

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 7.5% 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% 01-2006 BTAN 4.5% 07-2003 OAT 8.5% 11-2002 OAT 7.5% 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 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 6.5% 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% 10-2009 OAT 5.5%

n° 164

janvier 2004

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

bulletin mensuel



AGENCE FRANCE TRÉSOR

Actualité de la dette française

Lancement d'une OAT à 15 ans indexée sur l'indice des prix de la zone euro

L'Agence France Trésor annonce le lancement dans la semaine du 12 janvier 2004, en fonction des conditions de marché, de la nouvelle OAT€i à 15 ans. La maturité de cette nouvelle obligation, indexée sur l'indice des prix à la consommation harmonisé de la zone euro (IPCH) hors tabac, sera le 25 juillet 2020. Les chefs de file de l'opération sont BNP Paribas, Deutsche Bank, Goldman Sachs et Société Générale et les co-chefs de file distingués sont ABN Amro, Crédit Agricole Indosuez et CDC Ixis Capital Markets. L'ensemble des SVT font partie du syndicat. Le règlement de l'opération aura lieu à la fin janvier 2004.

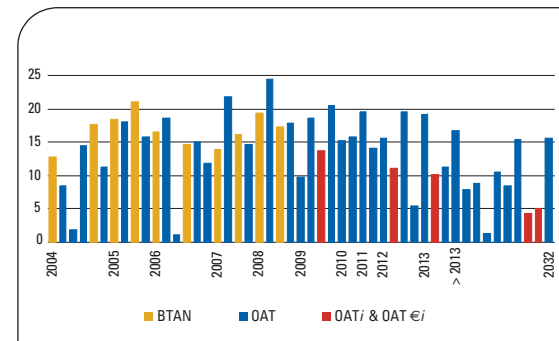
Cette émission entre dans le cadre du programme de financement de l'Etat pour 2004 arrêté par M. Mer, ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, rendu public le 16 décembre 2003.

Comme annoncé le 16 décembre 2003, l'AFT émettra désormais des obligations indexées sur l'inflation une fois par mois sauf en août et en décembre et les adjudications auront lieu le 3^e jeudi du mois ; compte tenu de cette opération, il n'y aura pas d'adjudication avant le 19 février.

Avec cette nouvelle OAT€i, l'AFT complète sa gamme de produits sûrs et liquides destinés aux investisseurs en euro désireux de se protéger contre l'inflation. En effet, l'AFT offre désormais six lignes indexées sur l'inflation française ou européenne, dont les maturités s'échelonnent de 2009 à 2032.

> Dette négociable à moyen et long terme de l'État au 31 décembre 2003

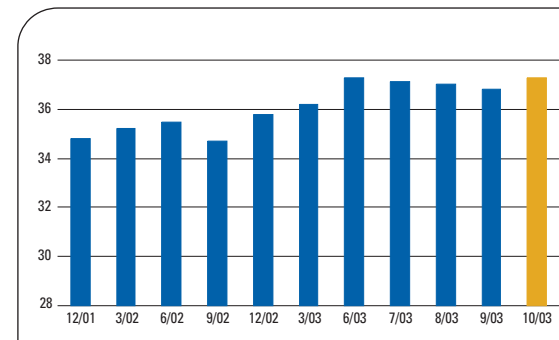
encours nominal par ligne, en milliards d'euros



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

► Calendrier indicatif d'adjudication

		BTF				BTAN/OAT indexées		OAT
janvier 2004	date d'adjudication	5	12	19	26	22		8
	date de règlement	8	15	22	29	27		13
février 2004	date d'adjudication	2	9	16	23	19		5
	date de règlement	5	12	19	26	24		10

Source : Agence France Trésor

► Adjudications d'OAT et de BTAN : décembre 2003

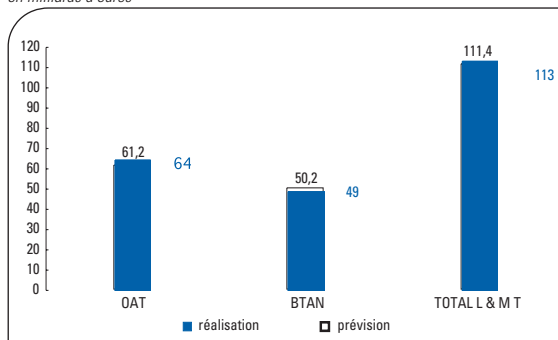
en millions d'euros

	OAT pas d'adjudication	BTAN pas d'adjudication
Date d'adjudication	/	/
Date de règlement	/	/
Volume annoncé	/	/
Volume demandé		
Volume adjudgé		
dont <i>ONC avant adjudication</i>	-	-
ONC après adjudication	-	-
Volume total émis	-	-
Taux de couverture	-	-
Prix moyen pondéré	-	-
Taux actuariel	-	-
Coefficient d'indexation	-	-

Source : Agence France Trésor

► Financement à long et moyen terme sur l'année au 31 décembre 2003

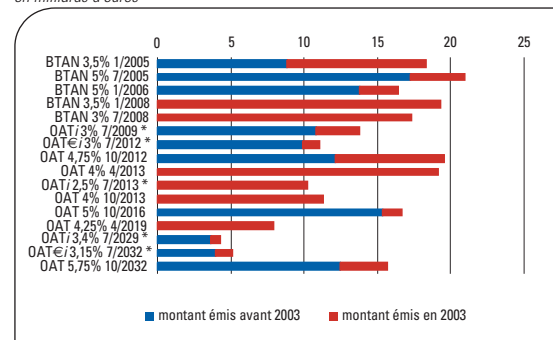
en milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

► OAT et BTAN : émissions de l'année et cumul au 31 décembre 2003

en milliards d'euros



* valeur nominale
Source : Agence France Trésor

► Adjudications de BTF : décembre 2003

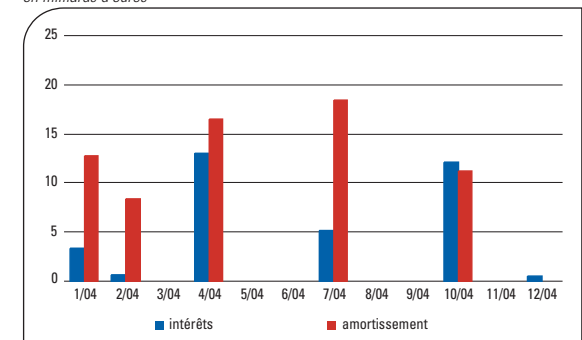
en millions d'euros

	BTF 1 mois	BTF 3 mois	BTF 6 mois	BTF 1 an
Date d'adjudication	1/12/2003		1/12/2003	
Date de règlement	4/12/2003		4/12/2003	
Echéance	26/2/2004		25/11/2004	
Volume total émis	2 401		2 195	
Taux moyen pondéré	2,044%		2,377%	
Date d'adjudication	8/12/2003	8/12/2003		
Date de règlement	11/12/2003	11/12/2003		
Echéance	11/3/2004	10/6/2004		
Volume total émis	2 022	2 018		
Taux moyen pondéré	2,028%	2,075%		
Date d'adjudication	15/12/2003	15/12/2003		
Date de règlement	18/12/2003	18/12/2003		
Echéance	11/3/2004	10/6/2004		
Volume total émis	2 105	1 541		
Taux moyen pondéré	2,033%	2,081%		
Date d'adjudication	22/12/2003			
Date de règlement	24/12/2003			
Echéance	25/3/2004			
Volume total émis	2 004			
Taux moyen pondéré	2,027%			
Date d'adjudication	29/12/2003			
Date de règlement	31/12/2003			
Echéance	25/3/2004			
Volume total émis	2 018			
Taux moyen pondéré	2,026%			

Source : Agence France Trésor

► OAT et BTAN : échéancier prévisionnel au 31 décembre 2003

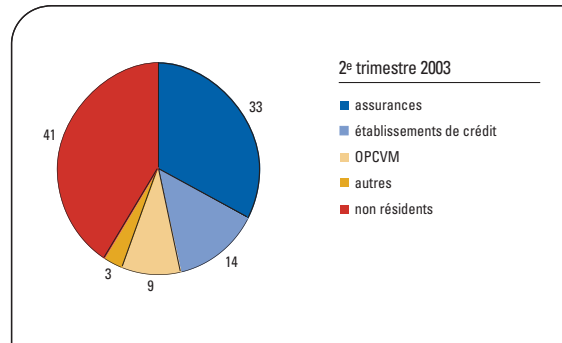
en milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

► Détention des OAT par groupe de porteurs

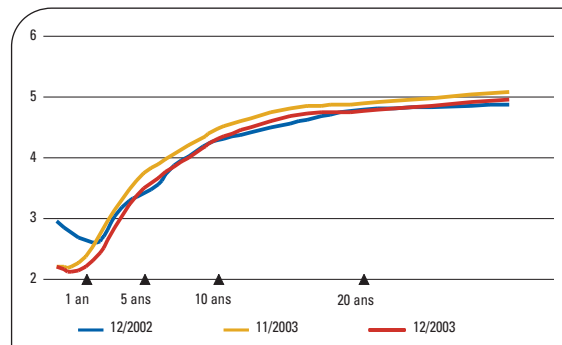
structure en %



Source : Banque de France

► Courbe des taux sur titres d'État français

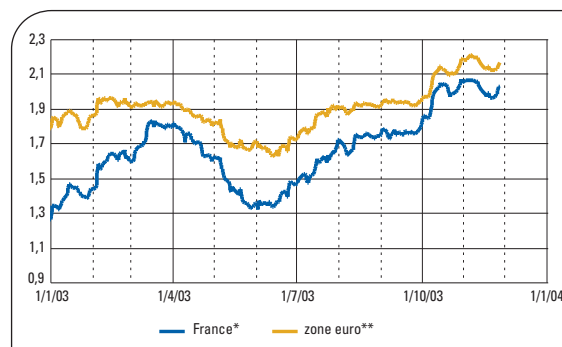
valeur en fin de mois, en %



Source : Bloomberg

► Rendement des OAT indexées et point mort d'inflation

valeurs quotidiennes en %

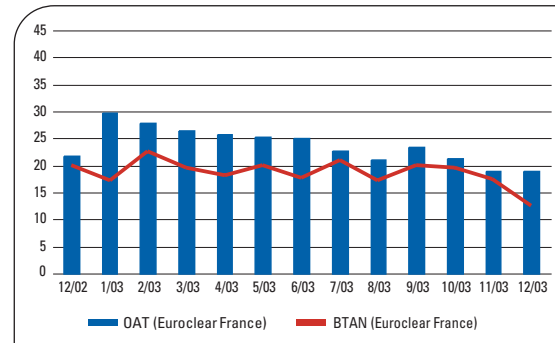


* écart entre le rendement de l'OAT 4% avril 2009 et le rendement de l'OAT 3% juillet 2009
 ** écart entre le rendement de l'OAT 5% avril 2012 et le rendement de l'OAT 3% juillet 2012

Source : Bloomberg

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

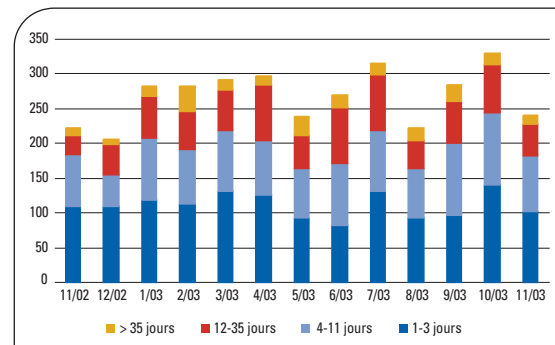
moyenne quotidienne en milliards d'euros



Source : Euroclear

► Transactions mensuelles sur pensions à taux fixe des SVT

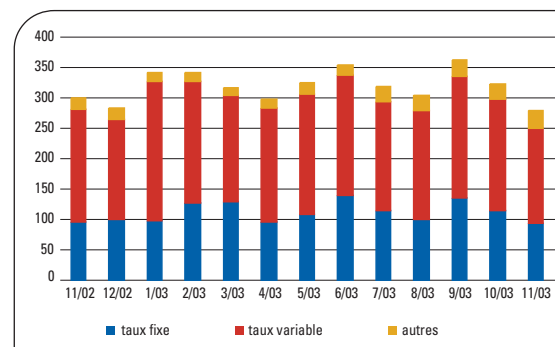
en milliards d'euros



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

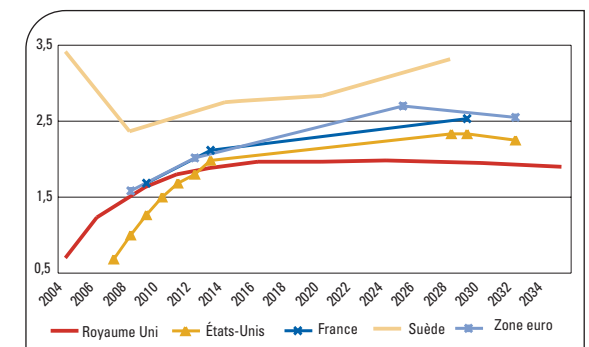
en milliards d'euros

	fin 2000	fin 2001	fin 2002	oct. 2003	nov. 2003	déc. 2003
Encours de la dette négociable	616	653	717	790	792	788
OAT	419	443	478	509	511	512
BTAN	154	158	151	165	168	167
BTF	43	52	88	116	113	109
Encours de swaps	///	37	61	60	57	61
Durée de vie moyenne de la dette négociable						
avant swaps	6 ans	6 ans	5 ans	5 ans	5 ans	5 ans
	64 jours	47 jours	343 jours	336 jours	313 jours	297 jours
après swaps	///	5 ans	5 ans	5 ans	5 ans	5 ans
	///	358 jours	266 jours	263 jours	245 jours	235 jours

Source : Agence France Trésor

focus

Construire la courbe réelle (23 décembre 2003)



Source : Bloomberg

Une protection contre la reflation

L'Agence France Trésor a annoncé le 15 décembre son intention d'émettre une obligation indexée sur l'inflation européenne hors tabac avec une maturité de 15 ans (2020). Les attentes du marché obligataire quant au comblement de l'excès de demande pour des produits indexés sur l'inflation seront ainsi pour partie satisfaites. Le volume émis attendu sur cette nouvelle maturité pourrait être aux alentours de € 3-5 milliards, encours similaire à celui de l'obligation arrivant à maturité en 2032. Avec l'arrivée sur le marché des obligations indexées sur l'inflation de l'Italie en septembre dernier et de la Grèce en mars, la construction d'une courbe de taux réel, initiée par la France en 1998, devient le résultat d'un effort européen conjoint. L'Italie a en effet émis une obligation indexée sur l'inflation européenne hors tabac de maturité 5 ans et la Grèce, sur le même indice sous-jacent, une obligation arrivant à maturité en 2025.

Le marché des obligations indexées sur l'inflation attire l'attention d'un nombre croissant d'investisseurs et d'émetteurs, en dépit de sa taille encore relativement restreinte – seulement 1% de la dette publique totale dans la zone euro, une proportion quatre fois plus faible qu'aux États-Unis. La Banque Centrale Européenne a par ailleurs noté à plusieurs reprises sa valeur informationnelle, dont la dernière fois en date dans son bulletin mensuel de décembre 2003. Cette classe d'actifs offre une solution unique au problème du transfert intertemporel de revenu sans risque et protégé du risque d'érosion inflationniste, pour les futurs retraités par exemple, en les dispensant d'un pari risqué sur la dynamique salaires/profits inhérente aux marchés d'actions. Après un démarrage spectaculaire en 2003, 2004 pourrait bien être une autre année cruciale pour le marché des obligations indexées.

Même si ni les émetteurs ni les investisseurs ne sont particulièrement intéressés par la dimension de bien public de ce marché, il y a une quantité d'information considérable à extraire de son existence, notamment maintenant que la liquidité est devenue plus ample, au point que les niveaux de taux et d'inflation implicites – la différence entre taux nominaux et taux réels – ont une véritable pertinence économique.

Les mesures de l'inflation implicite (« breakeven »), plus spécifiquement, constituent des signaux appréciés des banques centrales ayant choisi des objectifs d'inflation explicites. La différence entre les taux futurs implicites (« forward ») sur les maturités longues et la cible quantitative d'inflation (ou l'inflation maximale tolérée), est pertinente

pour l'appréciation de la crédibilité d'une banque centrale. A l'heure actuelle, les taux d'inflation implicites « forward » à long terme sont 60/70 points de base au-dessus du seuil de 2 % défini comme une limite haute par la Banque Centrale Européenne. Quant aux taux d'inflation futurs implicites à court terme, ils représentent un indicateur synthétique utile pour expliquer la trajectoire des taux nominaux à court terme tels que fixés par les autorités monétaires : ils sont à présent 25/30 points de base au-dessus de l'objectif d'inflation.

Quelques thèmes précis ont fait leur apparition sur le marché des obligations indexées en 2003, et devraient trouver confirmation en 2004 : le premier est que dès lors que la liquidité du marché est devenue satisfaisante, les investisseurs semblent désormais prêts à payer une prime pour la protection contre le risque inflationniste, alors que dans le passé ils voulaient être rémunérés pour le manque de liquidité des produits liés à l'inflation. Une « prime d'inflation » positive est apparue, les taux d'inflation implicites (« breakeven ») ayant atteint des niveaux vraisemblablement légèrement supérieurs aux prévisions d'inflation de long terme des conjoncturistes. Le deuxième est que le contexte macro-économique est devenu plus favorable aux instruments liés à l'inflation : avec l'accent des politiques économiques, notamment aux États-Unis, mis sur la notion de « reflation », le risque de politiques exagérément accommodantes est devenu réel et les obligations indexées offrent une véritable protection contre ce risque.

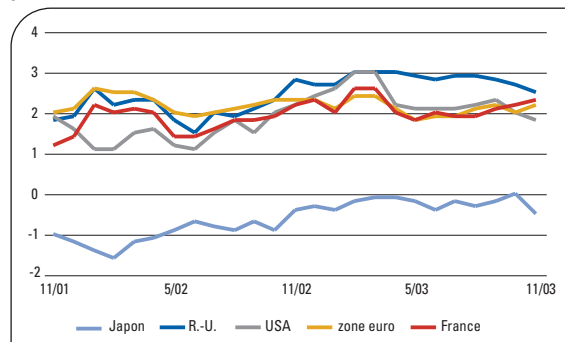
Certes, tout le monde n'a pas encore été convaincu par cette combinaison de facteurs favorables. Certains émetteurs gardent certaines réserves fondamentales sur la valorisation des taux d'intérêt réels ; ils conservent une certaine réticence face au caractère incertain ex-ante du montant total, inflation comprise, des remboursements futurs, caractère intrinsèquement liée à l'émission d'obligations indexées. Le besoin d'obligations indexées supplémentaires est semblait-il, impérieux, tant pour des raisons structurelles que cycliques ; le rythme de croissance optimale de ce marché, quant à lui, reste davantage sujet à controverse.

Christophe Duval Kieffer
Économiste
Credit Suisse First Boston

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

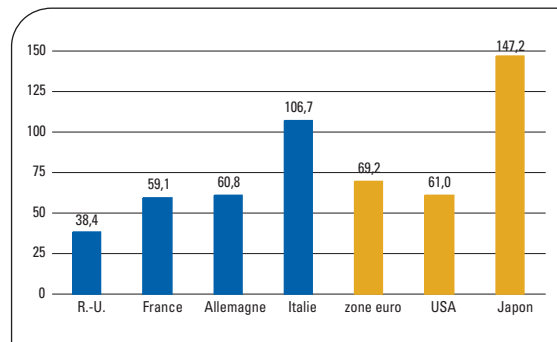
glissement annuel en %



Source : Instituts de statistiques

➤ Dette des administrations publiques en 2002

en % du PIB



Source : Eurostat, OCDE

➤ Calendrier des indicateurs économiques français

janvier 2004

- 6 Comptes nationaux trimestriels : résultats détaillés 2003 T3
- 7 Conjoncture auprès des ménages : enquête de décembre
- 7 Situation mensuelle budgétaire à la fin novembre
- 7 Balance des paiements : résultats 2003 T3
- 8 Réserves brutes de change en décembre
- 13 Prix à la consommation : indice provisoire de décembre
- 13 Production industrielle en novembre
- 13 Commerce extérieur en novembre
- 14 Indice du coût de la construction : 2003 T3
- 20 Balance des paiements en novembre
- 21 Prix à la consommation : indice définitif de décembre
- 22 Consommation des ménages en produits manufacturés en décembre
- 27 Construction neuve en décembre
- 29 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de janvier
- 30 Prix à la production dans l'industrie : indice de décembre
- 30 Demandeurs d'emploi en décembre
- 30 Réserves nettes de change en décembre

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 de janvier
- 19 Balance des paiements en novembre
- 22 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

Indice des prix à la consommation harmonisé (Eurostat) :

indice de décembre : 21 janvier

indice de janvier : 27 février

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

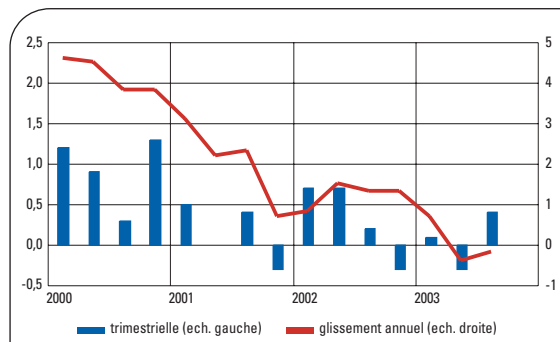
Production industrielle*, glissement annuel	-1,7%	10/2003
Consommation des ménages*, glissement annuel	1,4%	11/2003
Taux de chômage (BIT)	9,6%	11/2003
Prix à la consommation, glissement annuel		
ensemble	2,3%	11/2003
ensemble hors tabac	1,6%	11/2003
Solde commercial, fab-fab, cvs	0,3 Md€	10/2003
"	0,7 Md€	9/2003
Solde des transactions courantes, cvs	0,1 Md€	10/2003
"	1,5 Md€	9/2003
Taux d'intérêt à 10 ans (TEC10)	4,31%	31/12/2003
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	2,124%	31/12/2003
Euro / dollar	1,263	31/12/2003
Euro / yen	135,05	31/12/2003

* produits manufacturés

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

Produit Intérieur Brut aux prix de 1995

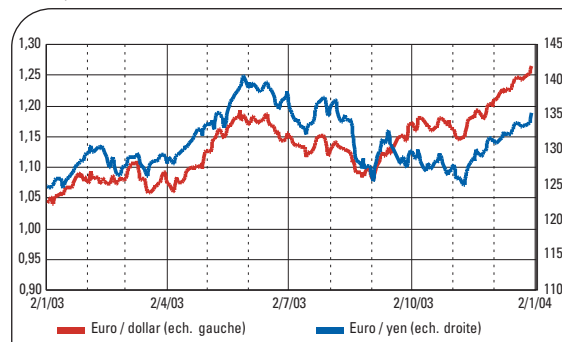
variation en %



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

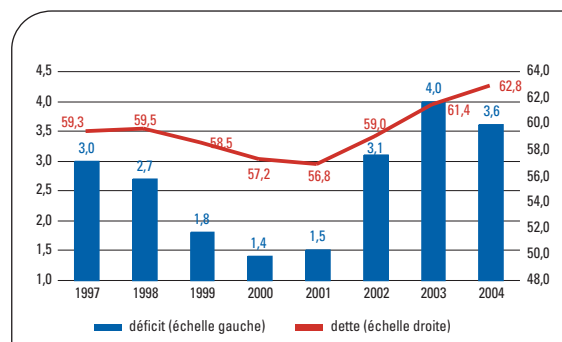
	niveau à la fin octobre				
	2001	2002	2001	2002	2003
Solde du budget général	-31,63	-49,99	-25,36	-46,18	53,66
recettes	234,41	227,47	196,42	186,90	182,53
dépenses	266,03	277,46	221,78	233,08	236,19
Solde des comptes spéciaux du Trésor	-0,42	0,69	-4,73	-6,49	-6,30
Solde général d'exécution	-32,05	-49,30	-30,09	-52,67	-59,96

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

Pour plus de détails : http://www.minefi.gouv.fr/minefi/chiffres/budget_etat/

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



Liberté • Égalité • Fraternité

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE



dette négociable de l'État

French government negotiable debt outstanding

OAT au 31 décembre 2003 / fungible Treasury bonds at December 31, 2003

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
Échéance / Maturity 2004				Échéance / Maturity 2010				Échéance / Maturity 2011			
FR000570327	OAT 8,25% 27 février 2004	8 380 671 358		FR0000186603	OAT 5,50% 25 avril 2010	15 311 719 352	246 800 000	FR0000571044	OAT 8,25% 25 avril 2022	1 243 939 990	921 650 000
FR0000570368	OAT 5,50% 25 avril 2004	14 480 796 930	1 084 670 000	FR0000187023	OAT 5,50% 25 octobre 2010	15 851 023 618	609 910 000	FR0000571085	OAT 8,50% 25 avril 2023	10 606 195 903	7 434 490 000
FR0000570343	OAT 6% 25 avril 2004	1 953 142 500	430 590 000	Échéance / Maturity 2012				FR0000571150	OAT 6% 25 octobre 2025	8 511 928 118	2 922 480 000
FR0000570400	OAT 6,75% 25 octobre 2004	11 188 995 553	1 635 120 000	FR0000188013	OAT € 3% 25 juillet 2012 <i>(valeur nominale/face value)</i>	11 440 509 450	(11 015 000 000)	FR0000571226	OAT zéro coupon 28 mars 2028 <i>(valeur nominale/face value)</i>	11 608 225	(46 232 603)
Échéance / Maturity 2005				FR0000188690	OAT 4,75% 25 octobre 2012	19 554 122 924	313 250 000	Échéance / Maturity 2013			
FR0000570434	OAT 7,50% 25 avril 2005	18 072 406 069	2 807 880 000	FR0000570780	OAT 8,50% 26 décembre 2012	5 485 697 339		FR0000571218	OAT 5,50% 25 avril 2029	15 500 880 458	2 689 660 000
FR0000570467	OAT 7,75% 25 octobre 2005	15 701 839 761	2 682 120 000	Échéance / Maturity 2014				FR0000186413	OAT € 3,40% 25 juillet 2029 <i>(valeur nominale/face value)</i>	4 570 088 291	(4 253 144 000)
Échéance / Maturity 2006				FR0000188989	OAT 4% 25 avril 2013	19 011 156 527	114 000 000	Échéance / Maturity 2015			
FR0000570491	OAT 7,25% 25 avril 2006	18 672 039 415	1 686 010 000	FR0000189144	OAT 4% 25 avril 2013 mai 2003	32 192 803		FR0000188799	OAT € 3,15% 25 juillet 2032 <i>(valeur nominale/face value)</i>	5 230 348 320	(5 136 000 000)
FR0000570509	OAT 7% 25 avril 2006	1 091 244 000	427 030 000	FR0000189193	OAT 4% 25 avril 2013 juin 2003	31 951 171		FR0000187635	OAT 5,75% 25 octobre 2032	15 675 000 000	2 435 500 000
FR0000570533	OAT 6,50% 25 octobre 2006	15 102 140 991	1 875 900 000	FR0010000513	OAT 4% 25 avril 2013 juil. 2003	37 185 168		Total général			
FR0000570541	V OAT TEC10 25 octobre 2006	11 887 669 410		FR0010009423	OAT 4% 25 avril 2013 août 2003	24 698 210		encours démémbrés / stripped outstandings	44 891 040 000	EUR	
Échéance / Maturity 2007				FR0000188955	OAT € 2,5% 25 juillet 2013 <i>(valeur nominale/face value)</i>	10 457 904 960	(10 212 000 000)	en % des lignes démembrables	10,46 %		
FR0000570574	OAT 5,50% 25 avril 2007	21 771 775 424	1 035 730 000	FR0010011130	OAT 4% 25 octobre 2013	11 256 069 535	48 500 000	as a % of strippable bonds			
FR0000570590	OAT 5,50% 25 octobre 2007	14 637 051 180	277 330 000	FR0010030361	OAT 4% 25 octobre 2013 nov. 2003	45 767 565		Durée de vie moyenne des obligations : 8 ans et 47 jours			
Échéance / Maturity 2008				Échéance / Maturity 2016				Average maturity of OATs: 8 years and 47 days			
FR0000570632	OAT 5,25% 25 avril 2008	24 403 932 367	208 530 000	FR0000187361	OAT 5% 25 octobre 2016	16 652 000 000	550 580 000				
FR0000570665	OAT 8,50% 25 octobre 2008	17 784 161 127	4 667 700 000	FR0000189151	OAT 4,25% 25 avril 2019	7 895 000 000	40 300 000				
Échéance / Maturity 2009				FR0000570921	OAT 8,50% 25 octobre 2019	8 844 392 893	4 254 580 000				
FR0000570673	V OAT TEC10 25 janvier 2009	9 853 044 498		FR0000570954	C 9,82% 31 décembre 2019 <i>(valeur nominale/face value)</i>	10 689 887	(4)				
FR0000571432	OAT 4% 25 avril 2009	18 640 258 371	1 802 180 000								
FR0000571424	OAT € 3% 25 juillet 2009 <i>(valeur nominale/face value)</i>	14 889 360 690	(1)								
FR0010009431	OAT € 3% 25 juillet 2009 août 2003 <i>(valeur nominale/face value)</i>	57 192	(1)								

(1) valeur nominale x coefficient d'indexation au 31/12/2003 (1,07909) / face value x indexation coefficient at 31/12/2003 (1,07909)
 (2) valeur nominale x coefficient d'indexation au 31/12/2003 (1,03863) / face value x indexation coefficient at 31/12/2003 (1,03863)
 (3) valeur nominale x coefficient d'indexation au 31/12/2003 (1,02408) / face value x indexation coefficient at 31/12/2003 (1,02408)
 (4) y compris intérêts capitalisés au 31/12/2003 / including coupons capitalized at 31/12/2003 ; non offerte à la souscription / not open to the subscription
 (5) valeur actualisée au 28/3/2003 / actualized value at 28/3/2003 ; non offerte à la souscription / not open to the subscription
 (6) valeur nominale x coefficient d'indexation au 31/12/2003 (1,07452) / face value x indexation coefficient at 31/12/2003 (1,07452)
 (7) valeur nominale x coefficient d'indexation au 31/12/2003 (1,01837) / face value x indexation coefficient at 31/12/2003 (1,01837)

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 €: 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

511 530 086 287 EUR

encours démémbrés / stripped outstandings

44 891 040 000 EUR

en % des lignes démembrables

10,46 %

as a % of strippable bonds

**Durée de vie moyenne des obligations :
8 ans et 47 jours**

Average maturity of OATs: 8 years and 47 days

BTAN au 31 décembre 2003 / Treasury notes at December 31, 2003

CODE ISIN	Libellé de l'emprunt / Bond	Euros
	Échéance / Maturity 2004	30 472 000 000
FR0103536092	BTAN 4% 12 janvier 2004	12 809 000 000
FR0100802273	BTAN 3,50% 12 juillet 2004	17 663 000 000
	Échéance / Maturity 2005	39 309 000 000
FR0104756962	BTAN 3,5% 12 janvier 2005	18 343 000 000
FR0101659813	BTAN 5% 12 juillet 2005	20 966 000 000
	Échéance / Maturity 2006	31 072 000 000
FR0102626779	BTAN 5% 12 janvier 2006	16 454 000 000
FR0103230423	BTAN 4,50% 12 juillet 2006	14 618 000 000
	Échéance / Maturity 2007	29 990 000 000
FR0103840098	BTAN 3,75% 12 janvier 2007	13 914 000 000
FR0104446556	BTAN 4,75% 12 juillet 2007	16 076 000 000
	Échéance / Maturity 2008	36 671 000 000
FR0105427795	BTAN 3,5% 12 janvier 2008	19 335 000 000
FR0105760112	BTAN 3% 12 juillet 2008	17 336 000 000

Total général 167 514 000 000 EUR

Durée de vie moyenne des BTAN : 2 ans et 113 jours

Average maturity of BTANs: 2 years and 113 days

Dette négociable de l'État au 31 déc. 2003/French government negotiable debt, at Dec. 31, 2003

Durée de vie moyenne : 5 ans et 297 jours

Average maturity: 5 years and 297 days

Total général 787 741 086 287 EUR
Total outstanding

1 euro = 6,55957 FRF

BTF au 31 décembre 2003 / Treasury bills at December 31, 2003

	Échéance / Maturity	Euros
BTF	8/1/2004	5 144 000 000
BTF	15/1/2004	6 169 000 000
BTF	22/1/2004	4 313 000 000
BTF	29/1/2004	4 675 000 000
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	15/4/2004	4 044 000 000
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	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

Total général 108 697 000 000 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 décembre 2003

Securities held in reserve by Caisse de la dette publique at December 31, 2003

néant/void

Source : Agence France Trésor



Liberté • Égalité • Fraternité
RÉPUBLIQUE FRANÇAISE