



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.

## BULLETIN MENSUEL - N° 215 – Avril 2008

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

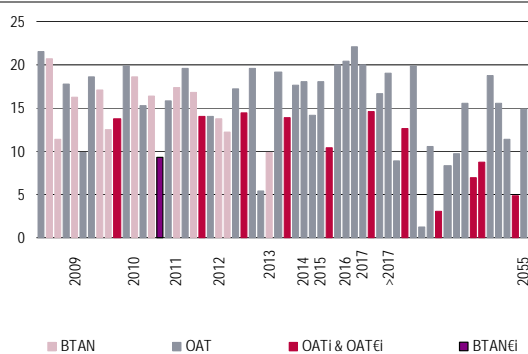
Disponible en français et en anglais  
Directeur de publication : Philippe Mills  
Rédaction : Agence France Trésor



### DONNEES GENERALES SUR LA DETTE

#### ▸ Dette négociable à moyen et long terme de l'État au 31 mars 2008

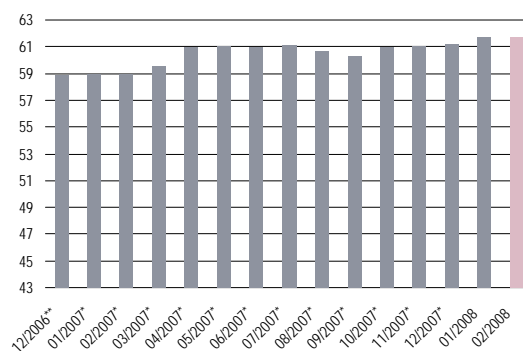
Encours nominal par ligne, en milliards d'euros



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 2006, la Banque de France a réajusté les encours en titres de la dette publique négociable détenus par les non-résidents pour 2006 (\*\*). (\*) chiffres révisés au trimestre (\*\*) chiffres révisés à l'année

#### ▸ Calendrier indicatif d'adjudication

		BTf				BTAN / OAT indexées		OAT
avril 2008	date d'adjudication	7	14	21	28	-	17	3
	date de règlement	10	17	24	30	-	22	8
mai 2008	date d'adjudication	5	13	19	26	-	15	30 Avr.
	date de règlement	7	15	22	29	-	20	6

décalages (jours fériés, etc.)

Source : Agence France Trésor

## ACTUALITÉ

### Une présentation conjointe du marché de l'euro par les principaux émetteurs souverains

L'Agence France Trésor, dans le cadre de la promotion de la dette publique, a organisé avec le mensuel Institutional Investor une conférence sur les marchés de taux en euros le 2 avril dernier à Washington. Cette démarche, complémentaire aux traditionnels roadshows (rencontre-investisseurs), a pour objectif d'aller aux contacts d'investisseurs n'ayant jusqu'ici pas franchi le cap d'intervenir sur le segment des emprunts d'Etat libellés en euros. Pour les amener à franchir une telle étape dans la diversification à l'international de leur portefeuille obligataire, l'AFT a proposé ses homologues allemand et italien de participer à cet événement, permettant ainsi à ce public d'institutionnels américains d'échanger avec les trois plus grands émetteurs souverains de la zone euro. Ce séminaire, d'une demi-journée, a mobilisé des responsables de grands investisseurs institutionnels tant de la cote Est que de la cote Ouest.

John Lipsky, Premier directeur général adjoint du Fonds monétaire international avait accepté de parler de la situation économique globale et de la zone euro pour ouvrir la conférence.

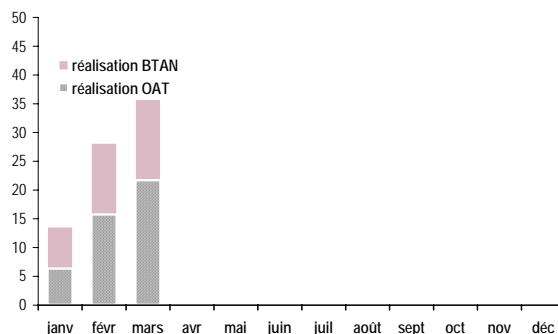
Cette approche associant les trois grands Etats émetteurs en euros nous est apparue nécessaire pour démontrer l'homogénéité du marché des obligations souveraines en euros, à l'instar du marché américain, et cela en dépit du maintien de programmes de financement distincts pour chaque Etat de la zone. Avec l'avènement de l'euro, les conditions de fonctionnement des marchés de taux se sont en effet progressivement harmonisés. Si les politiques d'émission des Etats continuent de manifester certaines spécificités, comme la répartition entre émissions à court et moyen/long terme ou la part réalisée en obligations indexées sur l'inflation, de telles différences doivent être perçues comme une source d'opportunité pour les investisseurs. En parlant d'une seule voix, les trois émetteurs souverains ont également contribué à mieux faire comprendre les dynamiques conjoncturelle et budgétaire en Europe par rapport aux autres grandes zones économiques mondiales. Devant le succès de cette conférence, l'AFT n'exclut pas à l'avenir de réitérer une telle opération dans d'autres zones géographiques.

## MARCHE PRIMAIRE

### Financement à long et moyen terme sur l'année au 31 mars 2008

En milliards d'euros

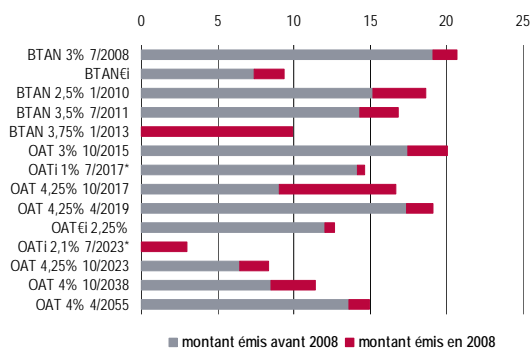
Financement à long et moyen terme prévu pour 2008 (Etat et CDP) 116,5 Mds €  
Financement à long et moyen terme réalisé en cumul au 31 mars 2008 40,7316 Mds €



Source : Agence France Trésor

### OAT et BTAN : émissions de l'année et cumul au 31 mars 2008

En milliards d'euros

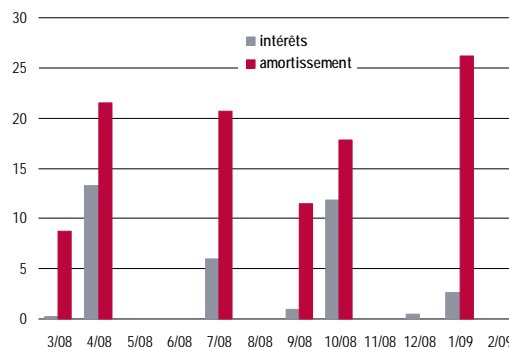


\* valeur nominale

Source : Agence France Trésor

### OAT et BTAN : échéancier prévisionnel au 31 mars 2008

En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

## Adjudications d'OAT et de BTAN – Mars 2008

En millions d'euros

	OAT 10 ans 25/10/2015	OAT 10 ans 25/10/2017	OAT 30 ans 25/10/2038	BTAN 2 ans 12/1/2010	BTAN 2 ans 12/7/2011	BTAN 5 ans 12/1/2013	BTANEI 2 ans 25/7/2010	OATI 10 ans 25/7/2017
	3,00%	4,25%	4,00%	3,00%	3,50%	3,75%	1,25%	1,00%
<b>Date d'adjudication</b>	6/3/2008	6/3/2008	6/3/2008	20/3/2008	20/3/2008	20/3/2008	20/3/2008	20/3/2008
Date de règlement	11/3/2008	11/3/2008	11/3/2008	26/3/2008	26/3/2008	26/3/2008	26/3/2008	26/3/2008
Volume annoncé	< 5 000 --- 5 500 >			< 4 000 --- 4 500 >		< 1 200 --- 1 700 >		
Volume demandé	3 035	3 525	2 770	5 525	4 215	6 225	2 740	1 559
Volume adjugé	2 535	1 395	1 094	1 805	1 395	940	930	474
dont <i>ONC avant adjudication</i>	0	0	0	0	0	0	0	0
ONC après adjudication	80	360	287	0	0	0	0	0
<b>Volume total émis</b>	<b>2 615</b>	<b>1 755</b>	<b>1 381</b>	<b>1 805</b>	<b>1 395</b>	<b>940</b>	<b>930</b>	<b>474</b>
Taux de couverture	1,20	2,53	2,53	3,06	3,02	6,62	2,95	3,29
Prix moyen pondéré	94,53%	101,42%	89,03%	99,09%	99,90%	100,43%	100,48%	93,36%
Taux actuariel	3,84%	4,07%	4,68%	3,53%	3,53%	3,65%	1,04%	1,78%
Coefficient d'indexation*	-	-	-	-	-	-	1,05828	1,04650

\* à la date de règlement

Source : Agence France Trésor

## Adjudications de BTF – Mars 2008

En millions d'euros

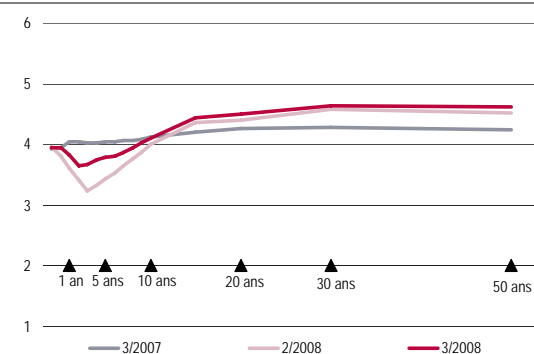
	BTF Court terme	BTF 2 mois	BTF 3 mois	BTAN 3 mois	BTF 6 mois	BTF 1 an
<b>Date d'adjudication</b>			3/3/2008		3/3/2008	3/3/2008
Date de règlement			6/3/2008		6/3/2008	6/3/2008
Echéance			29/5/2008		14/8/2008	12/2/2009
<b>Volume total émis</b>			<b>2503</b>		<b>1604</b>	<b>1603</b>
Taux moyen pondéré			3,867%		3,803%	3,573%
<b>Date d'adjudication</b>		3/10/2008	3/10/2008			
Date de règlement		13/3/2008	13/3/2008			
Echéance		7/5/2008	12/6/2008			
<b>Volume total émis</b>		<b>2100</b>	<b>2745</b>			
Taux moyen pondéré		3,926%	3,923%			
<b>Date d'adjudication</b>		3/17/2008	3/17/2008			3/17/2008
Date de règlement		20/3/2008	20/3/2008			20/3/2008
Echéance		5/6/2008	12/6/2008			12/3/2009
<b>Volume total émis</b>		<b>1201</b>	<b>2803</b>			<b>1603</b>
Taux moyen pondéré		3,840%	3,840%			3,560%
<b>Date d'adjudication</b>			3/25/2008	3/25/2008	3/25/2008	
Date de règlement			27/3/2008	27/3/2008	27/3/2008	
Echéance			26/6/2008	12/7/2008	11/9/2008	
<b>Volume total émis</b>			<b>2626</b>	<b>1500</b>	<b>1544</b>	
Taux moyen pondéré			3,927%	99,679%	3,943%	
<b>Date d'adjudication</b>		3/31/2008	31/3/2008			3/31/2008
Date de règlement		3/4/2008	3/4/2008			3/4/2008
Echéance		5/22/2008	26/6/2008			12/3/2009
<b>Volume total émis</b>		<b>1629</b>	<b>2453</b>			<b>1604</b>
Taux moyen pondéré		3,890%	3,870%			3,800%

Source : Agence France Trésor

## MARCHE SECONDAIRE

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

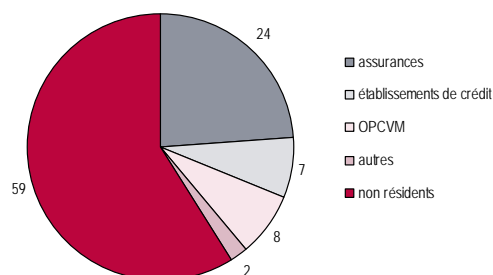
Valeur en fin de mois, en %



Source : Bloomberg

### Détention des OAT par groupe de porteurs troisième trimestre 2007

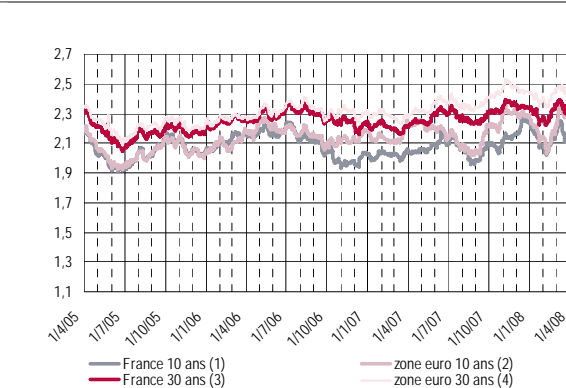
Structure en %



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'OATeI 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'OATeI 3,15% juillet 2032

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

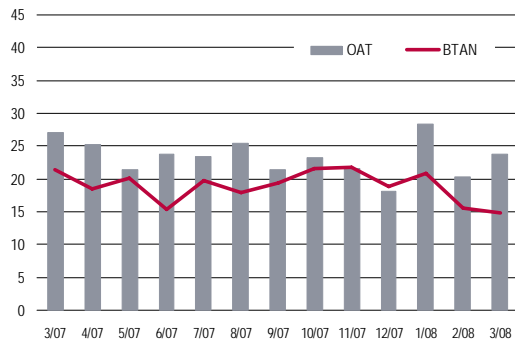
En milliards d'euros

	fin 2001	fin 2002	fin 2003	fin 2004	fin 2005	fin 2006	fin 2007	fin février 2008	fin mars 2008
<b>Encours de la dette négociable</b>	<b>653</b>	<b>717</b>	<b>788</b>	<b>833</b>	<b>877</b>	<b>877</b>	<b>921</b>	<b>945</b>	<b>956</b>
OAT	443	478	512	552	593	610	641	658	664
BTAN	158	151	167	184	189	200	202	195	193
BTF	52	88	109	97	95	66	78	92	99
<b>Encours de swaps</b>	<b>37</b>	<b>61</b>	<b>61</b>	<b>61</b>	<b>52</b>	<b>44</b>	<b>42</b>	<b>40</b>	<b>37</b>
<b>Durée de vie moyenne de la dette négociable</b>									
avant swaps	6 ans	5 ans	5 ans	6 ans	6 ans	7 ans	7 ans	7 ans	7 ans
après swaps	47 jours	343 jours	297 jours	79 jours	267 jours	45 jours	51 jours	63 jours	42 jours
avant swaps	5 ans	5 ans	5 ans	6 ans	6 ans	7 ans	7 ans	7 ans	7 ans
après swaps	358 jours	266 jours	235 jours	33 jours	228 jours	16 jours	29 jours	43 jours	23 jours

Source : Agence France Trésor

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

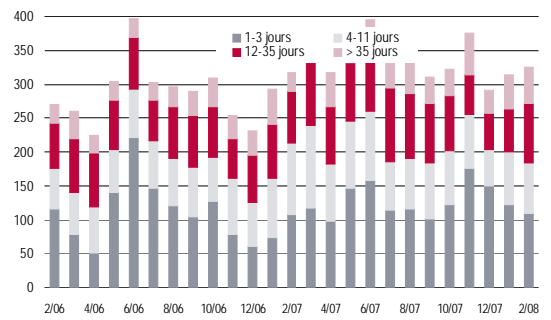
Moyenne quotidienne en milliards d'euros



Source : Euroclear France

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

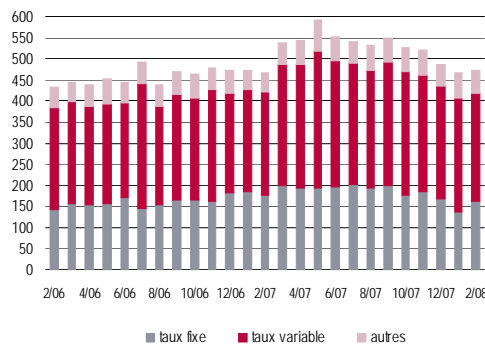
En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

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

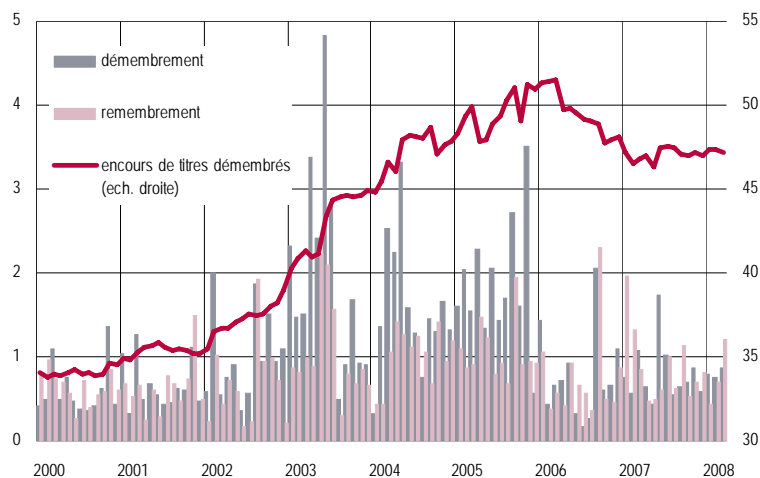
En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

### Evolution mensuelle des opérations de démembrement et de remembrement

En milliards d'euros



voir le détail des lignes démembrées dans les tableaux en pages 9 et 10  
Source : Euroclear France

## Marché de crédit : l'ignorance crée la peur

Par Dominique Barbet, BNP Paribas

La crise du crédit née des prêts hypothécaires américains occupe tous les esprits. Au-delà des pertes effectivement subies sur des crédits accordés à des débiteurs peu ou pas solvables, cette crise se manifeste par la montée de l'aversion au risque.

L'opposition des discours des deux principaux banquiers centraux de la planète est flagrante. D'un côté, Jean-Claude Trichet refuse de baisser la garde, la BCE a clairement assigné un objectif à chacun de ses outils : les liquidités pour combattre la crise financière et les taux pour lutter contre l'inflation. De l'autre, Ben Bernanke a entrepris une vigoureuse baisse des taux et les Etats-Unis ont opté

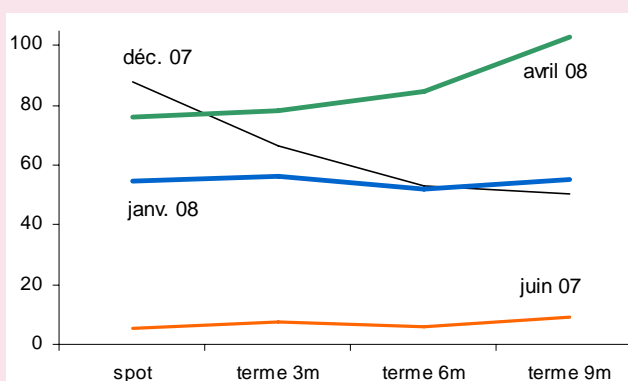
pour la relance tous azimuts. La baisse des taux permettra de réduire la charge de la dette des ménages américains ; il s'agit de limiter les défaillances, mais aussi de préserver le pouvoir d'achat des ménages et donc leur consommation (une relance tous azimuts à laquelle la politique budgétaire et le change participent). Au vu des objectifs des deux banques centrales et de l'origine de la crise, ces divergences sont pleinement justifiées.

Aujourd'hui, le niveau sur les taux au jour le jour de part et d'autre de l'Atlantique montrent que les liquidités nécessaires sont là. Mais la confiance fait défaut, personne ne sait à combien se montera la facture finale pour le système financier ni qui aura à la supporter. En effet, ces machines à redistribuer les risques que sont les titrisations, les créances collatéralisées, les dérivés de crédit et autres véhicules dédiés, ont si bien réparti les risques que personne ne sait réellement où ils sont, ni à combien ils se montent. L'ignorance créant la peur, les risques ne sont plus divisés comme on croyait l'avoir fait, mais multipliés dans les bilans des banques, des fonds et des investisseurs. C'est ainsi que l'on en vient à comptabiliser plus de pertes que celles qui seront subies in fine, à l'image des 945 milliards de dollars de pertes estimées par le FMI.

Faute de confiance, l'argent circule mal, comme cela est perceptible sur le marché interbancaire. Le graphique montre l'écart entre le swap Euribor (qui inclut le risque bancaire à trois mois) et le swap OIS (taux quasi sans risque, basé sur l'EONIA) sur 3 mois, départ spot et à terme. La courbe de juin montre une situation de marché « normale », celle de décembre une situation de crise avec anticipation de retour progressif à la normale, celle d'aujourd'hui une situation qui ne cesserait de se dégrader. Pourtant les banques centrales ne sortiront pas du jeu et, avec le temps, la situation finira par se normaliser. Cet apparent manque de rationalité découle des contraintes des opérateurs en matière de réduction des risques.

Les entreprises comme les sociétés financières voient leurs coûts de refinancement s'envoler et les banques durcissent leurs conditions de crédit. Mais les entreprises tirent sur les lignes de crédit existantes par crainte de ne pouvoir se refinancer plus tard. Tous cherchent à assurer leur financement au plus vite. Tout cela entretient une forte croissance des crédits, certainement trompeuse quant à la vigueur réelle de l'économie.

► Ecart de taux swap 3 mois : Euribor - OIS (pb)



Source : BNP Paribas

*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, de l'Industrie et de l'Emploi.*



## ECONOMIE FRANCAISE

### Prévisions macroéconomiques

Taux de croissance en %

	2007	2008	2009
PIB français	1,9	< 1,7 - 2,0 >	< 1 3/4 - 2 1/4 >
PIB zone euro	2,6	1,8	1,9
Consommation des ménages	2,0	2,1	2,4
Investissement des entreprises	4,5	3,8	3,6
Exportations	2,7	2,5	4,3
Importations	4,1	2,7	4,1
Prix à la consommation (glissement annuel)	1,5	2,2	1,6

Source : ministère de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi, perspectives économiques 2008-2009

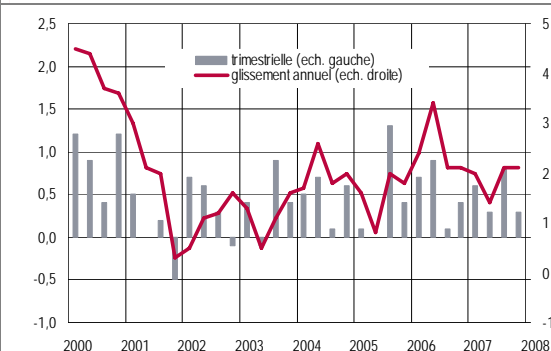
### Derniers indicateurs conjoncturels

Production industrielle*, glissement annuel	2,9%	1/2008
Consommation des ménages*, glissement annuel	3,7%	2/2008
Taux de chômage (ILO)	7,5%	12/2007
Prix à la consommation, glissement annuel		
ensemble	2,8%	2/2008
ensemble hors tabac	2,8%	2/2008
Solde commercial, fab-fab, cvs	-3,2 Md€	1/2008
" "	-4,3 Md€	12/2007
Solde des transactions courantes, cvs	-5,5 Md€	1/2008
" "	-1,8 Md€	12/2007
Taux de l'échéance constante à 10 ans (TEC10)	4,17%	31/3/2008
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	4,727%	31/3/2008
Euro / dollar	1,5812	31/3/2008
Euro / yen	157,37	31/3/2008

\*produits manufacturés –  
Source : Insee ; ministère de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi ; Banque de France

### Produit intérieur brut aux prix de l'année précédente chaînés

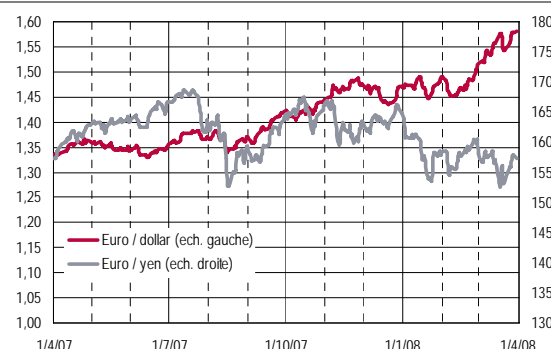
Variation en %



Source : Insee, comptes nationaux trimestriels

### Taux de change de l'euro

Valeurs quotidiennes



Source : Banque centrale européenne

### Situation mensuelle du budget de l'État

En milliards d'euros

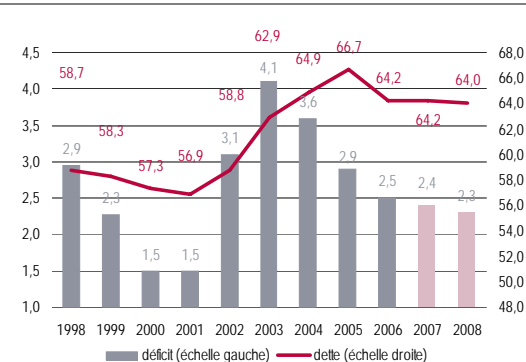
	2005	2006	niveau à la fin février		
			2006	2007	2008
Solde du budget général	-45,15	-42,48	-4,29	-12,73	-16,47
recettes	249,11	230,40	29,47	27,77	27,75
dépenses	294,27	272,88	33,76	40,50	44,23
Solde des comptes spéciaux du Trésor	1,68	3,48	-9,06	-7,42	-6,22
Solde général d'exécution	-43,47	-39,00	-13,35	-20,15	-22,70

Source : ministère du Budget, des Comptes publics et des Finances publiques. Plus de détails :

[http://www.budget.gouv.fr/directions\\_services/budget/situation\\_mensuelle/index.php](http://www.budget.gouv.fr/directions_services/budget/situation_mensuelle/index.php)

### Finances publiques : déficit et dette

En % du PIB



Source : Insee et ministère de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi, au sens de Maastricht

## Calendrier des indicateurs économiques français

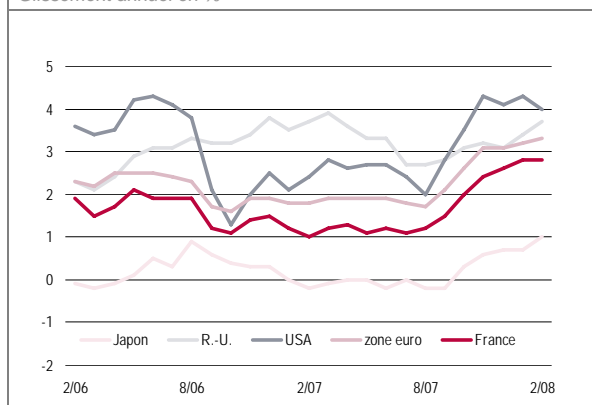
Avril 2008	Mai 2008
4 Situation mensuelle budgétaire à la fin février	7 Situation mensuelle budgétaire à la fin mars
4 Indice du coût de la construction : 2007 T4	7 Commerce extérieur en mars
7 Réserves brutes de change en mars	9 Réserves brutes de change en avril
7 Commerce extérieur en février	9 Production industrielle en mars
10 Balance des paiements en février	13 Balance des paiements en mars
10 Production industrielle en février	14 Investissements dans l'industrie : enquête trimestrielle d'avril
15 Prix à la consommation : indice de mars	14 Prix à la consommation : indice définitif d'avril
23 Consommation des ménages en produits manufacturés en mars	15 Comptes nationaux trimestriels : premiers résultats 2008 T1
24 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle d'avril	15 Comptes nationaux annuels : premiers résultats 2007
29 Conjoncture auprès des ménages : enquête d'avril	16 Emploi salarié : résultats provisoires 2008 T1
29 Demandeurs d'emploi en mars	16 Salaires : statistiques provisoires 2008 T1
29 Conjoncture dans l'industrie : enquête trimestrielle d'avril	23 Consommation des ménages en produits manufacturés en avril
30 Réserves nettes de change en mars	27 Construction neuve en avril
	27 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de mai
	28 Conjoncture auprès des ménages : enquête de mai
	29 Demandeurs d'emploi en avril
	30 Réserves nettes de change en avril

Indice des prix à la consommation harmonisé – zone euro (Eurostat)  
 Indice de mars : 16 avril  
 Indice d'avril : 15 mai

## COMPARAISONS INTERNATIONALES

### Indice des prix à la consommation

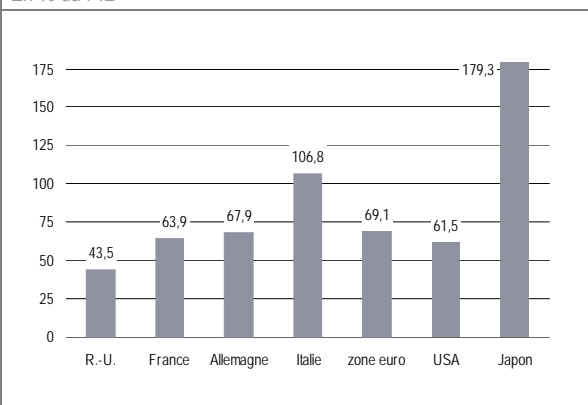
Glissement annuel en %



Source : instituts de statistiques

### Dette des administrations publiques en 2006

En % du PIB



Source : Eurostat, OCDE



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

### ▶ OAT au 31 mars 2008 / fungible Treasury bonds at March 31, 2008

En euros

CODE ISIN <i>Euroclear France</i>	Libellé de l'emprunt / Bond	Encours / Outstanding	Coefficient d'indexation / indexation coefficient	Valeur nominale/ <i>démembré</i> face value / <i>stripped</i>	CODE ISIN <i>Euroclear France</i>	Libellé de l'emprunt / Bond	Encours / Outstanding	Coefficient d'indexation / indexation coefficient	Valeur nominale/ face value	<i>démembré</i> / <i>stripped</i>
	<b>Echéance 2008</b>	<b>39 326 343 494</b>				<b>Echéance 2017</b>	<b>51 968 785 700</b>			
FR0000570632	OAT 5,25% 25 avril 2008	21 542 182 367		901 240 000	FR0010415331	OAT 3,75% 25 avril 2017	19 990 000 000			325 500 000
FR0000570665	OAT 8,5% 25 octobre 2008	17 784 161 127		4 186 570 000	FR0010235176 I	OATI 1% 25 juillet 2017	15 316 785 700 (1)	1,04630	(14 639 000 000)	
	<b>Echéance 2009</b>	<b>64 375 532 521</b>			FR0010517417	OAT 4,25% 25 octobre 2017	16 662 000 000			115 000 000
FR0000570673 V	OAT TEC10 25 janvier 2009	9 853 044 498				<b>Echéance 2019</b>	<b>27 924 941 765</b>			
FR0000571432	OAT 4% 25 avril 2009	18 640 258 371		1 351 890 000	FR0000189151	OAT 4,25% 25 avril 2019	19 065 000 000			210 590 000
FR0000571424 I	OATI 3% 25 juillet 2009	16 038 092 614 (1)	1,16122	(13 811 416 109)	FR0000570921	OAT 8,5% 25 octobre 2019	8 844 392 893			3 968 690 000
FR0000186199	OAT 4% 25 octobre 2009	19 844 137 038		663 030 000	FR0000570954 C	ETAT 9,82% 31 décembre 2019	15 548 872 (2)		(6 692 154)	
	<b>Echéance 2010</b>	<b>31 162 742 970</b>				<b>Echéance 2020</b>	<b>13 939 032 700</b>			
FR0000186603	OAT 5,5% 25 avril 2010	15 311 719 352		495 420 000	FR0010050559 I	OATÉi 2,25% 25 juillet 2020	13 939 032 700 (1)	1,09990	(12 673 000 000)	
FR0000187023	OAT 5,5% 25 octobre 2010	15 851 023 618		1 297 780 000		<b>Echéance 2021</b>	<b>19 857 000 000</b>			480 540 000
	<b>Echéance 2011</b>	<b>48 793 048 162</b>			FR0010192997	OAT 3,75% 25 avril 2021	19 857 000 000			
FR0000570731	OAT 6,5% 25 avril 2011	19 572 445 710		924 130 000		<b>Echéance 2022</b>	<b>1 243 939 990</b>			884 150 000
FR0010094375 I	OATI 1,6% 25 juillet 2011	15 165 716 120 (1)	1,08466	(13 982 000 000)	FR0000571044	OAT 8,25% 25 avril 2022	1 243 939 990			
FR0000187874	OAT 5% 25 octobre 2011	14 054 886 332		344 940 000		<b>Echéance 2023</b>	<b>22 016 095 903</b>			7 126 940 000
	<b>Echéance 2012</b>	<b>58 682 666 303</b>			FR0000571085	OAT 8,5% 25 avril 2023	10 606 195 903			
FR0000188328	OAT 5% 25 avril 2012	17 169 110 580		937 050 000	FR0010585901 I	OATI 2,1% 25 juillet 2023	3 042 900 000 (1)	1,01430	(3 000 000 000)	
FR0000188013 I	OATÉi 3% 25 juillet 2012	16 473 735 460 (1)	1,13659	(14 494 000 000)	FR0010466938	OAT 4,25% 25 octobre 2023	8 367 000 000			260 000 000
FR0000188690	OAT 4,75% 25 octobre 2012	19 554 122 924		878 000 000		<b>Echéance 2025</b>	<b>9 671 928 118</b>			3 260 800 000
FR0000570780	OAT 8,5% 26 décembre 2012	5 485 697 339			FR0000571150	OAT 6% 25 octobre 2025	9 671 928 118			
	<b>Echéance 2013</b>	<b>52 098 314 298</b>				<b>Echéance 2028</b>	<b>15 303 907</b>			
FR0000188989	OAT 4% 25 avril 2013	19 137 183 879		190 450 000	FR0000571226 C	OAT zéro coupon 28 mars 2028	15 303 907 (3)		(46 232 603)	
FR0000188955 I	OATI 2,5% 25 juillet 2013	15 364 372 740 (1)	1,10203	(13 941 882 471)		<b>Echéance 2029</b>	<b>23 483 054 897</b>			2 462 670 000
FR0010011130	OAT 4% 25 octobre 2013	17 596 757 679		236 820 000	FR0000571218	OAT 5,5% 25 avril 2029	15 500 880 458			
	<b>Echéance 2014</b>	<b>32 145 724 224</b>			FR0000186413 I	OATI 3,4% 25 juillet 2029	7 982 174 439 (1)	1,15631	(6 903 144 000)	
FR0010061242	OAT 4% 25 avril 2014	18 039 752 234		266 380 000		<b>Echéance 2032</b>	<b>28 476 916 380</b>			6 340 650 000
FR0010112052	OAT 4% 25 octobre 2014	14 105 971 990		156 550 000	FR0000188799 I	OATÉi 3,15% 25 juillet 2032	9 738 916 380 (1)	1,11442	(8 739 000 000)	
	<b>Echéance 2015</b>	<b>49 316 500 293</b>			FR0000187635	OAT 5,75% 25 octobre 2032	18 738 000 000			
FR0010163543	OAT 3,5% 25 avril 2015	18 055 313 893		95 650 000		<b>Echéance 2035</b>	<b>15 614 000 000</b>			2 965 520 000
FR0010135525 I	OATÉi 1,6% 25 juillet 2015	11 196 186 400 (1)	1,07780	(10 388 000 000)	FR0010070060	OAT 4,75% 25 avril 2035	15 614 000 000			
FR0010216481	OAT 3% 25 octobre 2015	20 065 000 000		55 840 000		<b>Echéance 2038</b>	<b>11 408 000 000</b>			2 060 850 000
	<b>Echéance 2016</b>	<b>42 483 000 000</b>			FR0010371401	OAT 4% 25 octobre 2038	11 408 000 000			
FR0010288357	OAT 3,25% 25 avril 2016	20 461 000 000		30 950 000		<b>Echéance 2040</b>	<b>4 987 089 610</b>			
FR0000187361	OAT 5% 25 octobre 2016	22 022 000 000		1 199 080 000	FR0010447367 I	OATÉi 1,8% 25 juillet 2040	4 987 089 610 (1)	1,03231	(4 831 000 000)	
						<b>Echéance 2055</b>	<b>14 926 000 000</b>			2 372 890 000
					FR0010171975	OAT 4% 25 avril 2055	14 926 000 000			

- (1) Encours OAT indexées = valeur nominale x coefficient d'indexation / indexed bonds outstanding = face value x indexation coefficient  
 (2) y compris intérêts capitalisés au 31/12/2007 / including coupons capitalized at 12/31/2007 ; non offerte à la souscription / not open to subscription  
 (3) valeur actualisée au 31/03/2007 / actualized value at 03/31/2007 ; 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)  
 OATÉi : 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** **663 915 961 235**  
**Encours démembré / stripped outstanding** **47 154 340 000**

En % des lignes démembrables **7,27 %**  
 As a % of strippable bonds

**Durée de vie moyenne** **9 ans et 212 jours**  
 Average maturity **9 years and 212 days**

### ► BTAN au 31 mars 2008

Treasury notes at March 31, 2008

En euros

CODE ISIN	Emprunt / Bond	Encours / Outstanding	Coefficient d'indexation / indexation coefficient	Valeur nominale / face value
Echéance 2008		32 082 504 000		
FR0105760112	BTAN 3% 12 juillet 2008	20 639 000 000		
FR0109136137	BTAN 3,5% 12 septembre 2008	11 443 504 000		
Echéance 2009		45 919 000 000		
FR0106589437	BTAN 3,5% 12 janvier 2009	16 305 000 000		
FR0106841887	BTAN 3,5% 12 juillet 2009	17 107 000 000		
FR0110979178	BTAN 4% 12 septembre 2009	12 507 000 000		
Echéance 2010		44 853 653 750		
FR0107369672	BTAN 3% 12 janvier 2010	18 626 000 000		
FR0107674006	BTAN 2,5% 12 juillet 2010	16 366 000 000		
FR0108664055 I	BTANEI 1,25% 25 juillet 2010	9 861 653 750	(1) 1,05755	9 325 000 000
Echéance 2011		34 208 000 000		
FR0108354806	BTAN 3% 12 janvier 2011	17 395 000 000		
FR0108847049	BTAN 3,5% 12 juillet 2011	16 813 000 000		
Echéance 2012		25 982 000 000		
FR0109970386	BTAN 3,75% 12 janvier 2012	13 721 000 000		
FR0110979186	BTAN 4,5% 12 juillet 2012	12 261 000 000		
Echéance 2013		9 916 000 000		
FR0113087466	BTAN 3,75% 12 janvier 2013	9 916 000 000		

**Total BTAN / total Treasury notes** **192 961 157 750**

**Durée de vie moyenne des BTAN** **2 ans et 51 jours**  
Average maturity of BTANs 2 years and 51 days

### ► BTF au 31 mars 2008

Treasury bills at March 31, 2008

En euros

	Echéance / Maturity	Encours / Outstanding
BTF	3 avril 2008	4 321 000 000
BTF	10 avril 2008	4 997 000 000
BTF	17 avril 2008	5 553 000 000
BTF	24 avril 2008	3 230 000 000
BTF	30 avril 2008	5 644 000 000
BTF	7 mai 2008	6 700 000 000
BTF	15 mai 2008	5 613 000 000
BTF	29 mai 2008	5 121 000 000
BTF	5 juin 2008	4 848 000 000
BTF	12 juin 2008	5 548 000 000
BTF	19 juin 2008	3 378 000 000
BTF	26 juin 2008	2 626 000 000
BTF	3 juillet 2008	3 919 000 000
BTF	17 juillet 2008	4 702 000 000
BTF	31 juillet 2008	3 812 000 000
BTF	14 août 2008	3 206 000 000
BTF	28 août 2008	4 736 000 000
BTF	11 septembre 2008	1 544 000 000
BTF	23 octobre 2008	3 105 000 000
BTF	20 novembre 2008	4 374 000 000
BTF	18 décembre 2008	3 241 000 000
BTF	15 janvier 2009	4 209 000 000
BTF	12 février 2009	3 226 000 000
BTF	12 mars 2009	1 603 000 000

**Total BTF / total Treasury bills** **99 256 000 000**

**Durée de vie moyenne des BTF** **106 jours**  
Average maturity of BTFs 106 days

### Dette négociable de l'Etat au 31 mars 2008 /

French government negotiable debt at March 31, 2008

**Encours total / total outstanding** **956 133 118 895**

**Durée de vie moyenne** **7 ans et 42 jours**  
Average maturity 7 years and 42 days

### Réserve de titres de la Caisse de la dette publique au 31 mars 2008/

Securities held in reserve by Caisse de la dette publique at March 31, 2008

**néant / void**