généreux au secteur financier, beaucoup notent le besoin d'un assouplissement quantitatif à proprement parler (QE), dans le style de la Banque d'Angleterre (BoE).

Une comparaison des mesures de politique monétaire non-conventionnelle

L'assouplissement quantitatif a été défini comme une expansion du bilan de la banque centrale via «la planche à billets» (du côté du passif), tout en détenant un stock plus important d'actifs conventionnels. La politique de la BoE en donne une illustration récente intéressante :

Le bilan de la BCE est plus important que celui de la FED et de la Banque d'Angleterre



Source : GS Global ECS Research

- Le QE doit être interprété comme un moyen alternatif d'assouplissement monétaire, quand la portée d'un assouplissement conventionnel est limité par son plancher;
- Le QE ne présente pas d'absorption du risque de crédit, puisque l'ultime garant est le même (le contribuable britannique) ;
- Le QE se transmet aux taux d'intérêts et aux conditions financières par le canal du rééquilibrage des portefeuilles.

A quoi pourrait ressembler un programme de QE de la BCE, selon les critères ci-dessus ?

Borne inférieure des taux ?

Actuellement, du fait de l'excès de liquidités dans le marché monétaire, le taux au jour le jour (Eonia) est inférieur au taux de refinancement. Ainsi, l'Eonia plane au-dessus du taux de sa facilité de dépôt et reste inférieur à son équivalent en livres sterling. Bien qu'une baisse du taux directeur à 1% soit formellement envisageable, nous estimons que le niveau actuel des taux de la BCE sont cohérents avec les taux de marché court terme proches de leur niveau plancher. Pour autant, la BCE se refuse toujours voir en ces mesures de liquidité excessive une forme de QE ; elle préfère les présenter comme un soutien à la transmission du secteur financier à l'économie réelle.

Absorption du risque de crédit

L'approche passive et passablement conservatrice de la BCE vis-à-vis de l'offre de liquidité contraste avec son attitude radicale envers la prise de risque de crédit dans son bilan. De fait, elle absorbe un risque crédit substantiel à travers son programme d'achat d'obligations souveraines, ou en acceptant collatéraux dont la qualité et la valorisation sont très « généreuses ». Il semble toutefois judicieux de sa part de se montrer si peu préoccupée par ce risque (beaucoup moins que la BoE) car il lui permet d'avoir un impact efficace sur les marchés visés, à commencer par l'interbancaire.

Les canaux de transmission vers l'économie réelle sont-ils efficaces ?

L'introduction d'un QE en zone euro aurait peu d'impact si son ampleur devait être similaire à celle des programmes existants, puisque les principaux éléments sont déjà en place avec les mesures de support au crédit. L'effet stimulant de la mise en place d'un programme QE serait ainsi motivé par sa grandeur : étant donné que les effets d'équilibrage de portefeuille sont faibles dans des marchés qui fonctionnent bien, des interventions d'une taille significative peuvent être requises pour obtenir des effets macroéconomiques pertinents. Néanmoins, un changement d'échelle pourrait avoir un effet stimulant sur l'économie. Cependant, on rappelle trop peu souvent que le bilan de l'Eurosystème est supérieur à celui de la Fed ou de la BoE. Il est donc difficile de critiquer la BCE sur la taille de son offre de liquidité.

Guider le marché par préannonce pourrait être un outil d'incitation supplémentaire utile

En substance, les mesures non-conventionnelles de la BCE sont déjà bien proches d'un « authentique » QE. Elles sont parfois nettement plus radicales. Cependant, une différence de taille demeure entre les politiques menées par la BCE et la BoE : leur communication. La BCE n'a pas réussi à utiliser sa communication autour de ses mesures non conventionnelles afin d'orienter les attentes des marchés et des comportements privés dans les directions souhaitées. Changer de communication pour incarner une meilleure transparence et une ligne de conduite ex ante est le principal canal au travers duquel un meilleur stimulus peut être obtenu

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	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

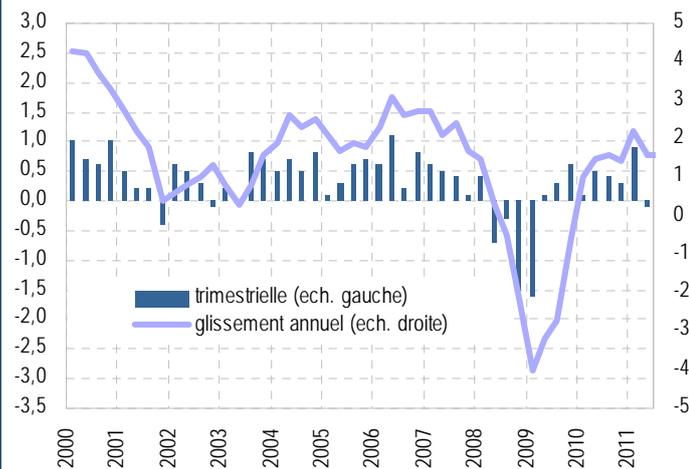
Derniers indicateurs conjoncturels

Production industrielle*, glissement annuel	1,1%	11/2011
Consommation des ménages*, glissement annuel	-1,8%	11/2011
Taux de chômage (BIT)	9,7%	9/2011
Prix à la consommation, glissement annuel		
ensemble	2,5%	12/2011
ensemble hors tabac	2,4%	12/2011
Solde commercial, fab-fab, cvs	-4,4 Md€	11/2011
" " " "	-5,6 Md€	10/2011
Solde des transactions courantes, cvs	-2,3 Md€	11/2011
" " " "	-4,2 Md€	10/2011
Taux de l'échéance constante à 10 ans (TEC10)	3,16%	30/12/2011
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	1,356%	30/12/2011
Euro / dollar	1,2939	30/12/2011
Euro / yen	100,20	30/12/2011

*produits manufacturés
Source : Insee; MINEFI; Banque de France

Produit intérieur brut aux prix de l'année précédente chaînés

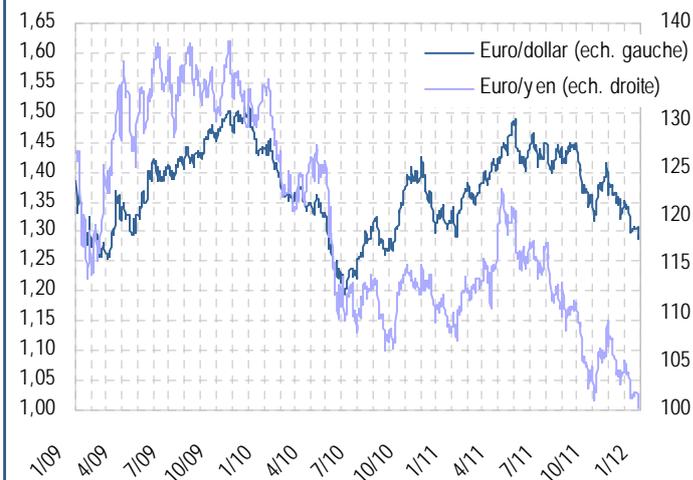
Variation en %



Source : Insee, Comptes nationaux trimestriels

Taux de change de l'euro

Valeurs quotidiennes



Source : Banque Centrale Européenne

Situation mensuelle du budget de l'Etat

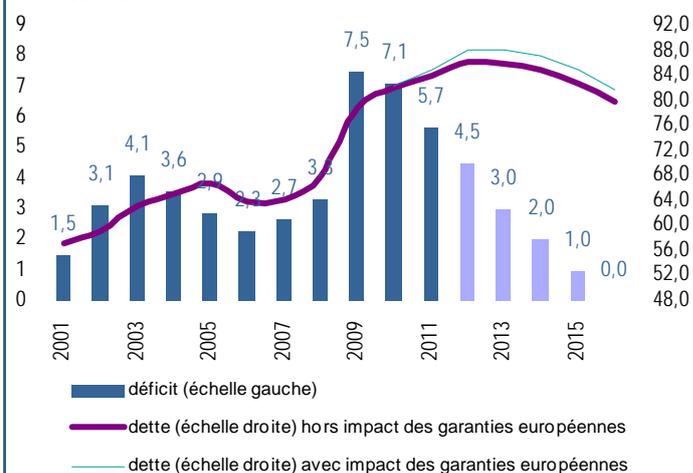
En milliards d'euros

	2009		2010		niveau à la fin novembre	
	2009	2010	2009	2010	2011	
Solde du budget général	-129,91	-150,80	-126,66	-141,10	-88,29	
recettes	237,22	274,89	203,03	241,57	246,97	
dépenses	367,13	425,69	329,69	382,67	335,26	
Solde des comptes spéciaux du Trésor	-8,12	2,00	-14,71	0,45	-8,86	
Solde général d'exécution	-138,03	-148,80	-141,36	-140,66	-97,15	

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

Finances publiques : déficit et dette

En % du PIB



Source : Insee et programme de stabilité (2011-2014) -projet- MINEFI, au sens de Maastricht

Calendrier des indicateurs économiques français

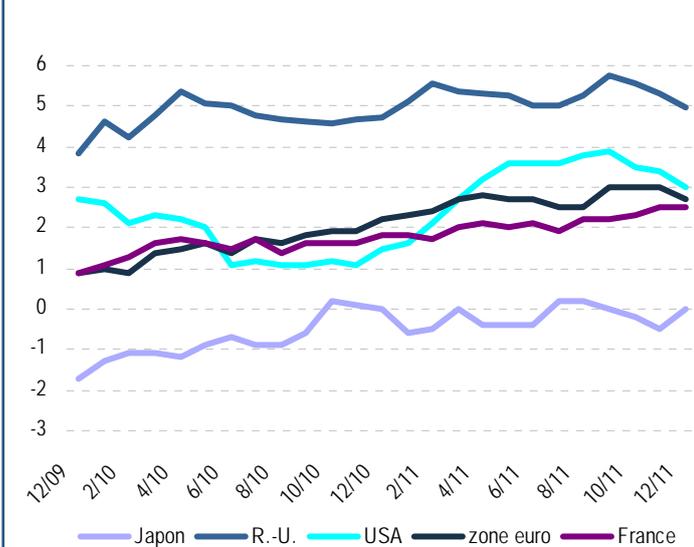
Février 2012	Mars 2012
07/02 Commerce extérieur en décembre	01/03 Demandeurs d'emploi - 2011 T4
09/02 Investissements dans l'industrie : enquête de janvier	08/03 Commerce extérieur en janvier
10/02 Production industrielle en décembre	09/03 Production industrielle en janvier
10/02 Balance des paiements en décembre	13/03 Balance des paiements en janvier
14/02 Emploi salarié : résultats provisoires 2011 T4	13/03 Prix à la consommation : indice définitif de février
15/02 Comptes nationaux trimestriels : premiers résultats 2011 T4	14/03 Inflation (IPCH) : indice de février
20/02 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de février	23/03 Emploi salarié : résultats définitifs 2011 T4
22/02 Prix à la consommation : indice de janvier	23/03 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de mars
24/02 Conjoncture auprès des ménages : enquête de février	27/03 Conjoncture auprès des ménages : enquête de mars
28/02 Construction neuve en janvier	27/03 Construction neuve en février
29/02 Consommation des ménages en produits manufacturés en janvier	28/03 Comptes nationaux trimestriels : résultats détaillés 2011 T4
29/02 Inflation (IPCH) : indice de janvier	30/03 Consommation des ménages en produits manufacturés en février
	30/03 Dette trimestrielle de Maastricht des administrations publiques - 2011 T4

Source : Insee, Eurostat

COMPARAISONS INTERNATIONALES

Indice des prix à la consommation

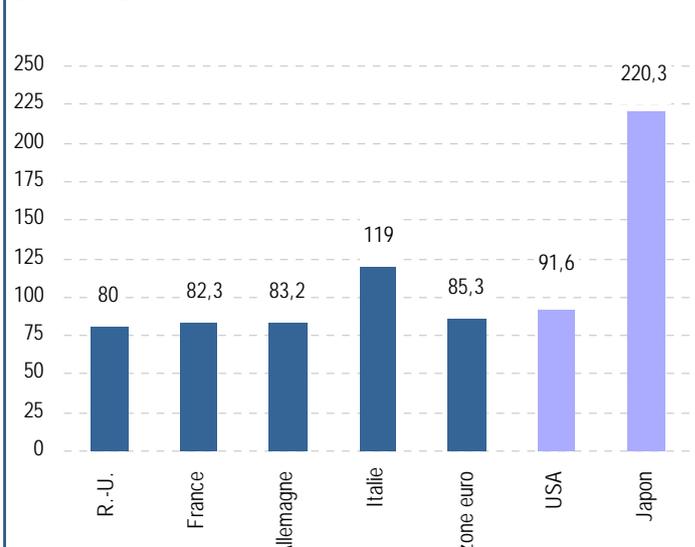
Glissement annuel en %



Source : Instituts de statistiques

Dette des administrations publiques en 2010

En % du PIB



Source : Eurostat, FMI, Insee

BTAN au 31 décembre 2011

En euros

CODE ISIN <i>Euroclear France</i>	Libellé de l'emprunt	Encours	Coefficient d'indexation	Valeur nominale
	Échéance 2012	42 349 000 000		
FR0109970386	BTAN 3,75% 12 janvier 2012	14 787 000 000		
FR0110979186	BTAN 4,5% 12 juillet 2012	15 160 000 000		
FR0118153370	BTAN 0,75% 20 septembre 2012	12 402 000 000		
	Échéance 2013	58 385 000 000		
FR0113087466	BTAN 3,75% 12 janvier 2013	21 145 000 000		
FR0114683842	BTAN 4,5% 12 juillet 2013	23 454 000 000		
FR0119580019	BTAN 2% 25 septembre 2013	13 786 000 000		
	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	44 895 000 000		
FR0117836652	BTAN 2,5% 15 janvier 2015	20 270 000 000		
FR0118462128	BTAN 2% 12 juillet 2015	24 625 000 000		
	Échéance 2016	47 269 155 260		
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	8 555 155 260 (1)	1,02261	8 366 000 000

Total BTAN **247 298 155 260**

Durée de vie moyenne **2 ans et 124 jours**

(1) Encours BTAN indexés = valeur nominale x coefficient d'indexation

OAT au 31 décembre 2011

En euros

CODE ISIN <i>Euroclear France</i>	Libellé de l'emprunt	Encours	Coefficient d'indexation	Valeur nominale	Démembéré
	Échéance 2012	55 361 621 363			
FR0000188328	OAT 5% 25 avril 2012	17 796 110 580			0
FR0000188013	OAT€i 3% 25 juillet 2012	13 413 690 520 (1)	1,21987	10 996 000 000	0
FR0000188690	OAT 4,75% 25 octobre 2012	18 716 122 924			0
FR0000570780	OAT 8,5% 26 décembre 2012	5 435 697 339			
	Échéance 2013	65 992 114 434			
FR0000188989	OAT 4% 25 avril 2013	23 532 183 879			0
FR0000188955	OATi 2,5% 25 juillet 2013	18 245 172 876 (1)	1,16264	15 692 882 471	0
FR0010011130	OAT 4% 25 octobre 2013	24 214 757 679			0
	Échéance 2014	42 659 724 224			
FR0010061242	OAT 4% 25 avril 2014	23 005 752 234			0
FR0010112052	OAT 4% 25 octobre 2014	19 653 971 990			0
	Échéance 2015	71 018 245 933			
FR0010163543	OAT 3,5% 25 avril 2015	21 527 313 893			0
FR0010135525	OAT€i 1,6% 25 juillet 2015	16 254 932 040 (1)	1,15677	14 052 000 000	0
FR0010216481	OAT 3% 25 octobre 2015	33 236 000 000			0
	Échéance 2016	56 770 000 000			
FR0010288357	OAT 3,25% 25 avril 2016	27 981 000 000			0
FR0000187361	OAT 5% 25 octobre 2016	28 789 000 000			646 663 600
	Échéance 2017	73 649 048 800			
FR0010415331	OAT 3,75% 25 avril 2017	30 235 000 000			0
FR0010235176	OATi 1% 25 juillet 2017	22 292 048 800 (1)	1,10384	20 195 000 000	0
FR0010517417	OAT 4,25% 25 octobre 2017	21 122 000 000			0
	Échéance 2018	47 077 000 000			
FR0010604983	OAT 4% 25 avril 2018	25 520 000 000			0
FR0010670737	OAT 4,25% 25 octobre 2018	21 557 000 000			0
	Échéance 2019	69 907 751 413			
FR0000189151	OAT 4,25% 25 avril 2019	28 002 000 000			0
FR0010850032	OATi 1,3% 25 juillet 2019	8 428 742 060 (1)	1,03879	8 114 000 000	0
FR0000570921	OAT 8,5% 25 octobre 2019	8 844 392 893			5 510 300 100
FR0010776161	OAT 3,75% 25 octobre 2019	24 610 000 000			0
FR0000570954	OAT cap. 9,82% 31 décembre 2019	22 616 460 (2)		6 692 154	
	Échéance 2020	82 566 287 750			
FR0010854182	OAT 3,5% 25 avril 2020	29 871 000 000			0
FR0010050559	OAT€i 2,25% 25 juillet 2020	23 580 287 750 (1)	1,18049	19 975 000 000	0
FR0010949651	OAT 2,5% 25 octobre 2020	29 115 000 000			0
	Échéance 2021	55 335 000 000			
FR0010192997	OAT 3,75% 25 avril 2021	31 402 000 000			233 266 800
FR0011059088	OAT 3,25% 25 octobre 2021	23 933 000 000			0
	Échéance 2022	14 212 672 350			
FR0000571044	OAT 8,25% 25 avril 2022	1 243 939 990			653 268 400
FR0010899765	OAT€i 1,1% 25 juillet 2022	12 968 732 360 (1)	1,04942	12 358 000 000	0
	Échéance 2023	50 619 189 173			
FR0000571085	OAT 8,5% 25 avril 2023	10 606 195 903			6 657 125 000
FR0010585901	OATi 2,1% 25 juillet 2023	9 312 993 270 (1)	1,07009	8 703 000 000	0
FR0010466938	OAT 4,25% 25 octobre 2023	30 700 000 000			497 252 000

- (1) Encours OAT indexées = valeur nominale x coefficient d'indexation
 (2) y compris intérêts capitalisés au 31/12/2010 ; non offerte à la souscription
 (3) valeur actualisée au 28/03/2010 ; non offerte à la souscription

OATi : OAT indexée sur l'indice français des prix à la consommation (hors tabac)
 OAT€i : OAT indexée sur l'indice des prix à la consommation harmonisé de la zone euro (hors tabac)

OAT au 31 décembre 2011

En euros

CODE ISIN <i>Euroclear France</i>	Libellé de l'emprunt	Encours	Coefficient d'indexation	Valeur nominale	Démembré
	Échéance 2025	15 873 928 118			
FR0000571150	OAT 6% 25 octobre 2025	15 873 928 118			3 123 326 900
	Échéance 2026	24 383 000 000			
FR0010916924	OAT 3,5% 25 avril 2026	24 383 000 000			518 050 000
	Échéance 2027	3 859 522 440			
FR0011008705	OAT€i 1,85% 25 juillet 2027	3 859 522 440 (1)	1,03417	3 732 000 000	0
	Échéance 2028	18 064 429			
FR0000571226	OAT zéro coupon 28 mars 2028	18 064 429 (3)		46 232 603	
	Échéance 2029	33 355 531 024			
FR0000571218	OAT 5,5% 25 avril 2029	24 265 880 458			3 464 909 500
FR0000186413	OATi 3,4% 25 juillet 2029	9 089 650 566 (1)	1,21990	7 451 144 000	0
	Échéance 2032	33 937 396 120			
FR0000188799	OAT€i 3,15% 25 juillet 2032	11 206 073 520 (1)	1,19608	9 369 000 000	0
FR0000187635	OAT 5,75% 25 octobre 2032	22 731 322 600			10 454 399 000
	Échéance 2035	17 848 000 000			
FR0010070060	OAT 4,75% 25 avril 2035	17 848 000 000			4 362 386 000
	Échéance 2038	23 889 000 000			
FR0010371401	OAT 4% 25 octobre 2038	23 889 000 000			4 476 350 000
	Échéance 2040	8 707 379 050			
FR0010447367	OAT€i 1,8% 25 juillet 2040	8 707 379 050 (1)	1,10795	7 859 000 000	0
	Échéance 2041	17 752 000 000			
FR0010773192	OAT 4,5% 25 avril 2041	17 752 000 000			3 450 800 000
	Échéance 2055	14 926 000 000			
FR0010171975	OAT 4% 25 avril 2055	14 926 000 000			5 022 967 000
	Échéance 2060	8 167 000 000			
FR0010870956	OAT 4% 25 avril 2060	8 167 000 000			2 040 900 000

Total OAT	887 885 476 621
Encours démembré	51 111 964 300
En % des lignes démembrables	5,9 %
Durée de vie moyenne	9 ans et 320 jours

- (1) Encours OAT indexées = valeur nominale x coefficient d'indexation
 (2) y compris intérêts capitalisés au 31/12/2010 ; non offerte à la souscription
 (3) valeur actualisée au 28/03/2010 ; non offerte à la souscription

OATi : OAT indexée sur l'indice français des prix à la consommation (hors tabac)
 OAT€i : OAT indexée sur l'indice des prix à la consommation harmonisé de la zone euro (hors tabac)

BTF au 31 décembre 2011

En euros

	Échéance	Encours
BTF	5 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	2 février 2012	9 033 000 000
BTF	9 février 2012	9 566 000 000
BTF	16 février 2012	9 652 000 000
BTF	23 février 2012	9 248 000 000
BTF	1 mars 2012	8 511 000 000
BTF	8 mars 2012	8 746 000 000
BTF	15 mars 2012	8 168 000 000
BTF	22 mars 2012	8 682 000 000
BTF	5 avril 2012	8 210 000 000
BTF	19 avril 2012	6 569 000 000
BTF	3 mai 2012	7 273 000 000
BTF	16 mai 2012	5 688 000 000
BTF	31 mai 2012	6 039 000 000
BTF	14 juin 2012	4 726 000 000
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	5 963 000 000
BTF	15 novembre 2012	3 665 000 000

Total BTF	177 796 000 000
Durée de vie moyenne	99 jours

Réserve de titres de la Caisse de la dette publique au 31 décembre 2011

néant

Dettes négociables de l'État au 31 décembre 2011

Encours total	1 312 979 631 881
Durée de vie moyenne	7 ans et 57 jours