

04-2005 OAT 3% 07-2009 OAT 5.25% 04-2008 OAT TEC 10 01-2009 OAT 4% 10-2009 OAT 5% 10-2016 OAT 8.5% 04-2023 OAT 5.5% 04-2029 OAT 4% 10-2009 OAT 5.5% 04-2010 OAT 3.4% 07-2029 BTAN 4% 01-2002 BTAN 4.5% 07-2002 BTAN 3.5% 07-2004 BTAN 5% 07-2005 OAT 4% 04-2009 BTAN 5% 01-2006 BTAN 4.5% 07-2003 BTAN 3.5% 07-2004 OAT 1.5% 04-2005 BTF 3/05/2001 BTF 21/06/2001 BTF 2/08/2001 BTF 29/03/2001 OAT 3% 07-2009 OAT 5.25% 04-2008 OAT TEC 10 01-2009 OAT 6.5% 04-2011 OAT 8.5% 04-2023 OAT 5.5% 04-2029 BTAN 4% 01-2002 BTAN 4.5% 07-2002 BTAN 3.5% 07-2004 BTAN 5% 07-2005 OAT 4% 04-2009 BTAN 5% 07-2005 OAT 4% 04-2009 BTAN 4.5% 07-2003 OAT 5.25% 04-2008 OAT TEC 10 01-2009 OAT 4% 10-2009 OAT 5.5% 04-2010 OAT 3.4% 07-2029 OAT 6.5% 04-2011 OAT 8.5% 04-2023 OAT 5.5% 04-2029 BTAN 4% 01-2002 BTAN 4.5% 07-2002 BTAN 3.5% 07-2004 BTAN 5% 07-2005 OAT 4% 04-2009 BTAN 4.5% OAT 4% 10-2009 OAT 5.5% 04-2010 OAT 3.4% 07-2029 OAT 7.5% 04-2005 OAT 3% 07-2009 OAT 5.25% 04-2008 OAT TEC 10 01-2009 OAT 4% 10-2009 OAT 5% 10-2016 OAT 8.5% 04-2023 OAT 5.5% 04-2029 OAT 4% 10-

n° 165

février 2004

<http://www.aft.gov.fr> • Bloomberg TRESOR <GO> • Reuters <TRESOR>

# bulletin mensuel



# AGENCE FRANCE TRÉSOR

## Actualité de la dette française

L'Agence France Trésor annonce la création de l'OAT€i 25 juillet 2020, indexée sur l'indice des prix à la consommation (hors tabac) de la zone euro. L'obligation porte coupon à 2,25 %. Le taux d'intérêt réel au lancement est de 2,37 %, soit un point mort d'inflation de 2,26 %. Le prix s'est établi à 98,37.

Au terme de la construction du livre d'ordres, la demande a atteint 5,5 milliards d'euros dont 4 milliards d'euros ont été servis. Le livre d'ordres est représentatif de la diversité des investisseurs intéressés par les obligations indexées sur l'inflation : gestionnaires d'actifs, fonds de pension, sociétés d'assurances, institutions financières publiques, gestions alternatives et banques d'investissement.

On trouvera plus de détails sur l'OAT€i 2020 sur le site de l'AFT [http://www.aft.fr/oat/fr/oatei\\_2020.html](http://www.aft.fr/oat/fr/oatei_2020.html)

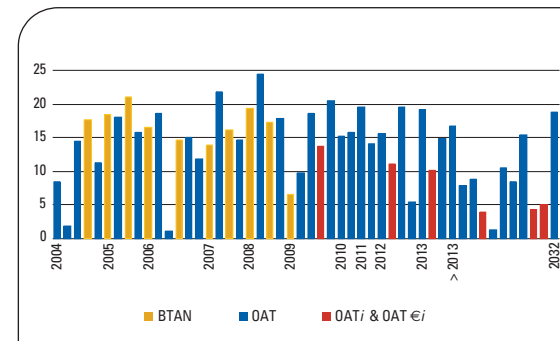
L'Agence France Trésor a publié en outre le palmarès des Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVT) les plus actifs en 2003. Ce palmarès a été établi conformément aux principes définis par la charte des relations entre les SVT et l'AFT discutée en 2003 avec les SVT et approuvée par Francis Mer, Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie. Pour l'ensemble des 22 SVT, 100 points sont attribués, avec une pondération de 40 % pour la participation aux adjudications, 30 % pour la présence sur le marché secondaire et 30 % pour les aspects qualitatifs. Sur cette base, les dix établissements ayant obtenu un score supérieur à la moyenne théorique de 4,55 points (soit 100 points divisés par 22 SVT) sont les suivants, par ordre décroissant :

1. BNP Paribas
2. Deutsche Bank
3. Barclays Capital
4. Crédit Agricole Indosuez
5. Société Générale
6. Goldman Sachs
7. ABN-Amro
8. CDC IXIS
9. UBS
10. HSBC-CCF

On trouvera plus amples détails sur le Palmarès 2003 sur le site AFT : <http://www.aft.fr/oat/fr/news/119.html>

### ► Dette négociable à moyen et long terme de l'État au 31 janvier 2004

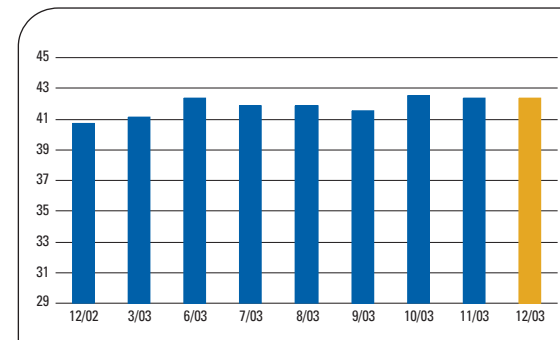
encours nominal par ligne, en milliards d'euros



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

Note : grâce à un meilleur recensement des titres détenus par les conservateurs, la Banque de France a été conduite à réviser le taux de détention de la Dette Publique Négociable par les non-résidents, notamment pour les titres courts.

## ➤ Calendrier indicatif d'adjudication

		BTF				BTAN/OAT indexées		OAT
février 2004	date d'adjudication	2	9	16	23	19	5	
	date de règlement	5	12	19	26	24	10	
mars 2004	date d'adjudication	1	8	15	22	29	18	
	date de règlement	4	11	18	25	1 <sup>er</sup> avr.	23	

Source : Agence France Trésor

## ➤ Adjudications d'OAT et de BTAN : janvier 2004

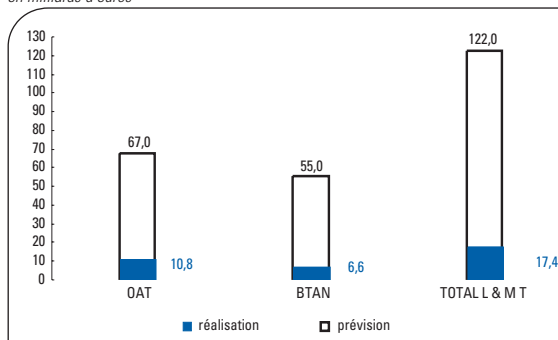
en millions d'euros

	OAT 10 ans	OAT 28 ans	BTAN 5 ans
	25/10/2013	25/10/2032	12/1/2009
	4,00 %	5,75 %	3,50 %
<b>Date d'adjudication</b>	<b>8/1/2004</b>	<b>8/1/2004</b>	<b>22/1/2004</b>
Date de règlement	13/1/2004	13/1/2004	27/1/2004
Volume annoncé	5 300-5 800		5 200-5 700
Volume demandé	8 156	3 940	12 756
Volume adjugé	3 331	2 350	5 686
dont <i>ONC avant adjudication</i>	56	0	61
ONC après adjudication	149	713	835
<b>Volume total émis</b>	<b>3 480</b>	<b>3 063</b>	<b>6 521</b>
Taux de couverture	2,45	1,68	2,24
Prix moyen pondéré	97,83 %	111,94 %	100,56 %
Taux actuariel	4,27 %	4,96 %	3,37 %
Coefficient d'indexation	-	-	-

Source : Agence France Trésor

## ➤ Financement à long et moyen terme sur l'année au 31 janvier 2004

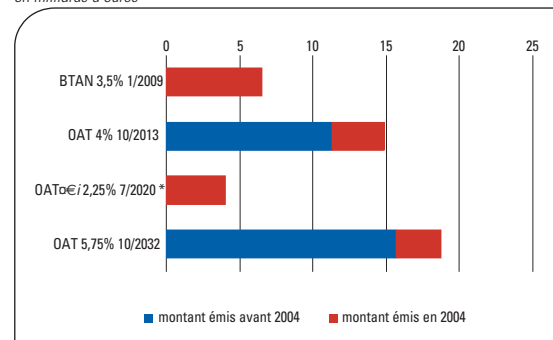
en milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

## ➤ OAT et BTAN : émissions de l'année et cumul au 31 janvier 2004

en milliards d'euros



\* valeur nominale  
Source : Agence France Trésor

## ➤ Adjudications de BTF : janvier 2004

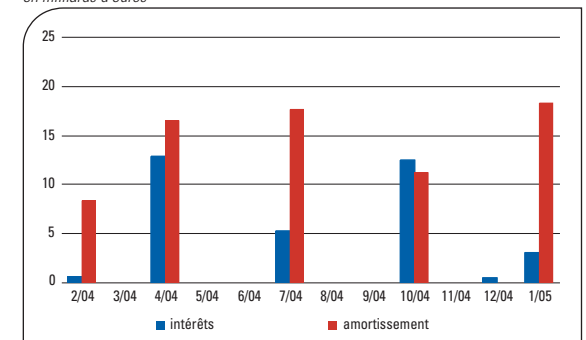
en millions d'euros

	BTF	BTF	BTF	BTF
	1 mois	3 mois	6 mois	1 an
<b>Date d'adjudication</b>	<b>5/1/2004</b>		<b>5/1/2004</b>	
Date de règlement	8/1/2004		8/1/2004	
Echéance	8/4/2004		23/12/2004	
<b>Volume total émis</b>	<b>2 586</b>		<b>2 224</b>	
Taux moyen pondéré	2,009%		2,175%	
<b>Date d'adjudication</b>	<b>12/1/2004</b>		<b>12/1/2004</b>	
Date de règlement	15/1/2004		15/1/2004	
Echéance	8/4/2004		23/12/2004	
<b>Volume total émis</b>	<b>2 541</b>		<b>2 505</b>	
Taux moyen pondéré	1,997%		2,063%	
<b>Date d'adjudication</b>	<b>19/1/2004</b>	<b>19/1/2004</b>		
Date de règlement	22/1/2004	22/1/2004		
Echéance	22/4/2004	8/7/2004		
<b>Volume total émis</b>	<b>2 549</b>	<b>2 180</b>		
Taux moyen pondéré	1,985%	1,992%		
<b>Date d'adjudication</b>	<b>26/1/2004</b>	<b>26/1/2004</b>		
Date de règlement	29/1/2004	29/1/2004		
Echéance	22/4/2004	8/7/2004		
<b>Volume total émis</b>	<b>2 007</b>	<b>2 005</b>		
Taux moyen pondéré	1,983%	1,985%		
<b>Date d'adjudication</b>				
Date de règlement				
Echéance				
<b>Volume total émis</b>				
Taux moyen pondéré				

Source : Agence France Trésor

## ➤ OAT et BTAN : échéancier prévisionnel au 31 janvier 2004

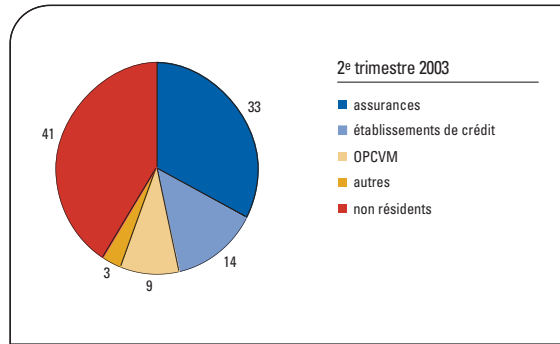
en milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

## ► Détention des OAT par groupe de porteurs

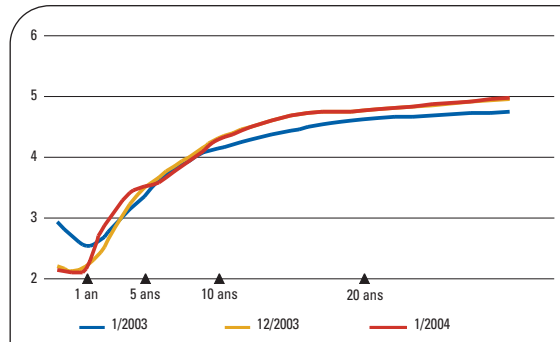
structure en %



Source : Banque de France

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

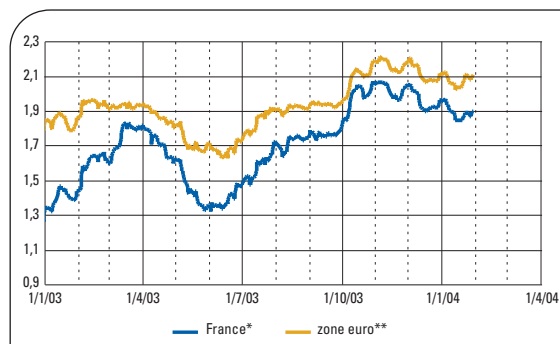
valeur en fin de mois, en %



Source : Bloomberg

## ► Rendement des OAT indexées et point mort d'inflation

valeurs quotidiennes en %



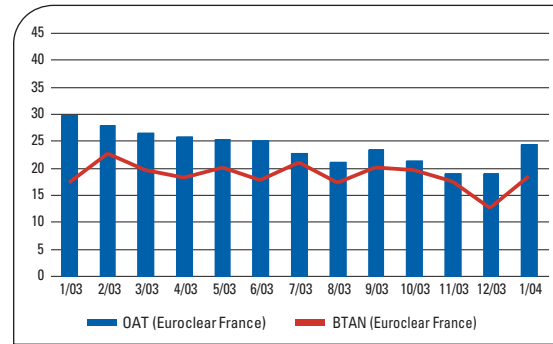
\* écart entre le rendement de l'OAT 4% avril 2009 et le rendement de l'OAT 3% juillet 2009

\*\* écart entre le rendement de l'OAT 5% avril 2012 et le rendement de l'OAT 3% juillet 2012

Source : Bloomberg

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

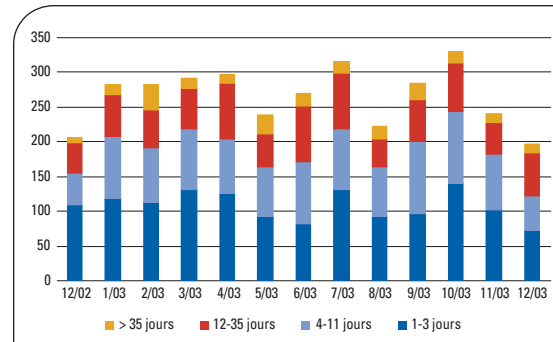
moyenne quotidienne en milliards d'euros



Source : Euroclear

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

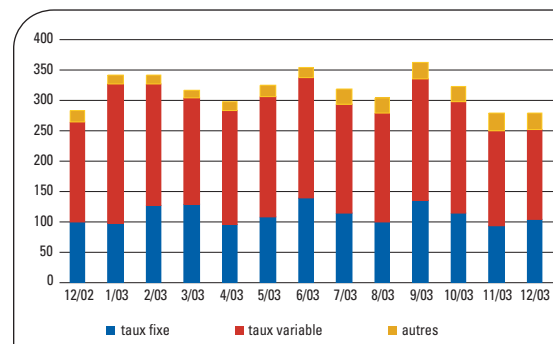
en milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

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

en milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

## ► Dette négociable de l'État et swaps

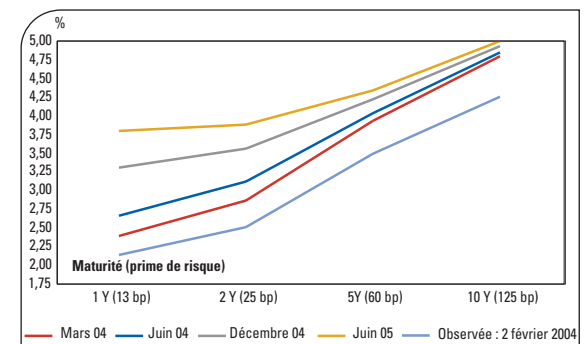
en milliards d'euros

	fin 2000	fin 2001	fin 2002	nov. 2003	déc. 2003	janv. 2004
<b>Encours de la dette négociable</b>	<b>616</b>	<b>653</b>	<b>717</b>	<b>792</b>	<b>788</b>	<b>790</b>
OAT	419	443	478	511	512	522
BTAN	154	158	151	168	167	161
BTF	43	52	88	113	109	107
<b>Encours de swaps</b>	<b>///</b>	<b>37</b>	<b>61</b>	<b>57</b>	<b>61</b>	<b>61</b>
Durée de vie moyenne de la dette négociable						
avant swaps	6 ans	6 ans	5 ans	5 ans	5 ans	6 ans
	64 jours	47 jours	343 jours	313 jours	297 jours	1 jour
après swaps	///	5 ans	5 ans	5 ans	5 ans	5 ans
	///	358 jours	266 jours	245 jours	235 jours	304 jours

Source : Agence France Trésor

## focus

### Courbes de taux européennes : observée (2 février 2004) et théoriques



Source : Recherche Morgan Stanley

### Comment l'Asie subventionne aussi l'Europe

La veille de cette fameuse réunion FOMC qui livra aux marchés la patience comme nouvel os à ronger, un responsable du trading chez un grand broker de New York me disait que les rendements allaient vers 3,75 %, si ce n'est 3,5 %. Pris par surprise, les marchés firent immédiatement demi-tour. Pourtant, les rendements à dix ans sont toujours proches de 4%, malgré la reprise mondiale et les démangeaisons qui irritent les banques centrales. Pour le marché américain, le facteur qui maintient les taux anormalement bas est bien identifié : les achats massifs de bons du trésor par les banques centrales asiatiques subventionnent le marché américain. Plus surprenant, les marchés européens bénéficient également de la manne asiatique, par une sorte d'écho.

Pour quantifier l'effet de la subvention asiatique, nous utilisons un modèle très rustique : nous calculons ce que devrait être le rendement sans risque d'un emprunt souverain, sans risque voulant dire « si les futurs taux monétaires étaient connus avec une certitude raisonnable ». Pour cet exercice, et pour ne pas flatter le marché par des hypothèses trop complaisantes, nous supposons que la BCE baissera le taux refi de 25 points de base dans les trois prochains mois, de façon à stabiliser l'euro - ce qui n'est d'ailleurs pas notre prévision. Puis, nous supposons que la banque centrale le relèvera progressivement en 2004-2005 pour le stabiliser à 3,7 %, ce qui semble être une estimation plausible pour la croissance de long terme de la zone euro (1,7 % en volume, 2 % d'inflation). Nous en déduisons alors une courbe de taux « sans risque » dont le taux à dix ans vaut 3,5 %. Selon ce modèle, la prime de risque moyenne depuis le lancement de l'euro est 130 pb : le « vrai » taux à dix ans devrait être aujourd'hui environ 4,8 %. Comme le rendement des OAT/Bunds était d'environ 4,25 % après le FOMC, la prime de risque n'est que de 75 pb, un niveau

anormalement bas : la subvention asiatique est de l'ordre de 50 pb.

L'explication de cette situation paradoxale nous semble être la suivante : les achats massifs de bons du trésor US par les banques centrales asiatiques réduisent artificiellement la prime de risque sur tous les emprunts souverains, considérés par les marchés comme une classe d'actif en soi. Une autre façon de formuler la même idée est d'évoquer le spectre de la déflation. Mais de quelle déflation parle-t-on ? L'inflation dans la zone euro est basse, va encore baisser sous l'effet de la hausse de l'euro, mais nous sommes loin de la déflation, et, reprise aidant, sa probabilité devrait s'amenuiser. Il faut chercher ailleurs : les immenses ressources en main d'œuvre qualifiée à bon marché de la Chine et de l'Inde, semblent bien être la source de déflation potentielle qui maintient les taux nominaux bas. Mais ceci n'est possible que parce l'entrée sur le marché mondial de ces ressources est garantie par les politiques de change : le cercle est ainsi bouclé.

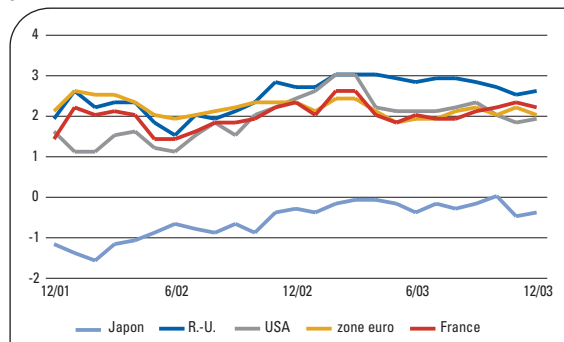
Tant que la subvention asiatique n'est pas remise en cause, les taux resteront bas, pensons-nous. Mais si, par suite de pressions ou de changements politiques, le change des monnaies asiatiques devenait plus flexible, la pression à la hausse sur l'euro en serait soulagée, mais il y aurait un prix à payer : la prime de risque sur les obligations augmenterait fortement et l'on convergerait rapidement vers 4,75 % pour les taux à dix ans.

Éric Chaney  
Directeur de la recherche économique  
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.*

## ► Indice des prix à la consommation

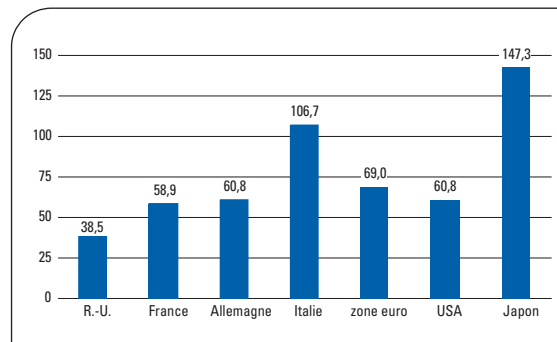
glissement annuel en %



Source : Instituts de statistiques

## ► Dette des administrations publiques en 2002

en % du PIB



Source : Eurostat, OCDE

## ► Calendrier des indicateurs économiques français

### février 2004

- 5 Conjoncture auprès des ménages : enquête de janvier
- 5 Conjoncture dans l'industrie : enquête trimestrielle de janvier
- 6 Réserves brutes de change en janvier
- 12 Estimation précoce de la croissance 2003 T4
- 12 Production industrielle en décembre
- 13 Commerce extérieur en décembre
- 13 Emploi salarié : résultats provisoires 2003 T4
- 13 Salaires : statistiques provisoires 2003 T4
- 13 Investissements dans l'industrie : enquête trimestrielle de janvier
- 19 Balance des paiements en décembre
- 20 Comptes nationaux trimestriels : premiers résultats 2003 T4
- 24 Consommation des ménages en produits manufacturés en janvier
- 25 Prix à la consommation : indice définitif de janvier
- 26 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de février
- 27 Prix à la production dans l'industrie : indice de janvier
- 27 Demandeurs d'emploi en janvier
- 27 Réserves nettes de change en janvier

### mars 2004

- 2 Conjoncture auprès des ménages : enquête de février
- 2 Construction neuve en janvier
- 5 Réserves brutes de change en février
- 8 Situation mensuelle budgétaire à la fin décembre
- 8 Situation mensuelle budgétaire à la fin janvier
- 9 Comptes nationaux des administrations publiques : premiers résultats 2003
- 9 Commercialisation de logements neufs : 2003 T4
- 11 Emploi salarié : résultats définitifs 2003 T4
- 12 Production industrielle en janvier
- 12 Commerce extérieur en janvier
- 12 Prix à la consommation : indice provisoire de février
- 17 Balance des paiements en janvier
- 19 Salaires : statistiques définitives 2003 T4
- 23 Prix à la consommation : indice définitif de février
- 23 Consommation des ménages en produits manufacturés en février
- 30 Construction neuve en février
- 30 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de mars
- 30 Prix de vente industriels : indice de février
- 31 Demandeurs d'emploi en février
- 31 Réserves nettes de change en février

**Indice des prix à la consommation harmonisé (Eurostat) :**

indice de janvier : 27 février

indice de février : 17 mars

## Prévisions macroéconomiques

taux de croissance en %

	2002	2003	2004
PIB français	1,2	0,2	1,7
PIB zone euro	0,9	0,5	1,5
Consommation des ménages	1,4	1,6	1,1
Investissement des entreprises	-2,8	-1,8	1,9
Exportations	1,3	-1,6	5,4
Importations	0,8	1,0	5,4
Prix à la consommation (glissement annuel)	1,9	2,1	1,9

source : PLF 2004 / Rapport économique, social et financier

## Derniers indicateurs conjoncturels

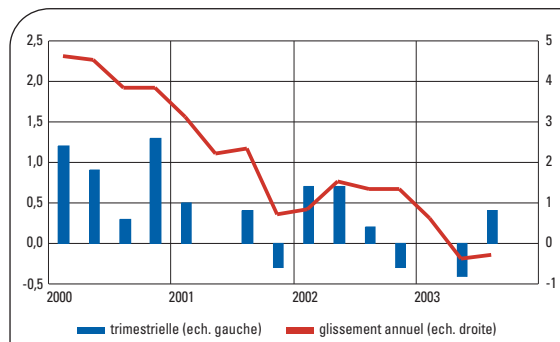
Production industrielle*, glissement annuel	0,8%	11/2003
Consommation des ménages*, glissement annuel	0,9%	12/2003
Taux de chômage (BIT)	9,7%	12/2003
Prix à la consommation, glissement annuel		
ensemble	2,2%	12/2003
ensemble hors tabac	1,7%	12/2003
Solde commercial, fab-fab, cvs	0,3 Md€	11/2003
"	0,3 Md€	10/2003
Solde des transactions courantes, cvs	0,9 Md€	11/2003
"	0 Md€	10/2003
Taux d'intérêt à 10 ans (TEC10)	4,29%	30/1/2004
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	2,137%	30/1/2004
Euro / dollar	1,2384	30/1/2004
Euro / yen	131,06	30/1/2004

\* produits manufacturés

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

## Produit Intérieur Brut aux prix de 1995

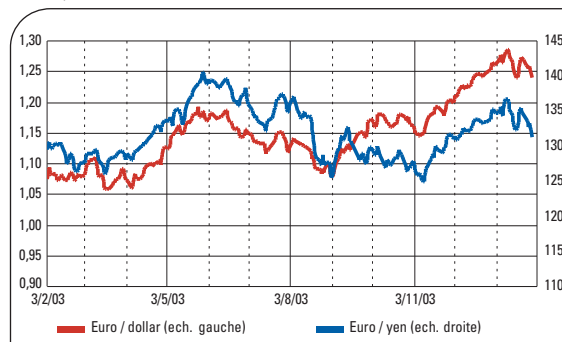
variation en %



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

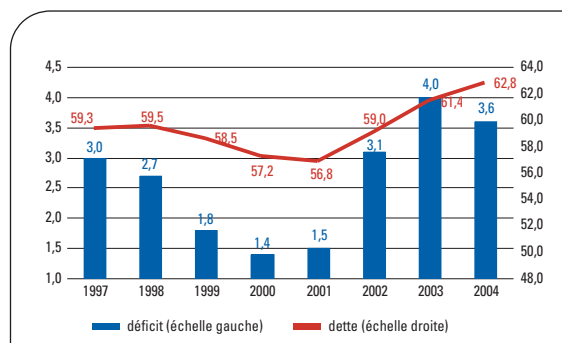
	niveau à la fin novembre				
	2001	2002	2001	2002	2003
<b>Solde du budget général</b>	-31,63	-49,99	-33,33	-53,21	-60,47
recettes	234,41	227,47	209,06	198,75	193,46
dépenses	266,03	277,46	242,39	251,96	253,93
<b>Solde des comptes spéciaux du Trésor</b>	-0,42	0,69	-3,86	-5,36	-4,59
<b>Solde général d'exécution</b>	-32,05	-49,30	-37,19	-58,57	-65,06

Source : ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie

Pour plus de détails : [http://www.minefi.gouv.fr/minefi/chiffres/budget\\_eta/](http://www.minefi.gouv.fr/minefi/chiffres/budget_eta/)

## Finances publiques : déficit et dette

en % du PIB



Source : PLF 2004 / Rapport économique, social et financier

## Agence France Trésor et l'information

INTERNET  
<http://www.aft.gouv.fr>

BLOOMBERG  
TRESOR<GO>

REUTERS  
<TRESOR>

Pages BRIDGE  
Menu 20010-20078

## Sommaire

Actualité de la dette française	p. 1
Marché primaire	p. 2
Marché secondaire	
Tribune libre	p. 3
Comparaisons Internationales	
L'économie française	p. 4
Dette négociable de l'État	p. 5 et 6

## bulletin mensuel de l'Agence France Trésor

Disponible en français, anglais, allemand et japonais

Directeur de publication : Bertrand de Mazières

Rédaction : Agence France Trésor

Pour s'abonner écrire à :

Agence France Trésor  
139, rue de Bercy  
Télédoc 287  
75572 PARIS CEDEX 12  
Télécopie : 01 40 04 15 93





## dette négociable de l'État

French government negotiable debt outstanding

### OAT au 31 janvier 2004 / fungible Treasury bonds at January 31, 2004

en euros

CODE ISIN Euroclear France	Libellé de l'emprunt/ Bond	Encours/ Outstanding	dont encours démembrés/ Stripped bonds	CODE ISIN Euroclear France	Libellé de l'emprunt/ Bond	Encours/ Outstanding	dont encours démembrés/ Stripped bonds	CODE ISIN Euroclear France	Libellé de l'emprunt/ Bond	Encours/ Outstanding	dont encours démembrés/ Stripped bonds
<b>Échéance / Maturity 2004</b>				<b>Échéance / Maturity 2010</b>				<b>Échéance / Maturity 2020</b>			
FR0000570327	OAT 8,25% 27 février 2004	3 830 671 358		FR0010015214	OAT i 3% 25 juillet 2009 sept. 2003 (valeur nominale/face value)	326 119 (1)		FR0010036335	OAT 4% 25 octobre 2013 déc. 2003	30 784 669	
FR0000570368	OAT 5,50% 25 avril 2004	14 480 796 930	1 074 670 000	FR0010022350	OAT i 3% 25 juillet 2009 oct. 2003 (valeur nominale/face value)	383 857 (1)		FR0010045716	OAT 4% 25 octobre 2013 janv. 2004	30 784 669	
FR0000570343	OAT 6% 25 avril 2004	1 953 142 500	430 590 000	FR0010030395	OAT i 3% 25 juillet 2009 nov. 2003 (valeur nominale/face value)	72 743 (1)		<b>Échéance / Maturity 2016</b>			<b>16 652 000 000</b>
FR0000570400	OAT 6,75% 25 octobre 2004	11 188 995 553	1 584 720 000	FR0010036343	OAT i 3% 25 juillet 2009 déc. 2003 (valeur nominale/face value)	279 823 (1)		FR0000187361	OAT 5% 25 octobre 2016	16 652 000 000	550 580 000
<b>Échéance / Maturity 2005</b>				<b>Échéance / Maturity 2011</b>				<b>Échéance / Maturity 2019</b>			
FR0000570434	OAT 7,50% 25 avril 2005	18 072 406 069	2 803 880 000	FR0010045690	OAT i 3% 25 juillet 2009 janv. 2004 (valeur nominale/face value)	64 039 (1)		FR0000189151	OAT 4,25% 25 avril 2019	7 895 000 000	40 000 000
FR0000570467	OAT 7,75% 25 octobre 2005	15 701 839 761	2 689 870 000	FR0000186199	OAT 4% 25 octobre 2009	20 414 137 038	161 500 000	FR0000570921	OAT 8,50% 25 octobre 2019	8 844 392 893	4 228 580 000
<b>Échéance / Maturity 2006</b>				<b>Échéance / Maturity 2012</b>				<b>Échéance / Maturity 2021</b>			
FR0000570491	OAT 7,25% 25 avril 2006	18 672 039 415	1 715 210 000	FR0000186603	OAT 5,50% 25 avril 2010	15 311 719 352	247 800 000	FR0000570954	C OAT 9,82% 31 décembre 2019 (valeur nominale/face value)	10 689 887 (4)	(6 692 154)
FR0000570509	OAT 7% 25 avril 2006	1 091 244 000	427 030 000	FR0000187023	OAT 5,50% 25 octobre 2010	15 851 023 618	609 910 000	<b>Échéance / Maturity 2020</b>			<b>4 020 520 000</b>
FR0000570533	OAT 6,50% 25 octobre 2006	15 102 140 991	1 885 650 000	<b>Échéance / Maturity 2011</b>				<b>Échéance / Maturity 2022</b>			
FR0000570541	V OAT TEC10 25 octobre 2006	11 887 669 410		FR0000570731	OAT 6,50% 25 avril 2011	19 572 445 710	865 500 000	FR0000571044	OAT 8,25% 25 avril 2022	1 243 939 990	921 650 000
<b>Échéance / Maturity 2007</b>				<b>Échéance / Maturity 2013</b>				<b>Échéance / Maturity 2023</b>			
FR0000570574	OAT 5,50% 25 avril 2007	21 771 775 424	1 018 730 000	FR0000187874	OAT 5% 25 octobre 2011	14 054 886 332	240 550 000	FR0000571085	OAT 8,50% 25 avril 2023	10 606 195 903	7 424 490 000
FR0000570590	OAT 5,50% 25 octobre 2007	14 637 051 180	272 330 000	<b>Échéance / Maturity 2012</b>				<b>Échéance / Maturity 2025</b>			
<b>Échéance / Maturity 2008</b>				<b>Échéance / Maturity 2014</b>				<b>Échéance / Maturity 2028</b>			
FR0000570632	OAT 5,25% 25 avril 2008	24 403 932 367	208 530 000	FR0000188328	OAT 5% 25 avril 2012	52 134 770 743		FR0000571226	C OAT zéro coupon 28 mars 2028 (valeur nominale/face value)	11 608 225 (6)	(46 232 603)
FR0000570665	OAT 8,50% 25 octobre 2008	17 784 161 127	4 655 700 000	FR0000188013	OAT e i 3% 25 juillet 2012 (valeur nominale/face value)	11 440 839 900 (2)	426 000 000	<b>Échéance / Maturity 2029</b>			<b>20 062 930 037</b>
<b>Échéance / Maturity 2009</b>				<b>Échéance / Maturity 2015</b>				<b>Échéance / Maturity 2032</b>			
FR0000570673	V OAT TEC10 25 janvier 2009	9 853 044 498		FR0000188690	OAT 4,75% 25 octobre 2012	19 554 122 924	316 250 000	FR0000571218	OAT 5,50% 25 avril 2029	15 500 880 458	2 695 260 000
FR0000571432	OAT 4% 25 avril 2009	18 640 258 371	1 802 180 000	FR0000570780	OAT 8,50% 26 décembre 2012	5 485 697 339		FR0000186413	OAT i 3,40% 25 juillet 2029 (valeur nominale/face value)	4 562 049 849 (7)	(4 253 144 000)
FR0000571424	OAT i 3% 25 juillet 2009 (valeur nominale/face value)	14 863 144 355 (1)	(13 798 071 236)	<b>Échéance / Maturity 2013</b>				<b>Échéance / Maturity 2033</b>			
FR0010009431	OAT i 3% 25 juillet 2009 août 2003 (valeur nominale/face value)	57 091 (1)	(53 000)	FR0000188989	OAT 4% 25 avril 2013	19 011 156 527	114 000 000	FR0000188799	OAT e i 3,15% 25 juillet 2032 (valeur nominale/face value)	5 230 502 400 (8)	(5 136 000 000)
				<b>Échéance / Maturity 2014</b>				<b>Échéance / Maturity 2032</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2015</b>				<b>Échéance / Maturity 2033</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2016</b>				<b>Échéance / Maturity 2034</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2017</b>				<b>Échéance / Maturity 2035</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2018</b>				<b>Échéance / Maturity 2036</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2019</b>				<b>Échéance / Maturity 2037</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2020</b>				<b>Échéance / Maturity 2038</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2021</b>				<b>Échéance / Maturity 2039</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2022</b>				<b>Échéance / Maturity 2040</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2023</b>				<b>Échéance / Maturity 2041</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2024</b>				<b>Échéance / Maturity 2042</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2025</b>				<b>Échéance / Maturity 2043</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2026</b>				<b>Échéance / Maturity 2044</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2027</b>				<b>Échéance / Maturity 2045</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2028</b>				<b>Échéance / Maturity 2046</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2029</b>				<b>Échéance / Maturity 2047</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2030</b>				<b>Échéance / Maturity 2048</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2031</b>				<b>Échéance / Maturity 2049</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2032</b>				<b>Échéance / Maturity 2050</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2033</b>				<b>Échéance / Maturity 2051</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2034</b>				<b>Échéance / Maturity 2052</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2035</b>				<b>Échéance / Maturity 2053</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2036</b>				<b>Échéance / Maturity 2054</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2037</b>				<b>Échéance / Maturity 2055</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2038</b>				<b>Échéance / Maturity 2056</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2039</b>				<b>Échéance / Maturity 2057</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2040</b>				<b>Échéance / Maturity 2058</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2041</b>				<b>Échéance / Maturity 2059</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2042</b>				<b>Échéance / Maturity 2060</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2043</b>				<b>Échéance / Maturity 2061</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2044</b>				<b>Échéance / Maturity 2062</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2045</b>				<b>Échéance / Maturity 2063</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2046</b>				<b>Échéance / Maturity 2064</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2047</b>				<b>Échéance / Maturity 2065</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2048</b>				<b>Échéance / Maturity 2066</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2049</b>				<b>Échéance / Maturity 2067</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2050</b>				<b>Échéance / Maturity 2068</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2051</b>				<b>Échéance / Maturity 2069</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2052</b>				<b>Échéance / Maturity 2070</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2053</b>				<b>Échéance / Maturity 2071</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2054</b>				<b>Échéance / Maturity 2072</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2055</b>				<b>Échéance / Maturity 2073</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2056</b>				<b>Échéance / Maturity 2074</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2057</b>				<b>Échéance / Maturity 2075</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2058</b>				<b>Échéance / Maturity 2076</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2059</b>				<b>Échéance / Maturity 2077</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2060</b>				<b>Échéance / Maturity 2078</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2061</b>				<b>Échéance / Maturity 2079</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2062</b>				<b>Échéance / Maturity 2080</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2063</b>				<b>Échéance / Maturity 2081</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2064</b>				<b>Échéance / Maturity 2082</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2065</b>				<b>Échéance / Maturity 2083</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2066</b>				<b>Échéance / Maturity 2084</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2067</b>				<b>Échéance / Maturity 2085</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2068</b>				<b>Échéance / Maturity 2086</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2069</b>				<b>Échéance / Maturity 2087</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2070</b>				<b>Échéance / Maturity 2088</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2071</b>				<b>Échéance / Maturity 2089</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2072</b>				<b>Échéance / Maturity 2090</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2073</b>				<b>Échéance / Maturity 2091</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2074</b>				<b>Échéance / Maturity 2092</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2075</b>				<b>Échéance / Maturity 2093</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2076</b>				<b>Échéance / Maturity 2094</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2077</b>				<b>Échéance / Maturity 2095</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2078</b>				<b>Échéance / Maturity 2096</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2079</b>				<b>Échéance / Maturity 2097</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2080</b>				<b>Échéance / Maturity 2098</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2081</b>				<b>Échéance / Maturity 2099</b>			
				<b>Échéance / Maturity 2082</b>				<b>Échéance / Maturity 2100</b>			

(1) valeur nominale x coefficient d'indexation au 31/01/2004 (1,07719) / face value x indexation coefficient at 31/01/2004 (1,07719)  
 (2) valeur nominale x coefficient d'indexation au 31/01/2004 (1,03866) / face value x indexation coefficient at 31/01/2004 (1,03866)  
 (3) valeur nominale x coefficient d'indexation au 31/01/2004 (1,02228) / face value x indexation coefficient at 31/01/2004 (1,02228)  
 (4) y compris intérêts capitalisés au 31/12/2003 / including coupons capitalized at 31/12/2003 ; non offerte à la souscription / not open to subscription  
 (5) valeur nominale x coefficient d'indexation au 31/01/2004 (1,00513) / face value x indexation coefficient at 31/01/2004 (1,00513)  
 (6) valeur actualisée au 28/3/2003 / actualized value at 28/3/2003 ; non offerte à la souscription / not open to subscription  
 (7) valeur nominale x coefficient d'indexation au 31/01/2004 (1,07263) / face value x indexation coefficient at 31/01/2004 (1,07263)

(8) valeur nominale x coefficient d'indexation au 31/01/2004 (1,01840) / face value x indexation coefficient at 31/01/2004 (1,01840)

OAT: OAT indexée sur l'indice français des prix à la consommation (hors tabac) / OAT indexed on the French consumer prices index (excluding tobacco)

OAT e 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 prices (excluding tobacco)

TEC10: taux de l'échéance constante à 10 ans / yield of 10-year constant maturity Treasury

### Total général

522 093 325 437 EUR

encours démémbrés / stripped outstandings

44 793 640 000 EUR

en % des lignes démembrables

10,28 %

as a % of strippable bonds

Durée de vie moyenne des obligations :

8 ans et 88 jours

Average maturity of OATs: 8 years and 88 days

## BTAN au 31 janvier 2004 / Treasury notes at January 31, 2004

CODE ISIN	Libellé de l'emprunt / Bond	Euros
	<b>Échéance / Maturity 2004</b>	<b>17 663 000 000</b>
FR0100802273	BTAN 3,50% 12 juillet 2004	17 663 000 000
	<b>Échéance / Maturity 2005</b>	<b>39 309 000 000</b>
FR0104756962	BTAN 3,5% 12 janvier 2005	18 343 000 000
FR0101659813	BTAN 5% 12 juillet 2005	20 966 000 000
	<b>Échéance / Maturity 2006</b>	<b>31 072 000 000</b>
FR0102626779	BTAN 5% 12 janvier 2006	16 454 000 000
FR0103230423	BTAN 4,50% 12 juillet 2006	14 618 000 000
	<b>Échéance / Maturity 2007</b>	<b>29 990 000 000</b>
FR0103840098	BTAN 3,75% 12 janvier 2007	13 914 000 000
FR0104446556	BTAN 4,75% 12 juillet 2007	16 076 000 000
	<b>Échéance / Maturity 2008</b>	<b>36 671 000 000</b>
FR0105427795	BTAN 3,5% 12 janvier 2008	19 335 000 000
FR0105760112	BTAN 3% 12 juillet 2008	17 336 000 000
	<b>Échéance / Maturity 2009</b>	<b>6 521 000 000</b>
FR0106589437	BTAN 3,5% 12 janvier 2009	6 521 000 000

**Total général 161 226 000 000 EUR**

### Durée de vie moyenne des BTAN : 2 ans et 189 jours

Average maturity of BTANs: 2 years and 189 days

### Dette négociable de l'État au 31 janvier 2004/French government negotiable debt, at January 31, 2004

**Durée de vie moyenne : 6 ans et 1 jour**

Average maturity: 6 years and 1 day

**Total général 790 312 325 437 EUR**

*Total outstanding*

1 euro = 6,55957 FRF

## BTF au 31 janvier 2004 / Treasury bills at January 31, 2004

	Échéance / Maturity	Euros
BTF	5/2/2004	4 914 000 000
BTF	12/2/2004	4 541 000 000
BTF	19/2/2004	4 017 000 000
BTF	26/2/2004	4 607 000 000
BTF	4/3/2004	4 463 000 000
BTF	11/3/2004	4 127 000 000
BTF	18/3/2004	4 318 000 000
BTF	25/3/2004	4 022 000 000
BTF	1/4/2004	4 416 000 000
BTF	8/4/2004	5 127 000 000
BTF	15/4/2004	4 044 000 000
BTF	22/4/2004	4 556 000 000
BTF	29/4/2004	5 461 000 000
BTF	13/5/2004	4 195 000 000
BTF	27/5/2004	4 631 000 000
BTF	10/6/2004	3 559 000 000
BTF	24/6/2004	4 582 000 000
BTF	8/7/2004	4 185 000 000
BTF	22/7/2004	4 519 000 000
BTF	19/8/2004	4 387 000 000
BTF	30/9/2004	4 929 000 000
BTF	28/10/2004	4 465 000 000
BTF	25/11/2004	4 199 000 000
BTF	23/12/2004	4 729 000 000

**Total général 106 993 000 000 EUR**

### Durée de vie moyenne des BTF : 116 jours

Average maturity of BTFs: 116 days

### Réserve de titres de la Caisse de la dette publique au 31 janvier 2004

Securities held in reserve by Caisse de la dette publique at January 31, 2004

**néant/void**

Source : Agence France Trésor



Liberté • Égalité • Fraternité  
RÉPUBLIQUE FRANÇAISE