



## BULLETIN MENSUEL - N° 187 – Décembre 2005

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  
possibles de  
sécurité.

|                                      |   |
|--------------------------------------|---|
| 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

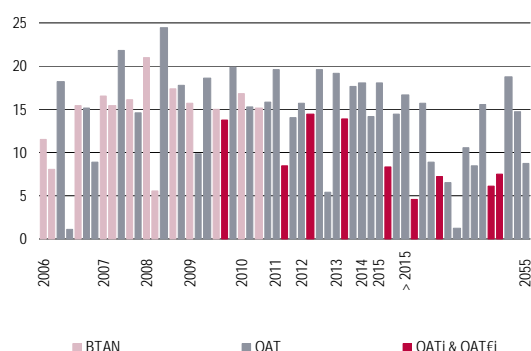
Disponible en français et en anglais  
Directeur de publication : Bertrand de Mazières  
Rédaction : Agence France Trésor



### DONNEES GENERALES SUR LA DETTE

#### ► Dette négociable à moyen et long terme de l'État au 30 novembre 2005

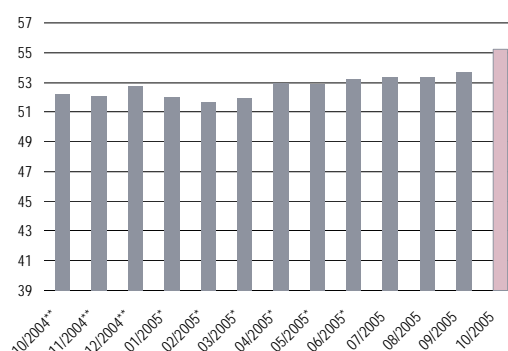
Encours nominal par ligne, en milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

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

En % de la dette négociable



Source : balance des paiements

NB : à l'issue de l'établissement de la position extérieure définitive titres à fin 2004, la Banque de France a réajusté les encours en titres de la dette publique négociable détenus par les non-résidents pour 2003 et réévalué le stock pour 2004 (\*\*).

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

## MARCHE PRIMAIRE

### ► Calendrier indicatif d'adjudication

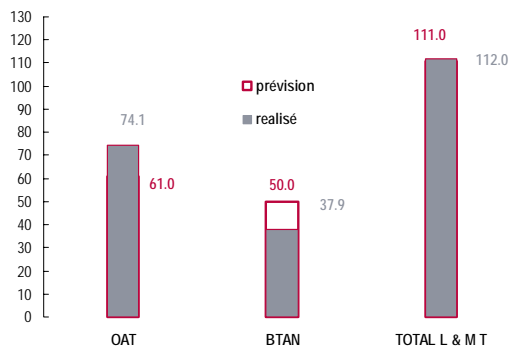
|               |                     | BTF |    |    |    | BTAN / OAT indexées |    | OAT |
|---------------|---------------------|-----|----|----|----|---------------------|----|-----|
| décembre 2005 | date d'adjudication | 5   | 12 | 19 | 27 | pas d'adjudication  |    |     |
|               | date de règlement   | 8   | 15 | 22 | 29 |                     |    |     |
| janvier 2006  | date d'adjudication | 2   | 9  | 16 | 23 | 30                  | 19 | 5   |
|               | date de règlement   | 5   | 12 | 19 | 26 | 2 fév.              | 24 | 10  |

■ décalages (jours fériés, etc.)

Source : Agence France Trésor

### ► Financement à long et moyen terme sur l'année au 30 novembre 2005

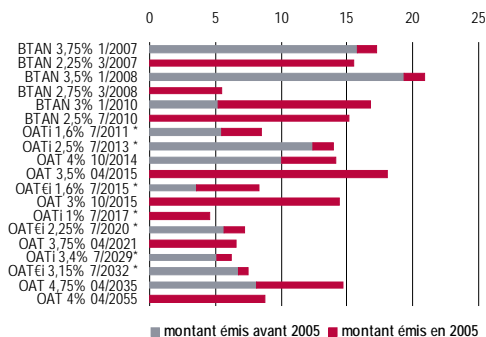
En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

### ► OAT et BTAN : émissions de l'année et cumul au 30 novembre 2005

En milliards d'euros

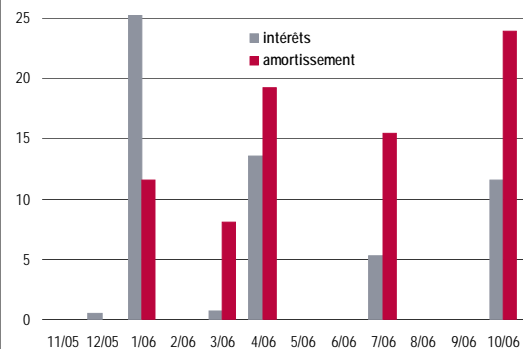


\* valeur nominale

Source : Agence France Trésor

### ► OAT et BTAN : échéancier prévisionnel au 30 novembre 2005

En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

### Adjudications d'OAT et de BTAN – Novembre 2005

En millions d'euros

|                                    | OAT 10 ans          | BTAN 3 ans          | OATi 5 ans          | OAT€i 10 ans |
|------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|--------------|
|                                    | 25/10/2015          | 12/3/2008           | 25/7/2011           | 25/7/2015    |
|                                    | 3,00%               | 2,75%               | 1,60%               | 1,60%        |
| <b>Date d'adjudication</b>         | 3/11/2005           | 17/11/2005          | 17/11/2005          | 17/11/2005   |
| Date de règlement                  | 8/11/2005           | 22/11/2005          | 22/11/2005          | 22/11/2005   |
| Volume annoncé                     | <-- 3 500-4 000 --> | <-- 5 000-5 500 --> | <-- 1 000-1 500 --> |              |
| Volume demandé                     | 8 145               | 8 515               | 1 710               | 1 608        |
| Volume adjugé                      | 3 766               | 5 496               | 805                 | 670          |
| <i>dont ONC avant adjudication</i> | 0                   | 0                   | 5                   | 0            |
| ONC après adjudication             | 0                   | 0                   | 0                   | 0            |
| <b>Volume total émis</b>           | <b>3 766</b>        | <b>5 496</b>        | <b>805</b>          | <b>670</b>   |
| Taux de couverture                 | 2,16                | 1,55                | 2,12                | 2,40         |
| Prix moyen pondéré                 | 96,02%              | 99,95%              | 102,68%             | 102,08%      |
| Taux actuariel                     | 3,48%               | 2,77%               | 1,11%               | 1,37%        |
| Coefficient d'indexation*          | -                   | -                   | 1,04322             | 1,02539      |

\* à la date de règlement

Source : Agence France Trésor

### Adjudications de BTF – Novembre 2005

En millions d'euros

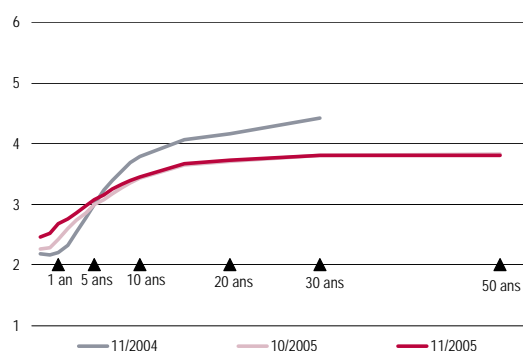
|                                 | BTF    | BTF          | BTF          | BTF          |
|---------------------------------|--------|--------------|--------------|--------------|
|                                 | 1 mois | 3 mois       | 6 mois       | 1 an         |
| <b>Date d'adjudication</b>      |        | 31/10/2005   | 31/10/2005   |              |
| Date de règlement * en novembre |        | 3/11/2005    | 3/11/2005    |              |
| Echéance                        |        | 26/1/2006    | 27/4/2006    |              |
| <b>Volume total émis</b>        |        | <b>1 974</b> | <b>2 003</b> |              |
| Taux moyen pondéré              |        | 2,128%       | 2,254%       |              |
| <b>Date d'adjudication</b>      |        | 7/11/2005    |              | 7/11/2005    |
| Date de règlement               |        | 10/11/2005   |              | 10/11/2005   |
| Echéance                        |        | 9/2/2006     |              | 26/10/2006   |
| <b>Volume total émis</b>        |        | <b>2 004</b> |              | <b>1 901</b> |
| Taux moyen pondéré              |        | 2,156%       |              | 2,500%       |
| <b>Date d'adjudication</b>      |        | 14/11/2005   | 14/11/2005   |              |
| Date de règlement               |        | 17/11/2005   | 17/11/2005   |              |
| Echéance                        |        | 9/2/2006     | 27/4/2006    |              |
| <b>Volume total émis</b>        |        | <b>2 105</b> | <b>1 807</b> |              |
| Taux moyen pondéré              |        | 2,200%       | 2,334%       |              |
| <b>Date d'adjudication</b>      |        | 21/11/2005   |              | 21/11/2005   |
| Date de règlement               |        | 24/11/2005   |              | 24/11/2005   |
| Echéance                        |        | 23/2/2006    |              | 23/11/2006   |
| <b>Volume total émis</b>        |        | <b>2 026</b> |              | <b>2 089</b> |
| Taux moyen pondéré              |        | 2,306%       |              | 2,660%       |
| <b>Date d'adjudication</b>      |        | 28/11/2005   | 28/11/2005   |              |
| Date de règlement * en décembre |        | 1/12/2005    | 1/12/2005    |              |
| Echéance                        |        | 23/2/2006    | 24/5/2006    |              |
| <b>Volume total émis</b>        |        | <b>2 003</b> | <b>1 902</b> |              |
| Taux moyen pondéré              |        | 2,316%       | 2,454%       |              |

Source : Agence France Trésor

## MARCHE SECONDAIRE

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

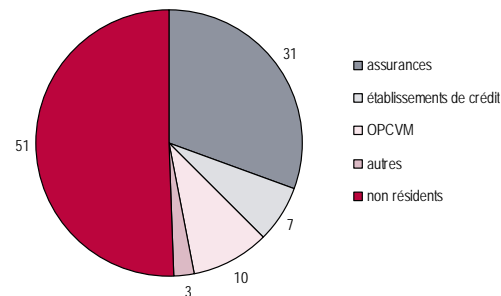
Valeur en fin de mois, en %



Source : Bloomberg

### ► Détention des OAT par groupe de porteurs second trimestre 2005

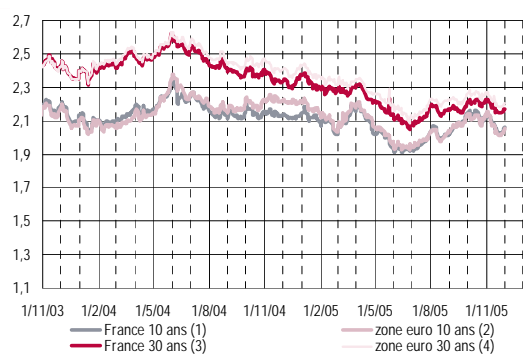
Structure en %



Source : Banque de France

### ► Point-mort d'inflation

Valeur quotidienne en %



Source : Bloomberg

- (1) écart entre le rendement de l'OAT 4% avril 2013 et le rendement de l'OATi 2,5% juillet 2013  
 (2) écart entre le rendement de l'OAT 5% avril 2012 et le rendement de l'OAT€i 3% juillet 2012  
 (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 swaps

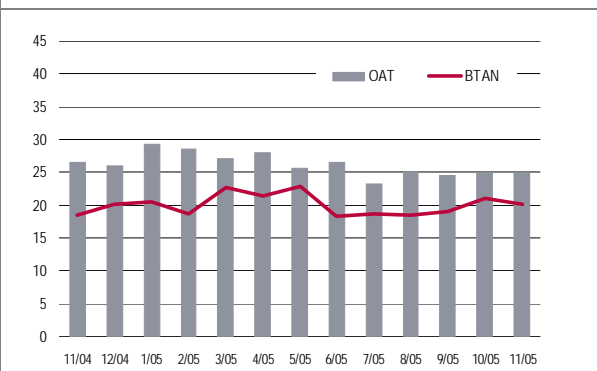
En milliards d'euros

|  | fin 2000   | fin 2001   | fin 2002   | fin 2003   | fin 2004   | octobre 2005 | novembre 2005 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|--------------|---------------|
| <b>Encours de la dette négociable</b>              | <b>616</b> | <b>653</b> | <b>717</b> | <b>788</b> | <b>833</b> | <b>866</b>   | <b>876</b>    |
| OAT  | 419        | 443        | 478        | 512        | 552        | 588          | 593           |
| BTAN   | 154        | 158        | 151        | 167        | 184        | 186          | 190           |
| BTF  | 43         | 52         | 88         | 109        | 97         | 92           | 93            |
| <b>Encours de swaps</b>                            | <b>///</b> | <b>37</b>  | <b>61</b>  | <b>61</b>  | <b>61</b>  | <b>61</b>    | <b>58</b>     |
| <b>Durée de vie moyenne de la dette négociable</b> |            |            |            |            |            |              |               |
| avant swaps  | 6 ans      | 6 ans      | 5 ans      | 5 ans      | 6 ans      | 6 ans        | 6 ans         |
| après swaps  | 64 jours   | 47 jours   | 343 jours  | 297 jours  | 79 jours   | 327 jours    | 298 jours     |
|  | ///        | 5 ans      | 5 ans      | 5 ans      | 6 ans      | 6 ans        | 6 ans         |
|  | ///        | 358 jours  | 266 jours  | 235 jours  | 33 jours   | 286 jours    | 258 jours     |

Source : Agence France Trésor

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

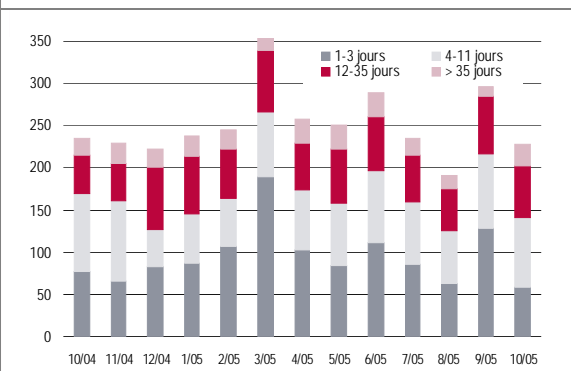
Moyenne quotidienne en milliards d'euros



Source : Euroclear France

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

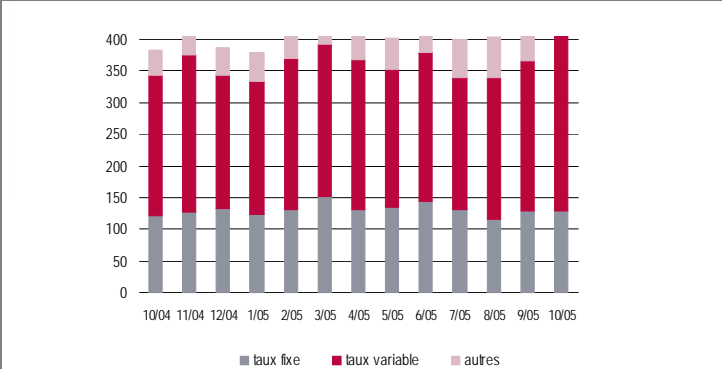
En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

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

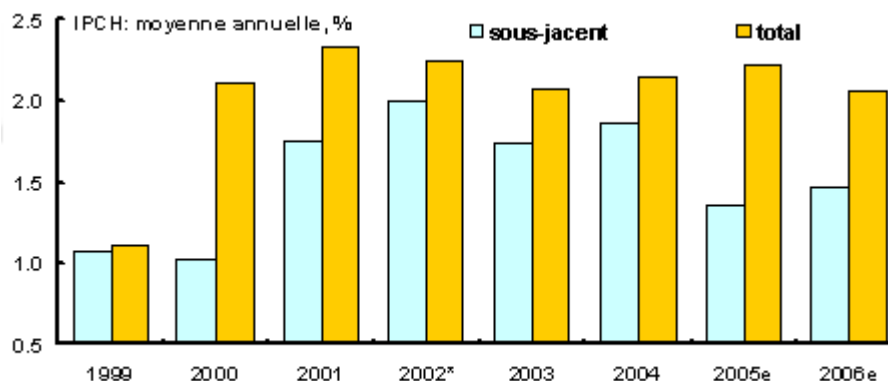
En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

## Focus

### ► Zone euro: l'inflation sous-jacente n'a jamais "rattrapé" l'inflation totale



Note : l'inflation sous-jacente de 2002 est corrigée de l'effet de la réforme de la structure budgétaire en Allemagne (0,4pp)

Source : Eurostat; (e) : estimations de Morgan Stanley

## BCE : Bonne décision, mais maintenant, prudence

La décision de relever le taux de refinancement de 0,25% était justifiée et fut prise au bon moment. Elle marque la fin de la politique de « taux réels zéro » mise en place lorsque la croissance cala, en 2003. Moins radical que celui dont la Fed usa, le remède produisit néanmoins les effets escomptés : le crédit au secteur privé croit aujourd'hui de 9% par année.

### La reprise est tirée par la demande intérieure

Avec tout le respect que l'on doit à Joseph Stiglitz, Robert Mundell et Gary Becker, géants de la théorie économique qui ont critiqué la décision de la BCE sans vraiment regarder les chiffres, attendre pour s'assurer de la reprise aurait été une erreur. Les chiffres du T3 montrent que la reprise est tirée par la demande intérieure : le PIB de la zone euro a augmenté de 2,5% (taux annualisé), la demande intérieure finale de 2,4%. Ce n'est pas surprenant : depuis 1999, la croissance vient pour 90% de la demande intérieure. Mais cette fois, la nouveauté de taille est que l'Allemagne participe au mouvement.

### Laisser l'économie croître plus vite que le trend

Dans ces conditions, garder les taux directeurs au niveau d'état d'urgence où ils étaient depuis 2003 aurait été un message de défiance aux consommateurs, aux entreprises et aux marchés financiers. Cela aurait orienté encore plus d'épargne vers des investissements spéculatifs et encouragé les « carry-trades ». Ayant pris la bonne décision, la BCE doit maintenant relever un autre défi : rester assez pragmatique pour laisser l'économie rattraper son niveau potentiel, c'est à dire croître plus vite que son trend : 1,9% depuis le début de l'union monétaire.

### L'inflation sous jacente est restée en permanence plus basse que l'inflation

De ce point de vue, le message de la BCE laisse perplexe. Rejeter le concept d'inflation sous-jacente sous le prétexte qu'elle suit l'inflation totale n'est pas convaincant. Depuis janvier 1999, l'inflation sous-jacente, précisément là où l'on pouvait craindre des effets « de second tour », est restée en moyenne 0,4 point en dessous de l'inflation totale. Cela montre que le taux de chômage est resté sur la majorité de la période plus bas que le NAIRU.

### La récente hausse des prix de l'énergie est un choc d'offre

La BCE évoque également une symétrie entre la hausse des prix de l'énergie et la baisse des prix des produits manufacturés. Ce n'est pas plus convaincant. L'argument est que la Chine et son énorme « armée de réserve » fournit des biens toujours moins chers tandis que sa croissance fait bondir le prix de l'énergie. Élégant, mais loin de la réalité : cette année, les importations chinoises de pétrole n'ont augmenté que de 3% tandis que le pétrole s'est renchéri de 45%. La hausse des prix a été causée par la fermeture de raffineries aux Etats-Unis, alors que l'industrie mondiale du raffinage opérait à pleine capacité. C'est un choc d'offre, qui n'a rien à voir avec la mondialisation.

### Garder le refi sous 3%

Sagement, la BCE ne veut ni s'engager sur une stratégie de hausse, ni se lier les mains avec une quantification de la neutralité monétaire. Dans les mois qui viennent, elle devrait continuer à relever le taux refi en ligne avec la croissance de l'économie, tout en conservant son côté accommodant à sa politique, jusqu'à ce que l'économie se rapproche de son potentiel. A moins que la croissance n'accélère au delà de 2,5% l'an prochain, cela signifie que le refi ne devrait pas monter significativement au dessus de 3%.

Chief economist Europe  
**Eric Chaney**  
 Morgan Stanley

*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 %                    |      |             |             |
|--|------|-------------|-------------|
|  | 2004 | 2005        | 2006        |
| PIB français                               | 2,3  | < 1,5 - 2 > | < 2 - 2,5 > |
| PIB zone euro                              | 2,1  | 1,4         | 1,9         |
| Consommation des ménages                   | 2,0  | 2,0         | 2,3         |
| Investissement des entreprises             | 2,8  | 3,4         | 4,3         |
| Exportations                               | 3,1  | 2,5         | 5,0         |
| Importations                               | 6,9  | 5,6         | 5,6         |
| Prix à la consommation (glissement annuel) | 2,1  | 1,8         | 1,8         |

Source : PLF 2006

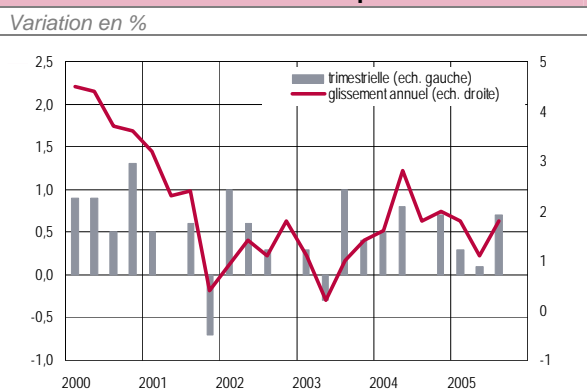
### Derniers indicateurs conjoncturels

|  |          |            |
|--|----------|------------|
| Production industrielle*, glissement annuel  | 0,8%     | 9/2005     |
| Consommation des ménages*, glissement annuel | 1,8%     | 10/2005    |
| Taux de chômage (BIT)                        | 9,7%     | 10/2005    |
| Prix à la consommation, glissement annuel    |          |            |
| ensemble                                     | 1,8%     | 10/2005    |
| ensemble hors tabac                          | 1,7%     | 10/2005    |
| Solde commercial, fab-fab, cvs               | -1,7 Md€ | 9/2005     |
| " "  | -2,2 Md€ | 8/2005     |
| Solde des transactions courantes, cvs        | -0,5 Md€ | 9/2005     |
| " "  | -2,0 Md€ | 8/2005     |
| Taux d'intérêt à 10 ans (TEC10)              | 3,45%    | 30/11/2005 |
| Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)            | 2,473%   | 30/11/2005 |
| Euro / dollar                                | 1,1769   | 30/11/2005 |
| Euro / yen                                   | 140,8    | 30/11/2005 |

\*produits manufacturés –

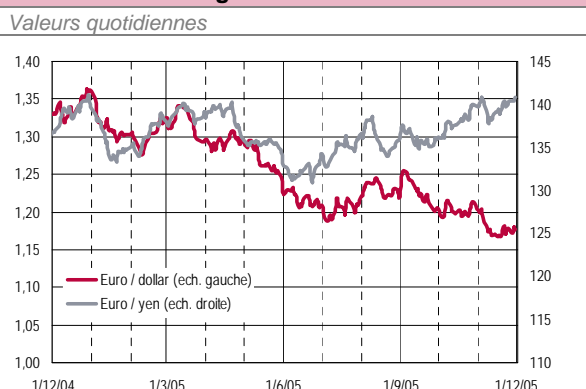
Source : Insee ; ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie ; Banque de France

### Produit intérieur brut aux prix de 1995



Source : Insee, comptes nationaux trimestriels

### Taux de change de l'euro



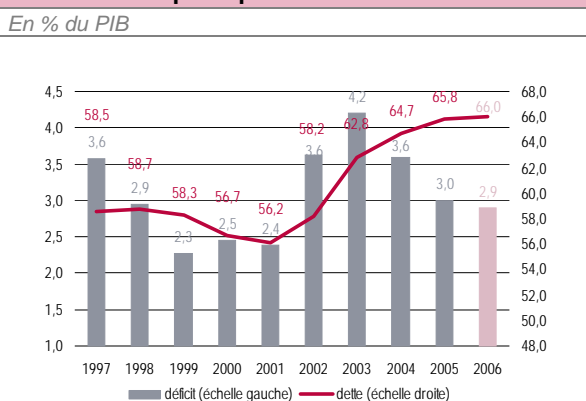
Source : Banque centrale européenne

### Situation mensuelle du budget de l'État

| En milliards d'euros                 |        | niveau à la fin octobre |        |        |        |
|--------------------------------------|--------|-------------------------|--------|--------|--------|
|                                      | 2003   | 2004                    | 2003   | 2004   | 2005   |
| Solde du budget général              | -56,71 | -45,41                  | -53,66 | -48,40 | -48,96 |
| recettes                             | 221,56 | 242,99                  | 182,53 | 197,16 | 199,89 |
| dépenses                             | 278,27 | 288,40                  | 236,19 | 245,56 | 248,85 |
| Solde des comptes spéciaux du Trésor | -0,23  | 1,53                    | -6,30  | -2,57  | -4,63  |
| Solde général d'exécution            | -56,94 | -43,88                  | -59,96 | -50,97 | -53,59 |

Source : ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie. Plus de détails : [http://www.minefi.gouv.fr/minefi/chiffres/budget\\_etat/T](http://www.minefi.gouv.fr/minefi/chiffres/budget_etat/T)

### Finances publiques : déficit et dette



Source : Insee et Ministère de l'Économie, des Finances, et de l'Industrie, au sens de Maastricht

### ► Calendrier des indicateurs économiques français

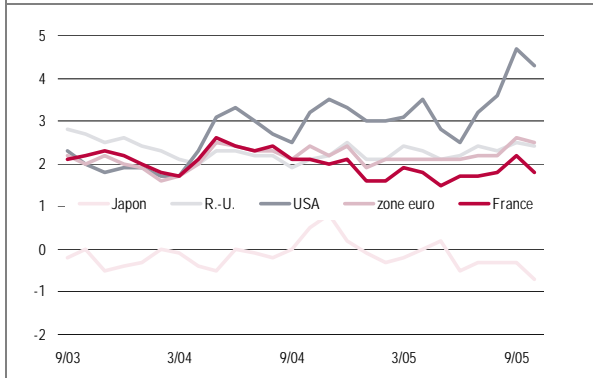
| Décembre 2005  | Janvier 2006   |
|--|--|
| 6 Situation mensuelle budgétaire à la fin octobre                | 3 Comptes nationaux trimestriels : résultats détaillés 2005 T3     |
| 7 Réserves brutes de change en novembre                          | 5 Conjoncture auprès des ménages : enquête de décembre             |
| 9 Production industrielle en octobre                             | 6 Réserves brutes de change en décembre                            |
| 13 Prix à la consommation : indice provisoire de novembre        | 10 Situation mensuelle budgétaire à la fin novembre                |
| 13 Commerce extérieur en octobre                                 | 10 Production industrielle en novembre                             |
| 15 Emploi salarié : résultats définitifs 2005 T3                 | 10 Indice du coût de la construction : 2005 T3                     |
| 19 Balance des paiements en octobre                              | 11 Commerce extérieur en novembre                                  |
| 21 Consommation des ménages en produits manufacturés en novembre | 13 Prix à la consommation : indice de décembre                     |
| 23 Salaires : statistiques définitifs 2005 T3                    | 18 Balance des paiements en novembre                               |
| 23 Prix à la production dans l'industrie : indice de novembre    | 20 Consommation des ménages en produits manufacturés en décembre   |
| 23 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de décembre  | 25 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de janvier     |
| 27 Construction neuve en novembre                                | 30 Conjoncture dans l'industrie : enquête trimestrielle de janvier |
| 30 Réserves nettes de change en novembre                         | 30 Conjoncture auprès des ménages : enquête de janvier             |
| 30 Demandeurs d'emploi en novembre                               | 31 Construction neuve en décembre                                  |
|  | 31 Prix à la production dans l'industrie : indice de décembre      |
|  | 31 Demandeurs d'emploi en décembre                                 |
|  | 31 Réserves nettes de change en décembre                           |

*Indice des prix à la consommation harmonisé – zone euro (Eurostat)*  
*Indice de novembre : 16 décembre*  
*Indice de décembre : 19 janvier*

### COMPARAISONS INTERNATIONALES

#### ► Indice des prix à la consommation

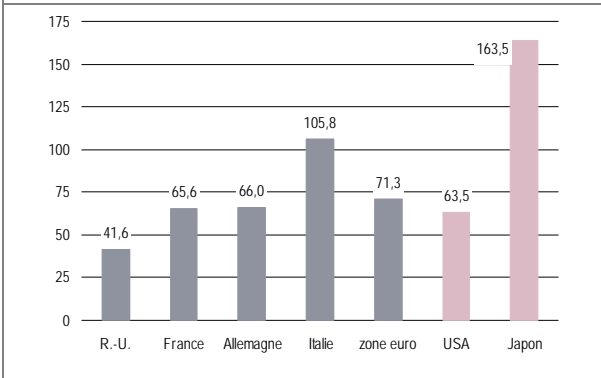
Glissement annuel en %



Source : instituts de statistiques

#### ► Dette des administrations publiques en 2004

En % du PIB



Source : Eurostat, OCDE



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

### ▶ OAT au 30 novembre 2005 / fungible Treasury bonds at November 30, 2005

En euros

| CODE ISIN<br><i>Euroclear France</i> | Libellé de l'emprunt /<br>Bond             | Encours / Outstanding | Coefficient<br>d'indexation /<br>indexation<br>coefficient | Valeur nominale/<br>face value | démembré<br>/ stripped | CODE ISIN<br><i>Euroclear France</i> | Libellé de l'emprunt /<br>Bond                | Encours / Outstanding | Coefficient<br>d'indexation /<br>indexation<br>coefficient | Valeur nominale/<br>face value | démembré<br>/ stripped |
|--------------------------------------|--|-----------------------|--|--------------------------------|------------------------|--------------------------------------|---|-----------------------|--|--------------------------------|------------------------|
| FR0000570491                         | Echéance 2006<br>OAT 7,25% 25 avril 2006   | 43 218 093 816        |  |                                | 1 567 110 000          | FR0010163543                         | Echéance 2015<br>OAT 3,5% 25 avril 2015       | 40 991 954 413        |  |                                | 21 750 000             |
| FR0000570509                         | OAT 7% 25 avril 2006                       | 1 091 244 000         |  |                                | 422 030 000            | FR0010195057                         | OAT 3,5% 25 avril 2015 mai 2005               | 17 919 182 757        |  |                                |                        |
| FR0000570533                         | OAT 6,5% 25 octobre 2006                   | 15 102 140 991        |  |                                | 1 950 400 000          | FR0010204198                         | OAT 3,5% 25 avril 2015 juin 2005              | 18 348 910            |  |                                |                        |
| FR0000570541 V                       | OAT TEC10 25 octobre 2006                  | 8 844 669 410         |  |                                |                        | FR0010216820                         | OAT 3,5% 25 avril 2015 juillet 2005           | 9 859 314             |  |                                |                        |
| FR0000570574                         | Echéance 2007<br>OAT 5,5% 25 avril 2007    | 36 408 826 604        |  |                                | 613 480 000            | FR0010223545                         | OAT 3,5% 25 avril 2015 août 2005              | 12 582 178            |  |                                |                        |
| FR0000570590                         | OAT 5,5% 25 octobre 2007                   | 21 771 775 424        |  |                                | 272 480 000            | FR0010233031                         | OAT 3,5% 25 avril 2015 sept 2005              | 11 069 328            |  |                                |                        |
| FR0000570632                         | Echéance 2008<br>OAT 5,25% 25 avril 2008   | 42 188 093 494        |  |                                | 519 930 000            | FR0010244186                         | OAT 3,5% 25 avril 2015 oct 2005               | 27 885 945            |  |                                |                        |
| FR0000570665                         | OAT 8,5% 25 octobre 2008                   | 24 403 932 367        |  |                                | 4 865 450 000          | FR0010253195                         | OAT 3,5% 25 avril 2015 nov 2005               | 23 755 253            |  |                                |                        |
| FR0000570673 V                       | Echéance 2009<br>OAT TEC10 25 janvier 2009 | 63 777 498 204        |  |                                | 1 677 430 000          | FR0010135525 I                       | OAT€i 1,6% 25 juillet 2015                    | 16 772 978            |  |                                |                        |
| FR0000571432                         | OAT 4% 25 avril 2009                       | 9 853 044 498         |  |                                |                        | FR0010216481                         | OAT 3% 25 octobre 2015                        | 8 525 497 750 (1)     | 1,02655  | 8 305 000 000                  | 129 700 000            |
| FR0000571424 I                       | OATi 3% 25 juillet 2009                    | 18 640 258 371        | (1)  | 1,11792                        | 13 811 416 109         | FR0000187361                         | Echéance 2016<br>OAT 5% 25 octobre 2016       | 14 427 000 000        |  |                                | 1 251 380 000          |
| FR0000186199                         | OAT 4% 25 octobre 2009                     | 15 440 058 297        | (1)  |                                | 646 450 000            | FR0010235176 I                       | Echéance 2017<br>OATi 1% 25 juillet 2017      | 16 652 000 000        |  |                                |                        |
| FR0000186603                         | Echéance 2010<br>OAT 5,5% 25 avril 2010    | 31 162 742 970        |  |                                |                        | FR0000189151                         | Echéance 2019<br>OAT 4,25% 25 avril 2019      | 4 561 971 120         | 1,00728  | 4 529 000 000                  |                        |
| FR0000187023                         | OAT 5,5% 25 octobre 2010                   | 15 311 719 352        |  |                                | 587 670 000            | FR0000570921                         | OAT 8,5% 25 octobre 2019                      | 24 610 132 527        |  |                                | 198 150 000            |
| FR0000570731                         | Echéance 2011<br>OAT 6,5% 25 avril 2011    | 15 851 023 618        |  |                                | 2 711 070 000          | FR0000570954 C                       | ETAT 9,82% 31 décembre 2019                   | 15 754 000 000        |  |                                | 4 404 830 000          |
| FR0010094375 I                       | OATi 1,6% 25 juillet 2011                  | 42 490 586 522        | (1)  | 1,04421                        | 8 488 000 000          | FR0010050559 I                       | Echéance 2020<br>OAT€i 2,25% 25 juillet 2020  | 8 844 392 893         |  |                                |                        |
| FR0000187874                         | OAT 5% 25 octobre 2011                     | 19 572 445 710        |  |                                | 614 120 000            | FR0010192997                         | Echéance 2021<br>OAT 3,75% 25 avril 2021      | 11 739 634 (2)        |  | 6 692 154                      |                        |
| FR0000188328                         | Echéance 2012<br>OAT 5% 25 avril 2012      | 56 384 265 603        |  |                                | 1 624 450 000          | FR0000571044                         | Echéance 2022<br>OAT 8,25% 25 avril 2022      | 7 583 576 400         |  |                                | 265 140 000            |
| FR0000188013 I                       | OAT€i 3% 25 juillet 2012                   | 15 654 110 580        | (1)  | 1,08254                        | 14 494 000 000         | FR0000571085                         | Echéance 2023<br>OAT 8,5% 25 avril 2023       | 6 525 000 000         |  |                                |                        |
| FR0000188690                         | OAT 4,75% 25 octobre 2012                  | 15 690 334 760        | (1)  |                                | 435 000 000            | FR0000571150                         | Echéance 2025<br>OAT 6% 25 octobre 2025       | 6 525 000 000         |  |                                | 921 650 000            |
| FR0000570780                         | OAT 8,5% 26 décembre 2012                  | 19 554 122 924        |  |                                |                        | FR0000571126 C                       | Echéance 2028<br>OAT zéro coupon 28 mars 2028 | 10 606 195 903        |  |                                | 7 643 690 000          |
| FR0000188989                         | Echéance 2013<br>OAT 4% 25 avril 2013      | 5 485 697 339         |  |                                | 73 300 000             | FR0000571218                         | Echéance 2029<br>OAT 5,5% 25 avril 2029       | 8 511 928 118         |  |                                | 3 227 080 000          |
| FR0010223560 I                       | OATi 2,5% 25 juillet 2013                  | 51 519 746 263        | (1)  | 1,06093                        | 13 929 329 230         | FR0000186413 I                       | Echéance 2032<br>OATi 3,4% 25 juillet 2029    | 12 965 236            |  | 46 232 603                     |                        |
| FR0010233064 I                       | OATi 2,5% 25 juillet 2013 août 2005        | 19 137 183 879        | (1)  | 1,06093                        | 10 000                 | FR0000571218                         | Echéance 2032<br>OAT€i 3,15% 25 juillet 2032  | 22 367 196 677        |  |                                | 2 606 430 000          |
| FR0010244194 I                       | OATi 2,5% 25 juillet 2013 sept 2005        | 14 778 043 260        | (1)  | 1,06093                        | 260 000                | FR0000186413 I                       | Echéance 2035<br>OAT 5,75% 25 octobre 2032    | 15 500 880 458        |  |                                |                        |
| FR0010253203 I                       | OATi 2,5% 25 juillet 2013 oct 2005         | 275 842               | (1)  | 1,06093                        | 3 010 000              | FR0010070060                         | Echéance 2035<br>OAT 4,75% 25 avril 2035      | 6 866 316 219 (1)     | 1,11319  | 6 168 144 000                  |                        |
| FR0010011130                         | OATi 2,5% 25 juillet 2013 nov 2005         | 3 193 399             | (1)  | 1,06093                        | 4 035 700              | FR0010171975                         | Echéance 2055<br>OAT 4% 25 avril 2055         | 8 780 000 000         |  |                                | 1 093 400 000          |
| FR0010061242                         | Echéance 2014<br>OAT 4% 25 avril 2014      | 17 596 757 679        |  |                                | 71 800 000             |                                      |   | 8 780 000 000         |  |                                |                        |
| FR0010112052                         | OAT 4% 25 octobre 2014                     | 32 145 724 224        |  |                                | 65 700 000             |                                      |   |                       |  |                                |                        |

(1) Encours OAT indexées = valeur nominale x coefficient d'indexation / indexed bonds outstanding = face value x indexation coefficient  
 (2) y compris intérêts capitalisés au 31/12/2004 / including coupons capitalized at 12/31/2004 ; non offerte à la souscription / not open to subscription  
 (3) valeur actualisée au 28/03/2005 / actualized value at 03/28/2005 ; 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)  
 TEC 10 : taux de l'échéance constante à 10 ans / yield of 10-year constant maturity Treasury

**Total OAT / total fungible Treasury bonds** **593 064 828 744**

**Encours démembre / stripped outstanding** **51 270 400 000**

**En % des lignes démembrables** **10,71%**  
**As a % of strippable bonds**

**Durée de vie moyenne** **9 ans et 111 jours**  
**Average maturity** **9 years and 111 days**

► **BTAN au 30 novembre 2005**

Treasury notes at November 30, 2005

En euros

| CODE ISIN                                | Emprunt / Bond             | Encours / Outstanding      |
|--|----------------------------|----------------------------|
|  | <b>Échéance 2006</b>       | <b>35 074 000 000</b>      |
| FR0102626779                             | BTAN 5% 12 janvier 2006    | 11 587 000 000             |
| FR0106589445                             | BTAN 2,25% 12 mars 2006    | 8 088 000 000              |
| FR0103230423                             | BTAN 4,5% 12 juillet 2006  | 15 399 000 000             |
|  | <b>Échéance 2007</b>       | <b>48 029 000 000</b>      |
| FR0103840098                             | BTAN 3,75% 12 janvier 2007 | 16 477 000 000             |
| FR0107489959                             | BTAN 2,25% 12 mars 2007    | 15 476 000 000             |
| FR0104446556                             | BTAN 4,75% 12 juillet 2007 | 16 076 000 000             |
|  | <b>Échéance 2008</b>       | <b>43 767 000 000</b>      |
| FR0105427795                             | BTAN 3,5% 12 janvier 2008  | 20 935 000 000             |
| FR0108197569                             | BTAN 2,75% 12 mars 2008    | 5 496 000 000              |
| FR0105760112                             | BTAN 3% 12 juillet 2008    | 17 336 000 000             |
|  | <b>Échéance 2009</b>       | <b>30 648 000 000</b>      |
| FR0106589437                             | BTAN 3,5% 12 janvier 2009  | 15 686 000 000             |
| FR0106841887                             | BTAN 3,5% 12 juillet 2009  | 14 962 000 000             |
|  | <b>Échéance 2010</b>       | <b>31 962 000 000</b>      |
| FR0107369672                             | BTAN 3% 12 janvier 2010    | 16 821 000 000             |
| FR0107674006                             | BTAN 2,5% 12 juillet 2010  | 15 141 000 000             |
| <b>Total BTAN / total Treasury notes</b> |                            | <b>189 480 000 000</b>     |
| <b>Durée de vie moyenne des BTAN</b>     |                            | <b>2 ans et 82 jours</b>   |
| <i>Average maturity of BTANs</i>         |                            | <i>2 years and 82 days</i> |

► **BTF au 30 novembre 2005**

Treasury bills at November 30, 2005

En euros

|   | Échéance / Maturity | Encours / Outstanding |
|---|---------------------|-----------------------|
| BTF                                     | 1 décembre 2005     | 3 908 000 000         |
| BTF                                     | 8 décembre 2005     | 4 066 000 000         |
| BTF                                     | 15 décembre 2005    | 4 010 000 000         |
| BTF                                     | 29 décembre 2005    | 3 705 000 000         |
| BTF                                     | 5 janvier 2006      | 3 808 000 000         |
| BTF                                     | 12 janvier 2006     | 4 209 000 000         |
| BTF                                     | 19 janvier 2006     | 4 016 000 000         |
| BTF                                     | 26 janvier 2006     | 3 978 000 000         |
| BTF                                     | 2 février 2006      | 3 828 000 000         |
| BTF                                     | 9 février 2006      | 4 109 000 000         |
| BTF                                     | 16 février 2006     | 4 034 000 000         |
| BTF                                     | 23 février 2006     | 2 026 000 000         |
| BTF                                     | 2 mars 2006         | 3 813 000 000         |
| BTF                                     | 16 mars 2006        | 3 676 000 000         |
| BTF                                     | 30 mars 2006        | 4 025 000 000         |
| BTF                                     | 13 avril 2006       | 3 655 000 000         |
| BTF                                     | 27 avril 2006       | 3 810 000 000         |
| BTF                                     | 11 mai 2006         | 3 979 000 000         |
| BTF                                     | 8 juin 2006         | 3 891 000 000         |
| BTF                                     | 6 juillet 2006      | 3 606 000 000         |
| BTF                                     | 3 août 2006         | 3 808 000 000         |
| BTF                                     | 31 août 2006        | 3 841 000 000         |
| BTF                                     | 28 septembre 2006   | 3 711 000 000         |
| BTF                                     | 26 octobre 2006     | 3 803 000 000         |
| BTF                                     | 23 novembre 2006    | 2 089 000 000         |
| <b>Total BTF / total Treasury bills</b> |                     | <b>93 404 000 000</b> |
| <b>Durée de vie moyenne des BTF</b>     |                     | <b>123 jours</b>      |
| <i>Average maturity of BTFs</i>         |                     | <i>123 days</i>       |

**Dettes négociables de l'Etat au 30 novembre 2005 /**

*French government negotiable debt at November 30, 2005*

|  |                             |
|--|-----------------------------|
| <b>Encours total / total outstanding</b> | <b>875 948 828 744</b>      |
| <b>Durée de vie moyenne</b>              | <b>6 ans et 298 jours</b>   |
| <i>Average maturity</i>                  | <i>6 years and 298 days</i> |

**Réserve de titres de la Caisse de la dette publique au 30 novembre 2005/**

*Securities held in reserve by Caisse de la dette publique at November 30, 2005*

**néant / void**