



LES VALEURS DU TRÉSOR

<http://www.oat.finances.gouv.fr>

AOÛT 1998 - N° 99

EURO FLASH

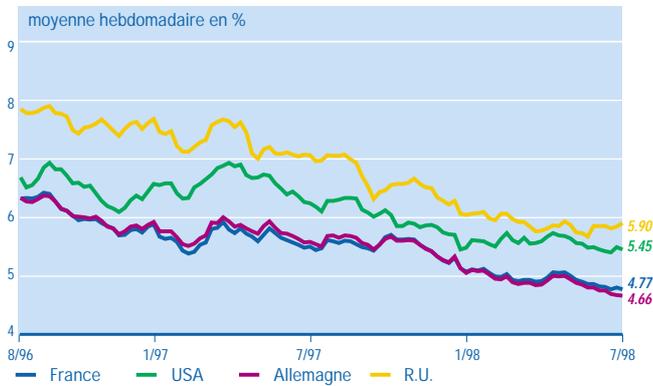
L'actualité
de la dette
française
au mois de juillet

① Forte demande sur l'écu au mois de juillet. Pour répondre à la demande croissante de titres en écu, le Trésor a pour la première fois en un seul mois adjudgé simultanément en franc et en écu ses trois lignes fonçibles de référence : OAT 5,25 % 04/2008, BTAN 4,0 % 07/2000, BTAN 4,0 % 07/2003. 1 534 millions d'écus ont ainsi été adjudgés en juillet, avec des ratios de couverture respectifs de 2,8 pour l'OAT et de plus de 4,5 pour les BTAN.

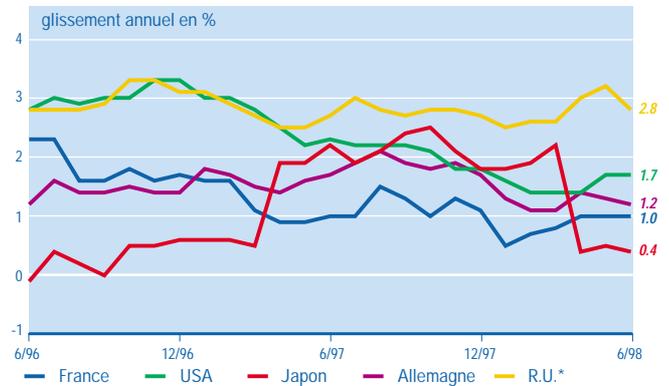
② Le Trésor prépare activement sa première émission d'OAT indexées sur l'inflation. Dominique STRAUSS-KAHN a annoncé le 2 juillet que la première émission d'OAT indexées serait lancée en septembre 1998, si les conditions de marché le permettent.

L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

TAUX DES EMPRUNTS D'ÉTAT A 10 ANS



PRIX À LA CONSOMMATION

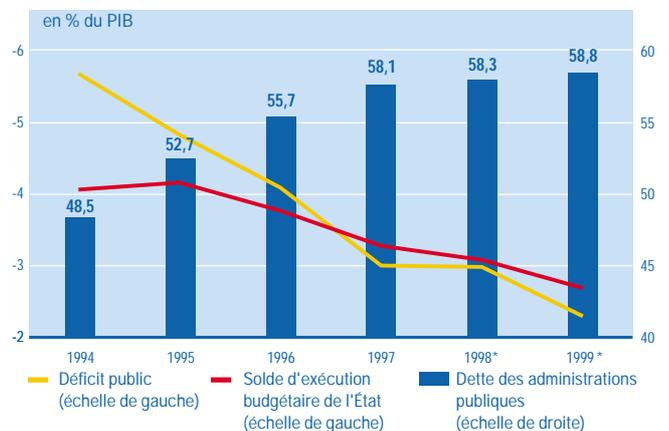


PRINCIPAUX INDICATEURS ÉCONOMIQUES

	taux réels de croissance en % (T/T-1)							
	1996	1997	acquis 1998	1997 1 ^{er} tr.	1997 2 ^e tr.	1997 3 ^e tr.	1997 4 ^e tr.	1998 1 ^{er} tr.
PIB	1,6	2,3	1,9	0,2	1,1	0,9	0,8	0,6
Importations	3,0	7,8	6,3	-0,1	4,3	3,6	1,0	2,7
Total ressources	1,9	3,6	2,9	0,2	1,9	1,5	0,8	1,1
Consommation finale des ménages	2,0	0,9	2,0	0,1	0,3	1,2	0,9	0,6
Consommation finale des administrations	2,6	1,2	0,5	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
FBCF totale	-0,5	0,3	1,6	-0,9	1,3	0,6	-0,1	1,1
Exportations	5,2	12,2	5,3	1,4	6,0	3,4	1,9	0,7
Variation des stocks en milliards de francs	-10,9	-7,0	-	-2,3	-1,4	-1,2	-2,1	3,3
Demande intérieure totale	0,9	1,0	2,2	-0,2	0,6	0,9	0,5	1,2
Emploi salarié	-0,1	1,2	-	0,1	0,3	0,2	0,5	0,7

Source : INSEE

FINANCES PUBLIQUES



LES VALEURS DU TRÉSOR

MARCHÉ PRIMAIRE

CALENDRIER D'ADJUDICATION

3/8/98	règlement	10/8/98	règlement	17/8/98	règlement	20/8/98	règlement	24/8/98	règlement	31/8/98	règlement	3/9/98	règlement
BTF		BTF		BTF		BTAN		BTF		BTF		OAT	
13 sem.	6/8/98	13 sem.	13/8/98	13 sem.	20/8/98	2 ans	27/8/98	13 sem.	27/8/98	13 sem.	3/9/98		10/9/98
BTF		BTF		BTF		BTAN		BTF		BTF			
26 sem.	6/8/98	41 sem.	13/8/98	29 sem.	20/8/98	5 ans	27/8/98	28 sem.	27/8/98	52 sem.	3/9/98		

DERNIÈRES ADJUDICATIONS D'OAT

	en millions de francs		en millions d' ECU
	OAT	OAT	OAT ECU
Date de l'adjudication	6/8/98	6/8/98	6/8/98
	octobre 2008	avril 2029	avril 2008
	8,50 %	5,50 %	5,25 %
Volume annoncé	de 14 000 à 16 000		de 700 à 900
Volume demandé	25 100	8 691	3 115
Volume adjudgé	11 610	3 741	892
dont offres non compétitives	-	191	5
Taux de couverture	2,2	2,3	3,5
Prix limite	130,22 %	103,72 %	104,05 %
Taux moyen pondéré	4,70 %	5,25 %	4,72 %
Précédentes adjudications	2/7/98	4/6/98	2/7/98
Taux moyen pondéré	4,82 %	5,45 %	4,86 %

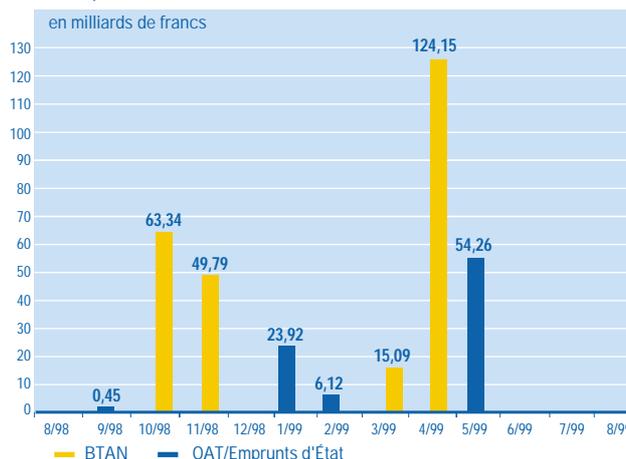
DERNIÈRES ADJUDICATIONS DE BTAN

	en millions de francs				en millions d' ECU			
	BTAN 2 ans	BTAN 5 ans	BTAN ECU 2 ans	BTAN ECU 5 ans	BTAN 2 ans	BTAN 5 ans	BTAN ECU 2 ans	BTAN ECU 5 ans
Date de l'adjudication	16/7/98	16/7/98	16/7/98	16/7/98	juillet 2000	juillet 2003	juillet 2000	juillet 2003
	juillet 2000	juillet 2003	juillet 2000	juillet 2003	4,00 %	4,50 %	4,00 %	4,50 %
Volume annoncé	de 14 000 à 16 000		de 600 à 800					
Volume demandé	26 400	23 950	1 805	1 785				
Volume adjudgé	7 673	8 424	388	390				
dont offres non compétitives	823	494	20	4				
Taux de couverture	3,4	2,8	4,7	4,6				
Prix limite	100 %	100,44 %	99,77 %	100,24 %				
Taux moyen pondéré	4,00 %	4,40 %	4,12 %	4,44 %				
Précédentes adjudications	18/6/98	18/6/98	20/5/98	18/6/98				
Taux moyen pondéré	4,14 %	4,51 %	4,38 %	4,54 %				

DERNIÈRES ADJUDICATIONS DE BTF

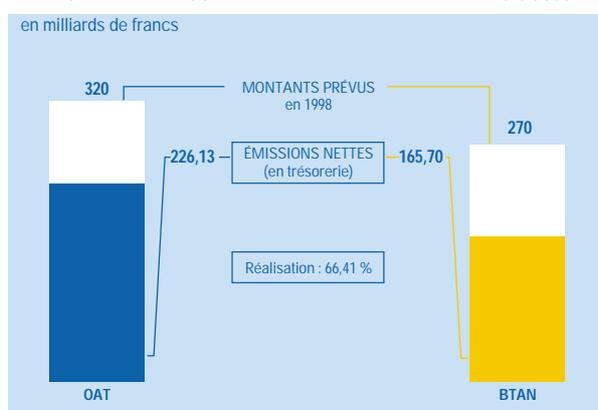
	en millions de francs			
	BTF 6 sem.	BTF 13 sem.	BTF 24 à 29 sem.	BTF 40 à 52 sem.
6/7/98				
Volume adjudgé		14 744		4 142
Taux moyen pondéré		3,40 %		3,66 %
15/7/98				
Volume adjudgé		15 688		4 020
Taux moyen pondéré		3,41 %		3,66 %
20/7/98				
Volume adjudgé		18 172	5 217	
Taux moyen pondéré		3,41 %	3,52 %	
27/7/98				
Volume adjudgé	6 000	20 009		4 004
Taux moyen pondéré	3,35 %	3,43 %		3,67 %

AMORTISSEMENTS MENSUELS : OAT, EMPRUNTS D'ÉTAT ET BTAN



FINANCEMENT À LONG ET MOYEN TERME SUR L'ANNÉE

Au 6 août 1998



OAT ET BTAN ÉMISSIONS DE L'ANNÉE ET CUMUL

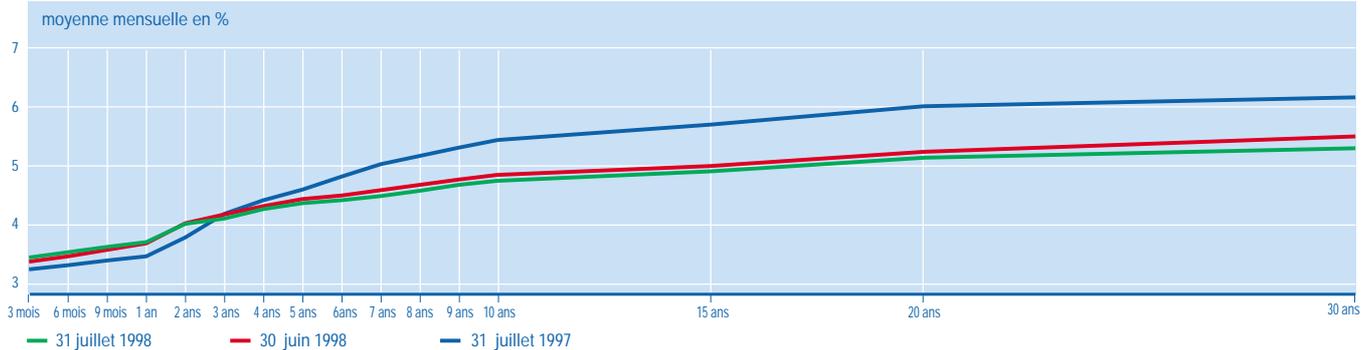
Au 6 août 1998



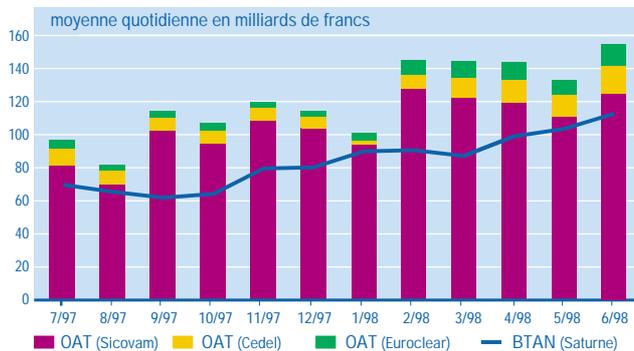
LES VALEURS DU TRÉSOR

MARCHÉ SECONDAIRE

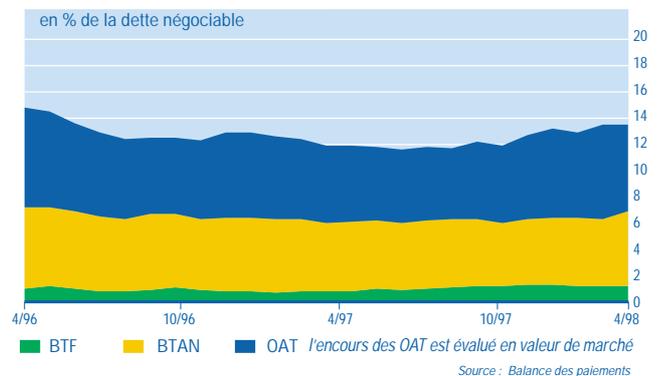
COURBE DES TAUX SUR TITRES D'ÉTAT



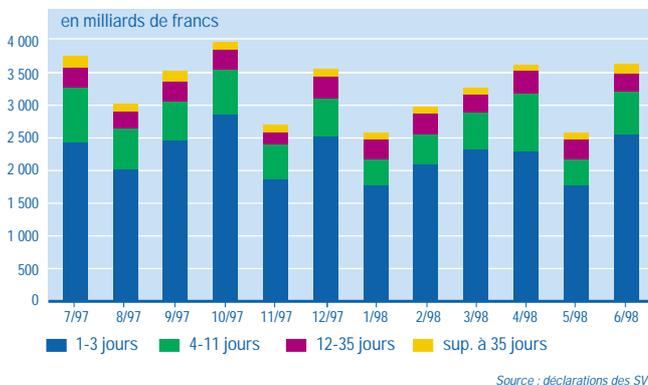
TRANSACTIONS SUR LES 5 OAT ET LES 4 BTAN LES PLUS TRAITÉS



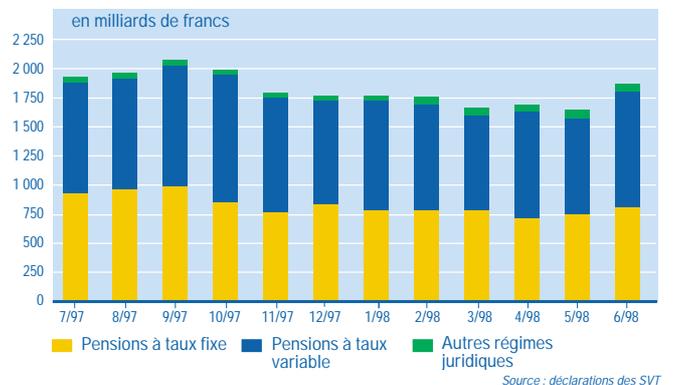
ENCOURS DES BTF, BTAN, OAT DÉTENUS PAR LES NON-RÉSIDENTS



TRANSACTIONS MENSUELLES SUR PENSIONS À TAUX FIXE DES SVT



ENCOURS DES PENSIONS DES SVT EN FIN DE MOIS



MARCHÉ À TERME

CONTRAT SUR EMPRUNT NOTIONNEL

Volumes, positions ouvertes



CHIFFRES CLEFS

mois de juillet	Notionnel	Matif 5 ans	Pibor 3 mois	ECU
Nombre de contrats par jour en moyenne mensuelle	75 636	5 599	11 185	-
Positions ouvertes en fin de mois	134 992	36 469	237 999	-
Cours de l'échéance la plus traitée :	sept. 98	sept. 98	sept. 98	-
• le plus haut du mois	105,38	100,57	96,42	-
• le plus bas du mois	103,61	99,74	96,31	-
• dernier jour du mois	105,32	100,27	96,38	-

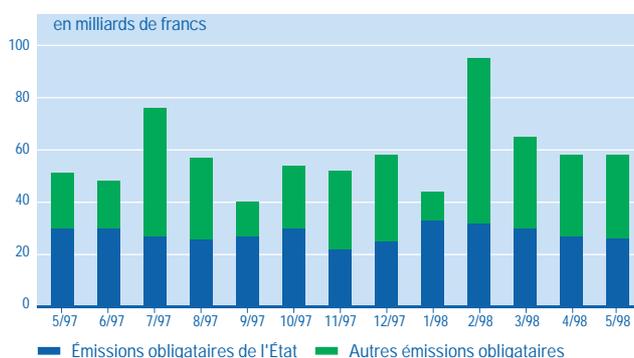
Source : Matif SA/FMA

DETTE DE L'ÉTAT

en milliards de francs	1994	1995	1996	1997	1998 juillet
Dette négociable hors FSR	2 480	2 826	3 112	3 377	3 601
Dette à long terme	1 559	1 774	2 022	2 170	2 258
dont OAT	1 421	1 655	1 921	2 161	2 252
Bons du Trésor à court et moyen terme	921	1 052	1 090	1 207	1 343
dont BTF	239	292	271	270	345
dont BTAN	682	760	819	937	998
Dette non négociable	424	425	430	411	nc
Dette totale de l'État	2 904	3 251	3 541	3 788	nc
En % du PIB hors titres émis au profit du FSR	39,4 %	42,6 %	45,2 %	46,8 %	nc
Durée de vie moyenne de la dette négociable	6 ans 176 jours	6 ans 95 jours	6 ans 47 jours	6 ans 57 jours	6 ans 50 jours

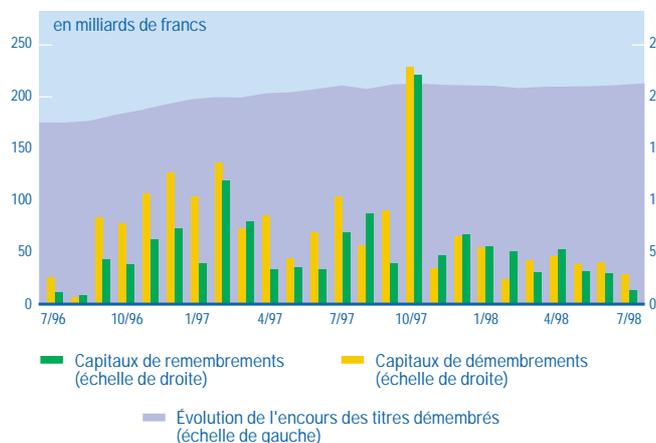
Source : SROT au 31/12/94, 95, 96 et 97

PART DE L'ÉTAT DANS LES ÉMISSIONS BRUTES OBLIGATAIRES



Source : Banque de France

ÉVOLUTION MENSUELLE DES OPÉRATIONS DE DÉMEMBRÉMENT ET DE REMEMBREMENT



TAUX DE L'ÉCHÉANCE CONSTANTE À 10 ANS



PASSAGE À L'EURO... ...PASSAGE À L'EURO

ACTUALITÉ DE L'UEM

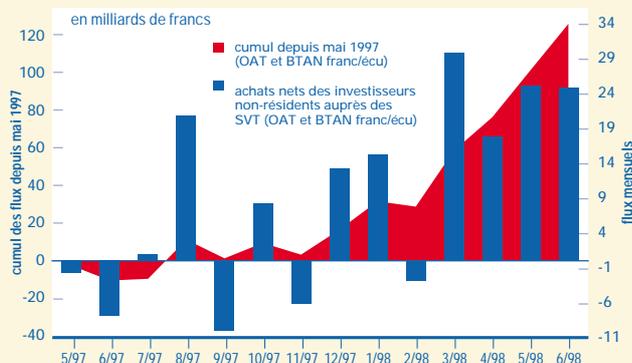
- ▶ **6 JUILLET 1998** Deuxième réunion de l'Euro-11. M. Duisenberg, Président de la BCE, a participé à la réunion. Les Ministres ont porté un diagnostic consensuel sur la situation économique internationale, en particulier sur la croissance vigoureuse et l'inflation faible qui caractérisent la zone euro. Les Ministres ont également discuté des perspectives budgétaires pour 1999, et pris note des progrès des travaux réalisés en vue d'adapter les instruments de pilotage économique au sein de la zone euro.
- ▶ **7 JUILLET 1998** Conseil des Gouverneurs de la BCE. Les travaux préparatoires à la phase III de l'UEM se poursuivent activement. La BCE a décidé l'introduction par le SEBC d'un système de réserves obligatoires au 1er janvier 1999; ces réserves seront rémunérées au taux des appels d'offre de la BCE, et leur taux sera compris entre 1,5 et 2,5 %. Les modalités de constitution des réserves de change de la BCE ont été décidées : le 1er janvier 1999, les onze BCN de la zone euro transféreront au total 39,46 Md Euro à la BCE, dont 15 % sous forme d'or.

LA DETTE FRANÇAISE SE PRÉPARE À L'EURO

- ▶ **2 ET 12 JUILLET 1998** Montée en puissance des émissions de titres fongibles en écu/euro. En juillet 1998, et ce pour la première fois, les titres de référence à 2, 5 et 10 ans ont tous les trois été émis à la fois en francs et en écu (OAT 5,25 % 04/2008, BTAN 4,0 % 07/2000, BTAN 4,0 % 07/2003). La demande de titres en écu a été très soutenue, avec des ratios de couverture de plus de 4,5 pour les BTAN, et de 2,8 pour l'OAT. L'encours des titres fongibles a ainsi progressé de 5,66 milliards d'euros en juillet.
- ▶ **3 JUILLET 1998** La loi autorisant l'émission de titres indexés sur l'inflation a été promulguée le 3 juillet 1998. Le Trésor lancera sa première émission d'obligations indexées sur l'inflation en septembre 1998, si les conditions de marché le permettent. Les OAT indexées n'ont pas vocation à devenir un instrument essentiel de la politique d'émission de l'État, mais elles bénéficieront bien entendu de l'engagement de régularité et de liquidité attaché à l'ensemble des valeurs du Trésor.

Ce nouveau type d'actif financier est destiné à toutes les catégories d'investisseurs désirant protéger le pouvoir d'achat de leurs investissements, améliorer l'adossement de leur passif, ou diversifier la composition de leur portefeuille. Il s'adresse tant aux investisseurs institutionnels, résidents ou non-résidents, qu'aux particuliers.

RETOUR EN FORCE DES NON-RÉSIDENTS SUR LA DETTE FRANÇAISE



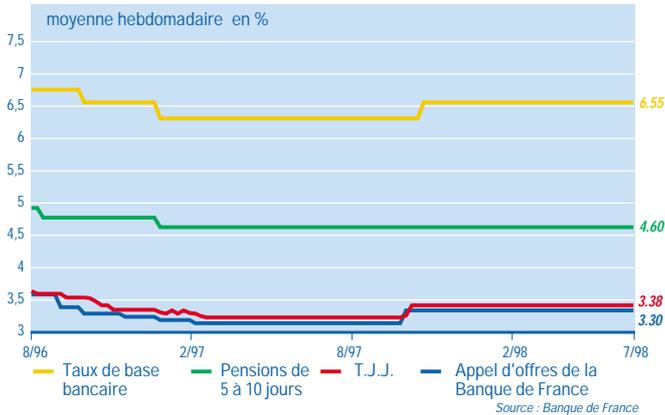
LES VALEURS DU TRÉSOR ET L'INFORMATION

Pages BLOOMBERG
Pages REUTERS
Pages TELERATE
Site INTERNET

Menu TRESOR
Menu TRESORMENU
Menu 20010-20078
<http://www.oat.finances.gouv.fr>

L'ÉCONOMIE FRANÇAISE

TAUX D'INTÉRÊT À COURT TERME

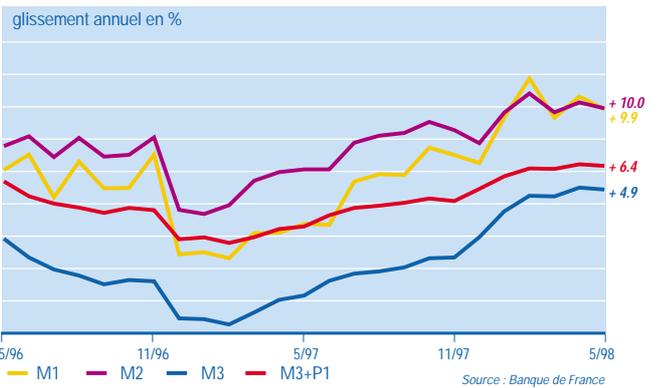


ÉCHANGES EXTÉRIEURS

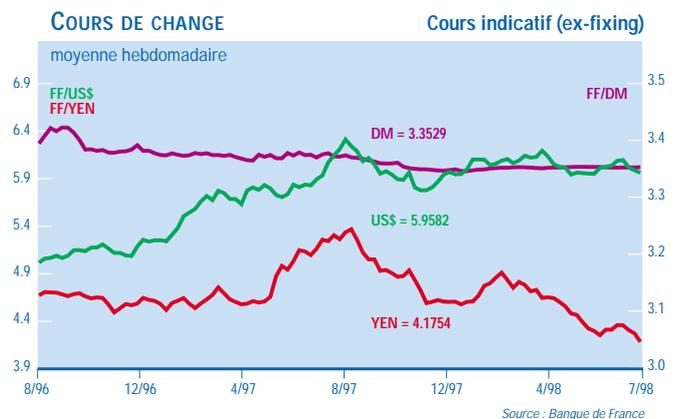
	chiffres CVS en milliards de francs		Cumul depuis le		Cumul depuis le	
	1996	1997	Avril 1998	Mai 1998	Avril 1997	Mai 1997
Import	1 391,9	1 521,8	134,3	134,3	674,0	123,5
Export	1 478,1	1 691,7	149,2	148,7	744,3	138,0
Solde commercial	86,2	169,9	14,9	14,3	70,4	14,5
Solde des transactions courantes	105,0	228,5	21,1	-	75,5	22,8

Source : Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, et Banque de France

AGRÉGATS MONÉTAIRES



COURS DE CHANGE



CALENDRIER DE PUBLICATION DES INDICATEURS ÉCONOMIQUES FRANÇAIS

Indicateurs	Août 1998	Septembre 1998	Octobre 1998	Dernier résultat publié
Prix à la consommation	juillet 98 provisoire : le 11 définitif : le 25	août 98 provisoire : le 11 définitif : le 25	septembre 98 provisoire : le 13 définitif : le 26	juin 98 définitif : 1,0 % sur un an
Production industrielle	juin 98 : le 28	—	juillet/août 98 : le 21	mai 98 : 107,1 (cvs)
Conjoncture dans l'industrie : indice mensuel indice trimestriel	— juillet 98 : le 6	septembre 98 : le 28 —	octobre 98 : le 28 —	juillet 98 : le 29/7 juillet 98 : le 6/8
Investissements dans l'industrie	—	—	—	année 98 prévision : + 10 % (nominal)
Comptes nationaux	—	premiers résultats 2 ^e trimestre 98 : le 3	résultats détaillés 2 ^e trimestre 98 : le 9	résultats détaillés 1 ^{er} trimestre 98 : le 9/7
Consommation des ménages en produits manufacturés	—	juillet/août 98 : le 24	septembre 98 : le 29	juin 98 : + 0,2 %
Conjoncture auprès des ménages	juillet 98 : le 5	—	septembre 98 : le 8	juin 98 : - 16
Prix de vente industriels	juin 98 : le 3	—	juillet/août 98 : le 2	juin 98 : le 3/8
Demandeurs d'emploi	juillet 98 : le 28	août 98 : le 30	septembre 98 : le 30	mai 98 : 11,9 %
Emploi salarié	2 ^e trimestre 98 provisoires : le 14	2 ^e trimestre 98 définitifs : le 15	—	résultats définitifs 1 ^{er} trimestre 98 : + 0,7 %
Salaires : statistiques trimestrielles	2 ^e trimestre 98 provisoires : le 14	2 ^e trimestre 98 définitives : le 23	—	1 ^{er} trimestre 98 définitives : le 19/6
Échanges extérieurs	juin 98 : le 25	juillet 98 : le 22	août 98 : le 21	résultat provisoire mai 98 : + 14,3 Mds
Balance des paiements	mai 98 : le 7	juin 98 : le 11	juillet 98 : le 14	avril 98 : + 21,1 Mds
Réserves de change	juillet 98 : le 14	août 98 : le 11	septembre 98 : le 9	juin 98 : le 10/7
Construction neuve	juillet 98 : le 25	août 98 : le 29	septembre 98 : le 27	juin 98 : le 28/7
Vente de logements neufs	2 ^e trimestre 98 : le 25	—	—	1 ^{er} trimestre 98 : le 26/5

Les indicateurs sont publiés à 8h45, heure de Paris.

Source : INSEE

SOMMAIRE L'économie française et le passage à l'euro
Les valeurs du Trésor
Dettes négociables de l'État
Communiqué

p. 1 et 4
p. 2 et 3
p. 5 et 6
p. 7 et 8

BULLETIN MENSUEL DES VALEURS DU TRÉSOR - Disponible en français, anglais, allemand et japonais
Directeur de publication : Michel Le Clainche - Rédaction : Direction du Trésor - Bureau A1
Pour s'abonner écrire à : Les valeurs du Trésor - BP 2704 - 75027 Paris Cedex 01 - France



LES VALEURS DU TRÉSOR

La redénomination de la dette publique française en euro : Sécurité, Efficacité, Transparence

Au sommet de Madrid, les États membres ont décidé d'émettre leur nouvelle dette en euro à compter du 1er janvier 1999, en se laissant le choix quant aux modalités de la conversion du stock de leur dette négociable après 1999.

La France est le premier État européen à avoir annoncé la conversion en euros de l'ensemble du stock de sa dette négociable (OAT, BTAN et BTF) au 1er janvier 1999 ; les modalités de la conversion ont été arrêtées le 8 juillet 1997. La dette existante anciennement libellée en franc ou en écu sera ainsi complètement fongible avec les nouvelles émissions libellées en euro. Cette conversion totale et immédiate permettra d'augmenter la liquidité du marché des valeurs du Trésor, déjà reconnue comme l'une des meilleures au monde avec celle du marché des titres d'État américains.

Les modalités techniques de la conversion, définies en étroite concertation avec tous les acteurs de la place de Paris, sont établies depuis plusieurs mois. Au cours du week-end du 1^{er} janvier 1999, les avoirs en franc seront arrondis à l'euro inférieur, après application du taux de conversion à l'euro (défini avec six chiffres significatifs, dont cinq décimales). Pour compenser l'arrondi, les porteurs recevront une soulte en espèces valorisée aux prix du marché. À la même date, les titres libellés en écu seront également convertis en euro au taux d'un euro pour un écu.

Exemple

- un investisseur détient en compte 1 000 OAT de valeur unitaire 2 000 FRF, valorisées par le marché à 134,00 % ;
- le taux de conversion FRF/euro est fixé par exemple à 6,40541 FRF/1 euro ;
 - conversion en euros :
$$\frac{1\,000 \times 2\,000}{6,40541} = 312\,236,06295.$$
 - l'investisseur reçoit **312 236 OAT d'un euro**, et une soulte en espèces de **0,08 euro** (0,06295 x 134,00 % = 0,08435).

L'opération de redénomination de la dette publique française devrait ainsi s'opérer sans difficulté, dans des conditions de sécurité, d'efficacité et de transparence maximales. Ceci est illustré par les cinq points suivants :

❶ **Dans sa conception, la méthode de redénomination française est la plus simple à mettre en œuvre, et la plus transparente, tant pour les investisseurs finaux que pour les intermédiaires :**

- La conversion se fera **au niveau de chaque compte de titre, ligne par ligne**. L'investisseur n'a pas à se préoccuper de la conversion de l'ensemble de la dette : il se contente d'appliquer la méthode sur son compte, ligne par ligne. La simplicité de la méthode (simple division avec un arrondi à l'euro inférieur) assure qu'il ne peut pas y avoir de différence entre le résultat chez le teneur de compte et celui calculé par l'investisseur, **ce qui assure un ajustement comptable équilibré**.
- La méthode de redénomination sera **la même pour tous les titres d'État français, et pour tous les titres en francs d'émetteurs publics ou privés** qui seront convertis en euro. Ceci est rendu possible par la dématérialisation de l'ensemble de ces titres, qui est l'une des grandes forces du marché français. En outre, la simplicité de la méthode française pour les intermédiaires permet d'espérer que la proportion d'émetteurs qui convertiront leur dette en euro début 1999 sera plus importante en France que dans les autres pays de la zone euro, **ce qui créera une dynamique favorable à l'émergence rapide du marché obligataire de l'euro**.
- **L'arrondi à l'euro permet de traiter des montants entiers de titres dans les systèmes** ; il ne sera donc pas nécessaire de pouvoir traiter informatiquement les décimales. De plus, comme les systèmes sur le marché secondaire seront en mesure de traiter des montants en unité d'euro, le montant converti pourra immédiatement être traité sur le marché : **il n'y a pas de problème de « rompus » à regrouper et à recycler par la suite**. Dans les pays ayant choisi un arrondi au centième d'euro, il faudra au contraire regrouper les rompus après la conversion, afin de les éliminer du marché secondaire.



LES VALEURS DU TRÉSOR

DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT NEGOTIABLE GOVERNMENT DEBT OUTSTANDING

OAT ET EMPRUNTS À MOYEN ET LONG TERME - Au 31 JUILLET 1998 OAT AND LONG AND MEDIUM TERM DEBT - JULY 31, 1998

N° SICOVAM	Libellé de l'emprunt/Bond	ECU 000	FF 000	N° SICOVAM	Libellé de l'emprunt/Bond	ECU 000	FF 000
4326	ÉCHÉANCE/MATURITY 1998 OAT TRA 09-1998		447 MF 446 520	20752	ÉCHÉANCE/MATURITY 2007 OAT 5,5% 04-2007	4 834 MECU	211 643 MF 111 104 524 (1 409 000)
10249	ÉCHÉANCE/MATURITY 1999 OAT TMB 01-1999		84 307 MF 23 920 834	20757	<i>encours démembrés/stripped bonds</i> OAT ECU 5,5% 04-2007	4 834 000	
11994	emprunt 11% 02-1985 prorogé		6 121 904		réserve FSR	50 000	
11348	OAT 8,125% 05-1999		54 264 072		<i>encours démembrés/stripped bonds</i>	(144 130)	
11641	ÉCHÉANCE/MATURITY 2000 OAT 8,5% 03-2000	532 MECU	98 522 MF 57 645 000	20798	OAT 5,5% 10-2007		99 048 614 (1 604 000)
11720	OAT ECU 9,5% 04-2000	531 520		22116	<i>encours démembrés/stripped bonds</i> OAT 5,5% 10-2007 Particuliers nov.		812 276
	réserve FSR	50 000		22119	OAT 5,5% 10-2007 Particuliers déc.		677 978
	<i>encours démembrés/stripped bonds</i>	(64 220)					
4266	OAT 10% 05-2000		19 827 654	20865	ÉCHÉANCE/MATURITY 2008 OAT 5,25% 04-2008	6 893 MECU	193 086 MF 107 632 148 (40 000)
4097	OAT 6,57% 07-84		2 649 030		<i>encours démembrés/stripped bonds</i>		
4267	OAT TRA 09-2000		18 399 974		OAT 5,25% 04-2008 particuliers avril		
					directement assimilable		
11350	ÉCHÉANCE/MATURITY 2001 OAT TIME 01-2001	159 MECU	106 554 MF 24 654 000	22129	OAT 5,25% 04-2008 particuliers mai		840 020
11878	OAT 9,5% 01-2001		64 290 000	22132	OAT 5,25% 04-2008 particuliers juin		723 864
11860	OAT ECU 10% 02-2001	158 673		22137	OAT 5,25% 04-2008 particuliers juillet		872 038
	réserve FSR	50 000		20866	OAT ECU 5,25% 04-2008	6 892 644	
10145	OAT 7,5% 07-2001		17 610 462		réserve FSR	50 000	
					<i>encours démembrés/stripped bonds</i>	(10 000)	
11930	ÉCHÉANCE/MATURITY 2002 OAT ECU 8,5% 03-2002	1 619 MECU	103 709 MF 742 607	19377	OAT 8,5% 10-2008		83 018 272 (23 510 200)
	réserve FSR	50 000			<i>encours démembrés/stripped bonds</i>		
19600	OAT ECU 6,75% 04-2002	875 928		20765	ÉCHÉANCE/MATURITY 2009 OAT TEC 10 01-2009		44 730 MF 44 730 000
	réserve FSR	50 000					
	<i>encours démembrés/stripped bonds</i>	(47 910)		19759	ÉCHÉANCE/MATURITY 2011 OAT 6,5% 04-2011		61 236 MF 61 236 000 (2 621 000)
10247	OAT 8,5% 11-2002		103 708 946		<i>encours démembrés/stripped bonds</i>		
19385	ÉCHÉANCE/MATURITY 2003 OAT 8,5% 04-2003	499 MECU	200 809 MF 101 706 306	10248	ÉCHÉANCE/MATURITY 2012 OAT 8,5% 12-2012		35 984 MF 35 983 816
	<i>encours démembrés/stripped bonds</i>		(10 505 670)				
19440	OAT ECU 8% 04-2003	498 617		11349	ÉCHÉANCE/MATURITY 2019 OAT 8,5% 10-2019		62 425 MF 61 327 998 (40 775 150)
	réserve FSR	50 000			<i>encours démembrés/stripped bonds</i>		1 097 043
	<i>encours démembrés/stripped bonds</i>	(23 730)		11703	OAT 9,82% 12-2019		
19465	OAT 6,75% 10-2003		99 103 000 (3 175 500)	19328	ÉCHÉANCE/MATURITY 2022 OAT ECU 8,25% 04-2022	1 500 MECU	0 MF
	<i>encours démembrés/stripped bonds</i>				réserve FSR	1 500 000	
11351	ÉCHÉANCE/MATURITY 2004 OAT 8,25% 02-2004	1 953 MECU	233 773 MF 59 257 000		<i>encours démembrés/stripped bonds</i>	(315 700)	
19537	OAT 5,5% 04-2004		101 121 000 (1 756 000)	19313	ÉCHÉANCE/MATURITY 2023 OAT 8,5% 04-2023		87 952 MF 87 952 000 (53 637 500)
	<i>encours démembrés/stripped bonds</i>				<i>encours démembrés/stripped bonds</i>		
19520	OAT ECU 6% 04-2004	1 953 143		19579	ÉCHÉANCE/MATURITY 2025 OAT 6% 10-2025		61 771 MF 61 771 000 (15 156 160)
	réserve FSR	50 000			<i>encours démembrés/stripped bonds</i>		
	<i>encours démembrés/stripped bonds</i>	(20 900)		20904	ÉCHÉANCE/MATURITY 2028 OAT zéro coupon 03-2028		58 MF 57 757
19603	OAT 6,75% 10-2004		73 395 000 (7 759 500)		<i>(non offerte à la souscription)</i>		
	<i>encours démembrés/stripped bonds</i>			20891	ÉCHÉANCE/MATURITY 2029 OAT 5,5% 04-2029		31 554 MF 31 554 000 (3 335 000)
19643	ÉCHÉANCE/MATURITY 2005 OAT 7,5% 04-2005	2 131 MECU	211 154 MF 108 156 858 (14 925 350)		<i>encours démembrés/stripped bonds</i>		
	<i>encours démembrés/stripped bonds</i>						
19719	OAT ECU 7,5% 04-2005	2 131 000					
	réserve FSR	50 000					
	<i>encours démembrés/stripped bonds</i>	(77 010)					
19699	OAT 7,75% 10-2005		102 997 318 (15 535 000)				
	<i>encours démembrés/stripped bonds</i>						
19734	ÉCHÉANCE/MATURITY 2006 OAT 7,25% 04-2006	1 091 MECU	288 122 MF 111 080 018 (8 579 000)				
	<i>encours démembrés/stripped bonds</i>						
19783	OAT ECU 7% 04-2006	1 091 244					
	réserve FSR	50 000					
	<i>encours démembrés/stripped bonds</i>	(96 500)					
19775	OAT 6,5% 10-2006		99 063 552 (3 632 000)				
	<i>encours démembrés/stripped bonds</i>						
19780	OAT TEC 10 10-2006		77 978 000				

Durée de vie moyenne des obligations :

8 ans et 337 jours

Average maturity of OATs:

8 years and 337 days

TOTAL *

réserve FSR

Total général en francs*

encours démembrés/stripped bonds

en % des lignes démembrables

as a % of strippable bonds

21 209 MECU

550 MECU

2 257 987,34 MF

800 MECU

3,94 %

2 117 836 MF

0 MF

207 956 MF

13,85 %

TMB : moyenne arithmétique des taux de rendement moyens mensuels de BTF à 13 semaines constatés au cours de l'année précédant la date de mise en paiement du coupon.

TRA : taux révisable, en fonction des taux de rendement des emprunts d'État à taux fixe d'échéance supérieure à 7 ans, publiés par la Caisse des Dépôts et Consignations.

TME : moyenne arithmétique des taux de rendement moyens mensuels des emprunts d'État à taux fixe d'échéance supérieure à 7 ans sur l'année précédant la date de mise en paiement du coupon.

TEC 10 : taux de l'échéance constante à 10 ans.

TMB : the coupon rate on payment date is the arithmetic mean of the monthly average of the 13-week T-Bill auctioned weekly throughout the previous calendar year.

TRA : variable rate based on the yields of all fixed-rate French Government bonds (EE and OATs included) with maturities greater than 7 years, as published by the CDC.

TME : the coupon rate is the arithmetic mean of the monthly average of all fixed-rate French Government bonds (EE and OATs included) with maturities greater than 7 years. The coupon rate is fixed every January based on the previous calendar year.

TEC 10 : 10-year constant maturity Treasury.

* Hors FSR, Excluding FSR

1 ECU = 6,6080 FF, sur la base du cours indicatif de la BDF au 31/07/98

based on BDF guideline rate on 31/07/98.

Source : Ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie

BTAN - Au 31 JUILLET 1998
TREASURY NOTES - JULY 31, 1998

	Échéance Maturity	Coupon nominal Rate	ECU 000	FF 000
ÉCHÉANCE/MATURITY 1998				113 128 MF
BTAN	12/10/98	4,50%		63 337 000
BTAN	12/11/98	5,75%		49 791 000
ÉCHÉANCE/MATURITY 1999			2 283 MECU	182 854 MF
BTAN ECU	16/03/99	5,00%	2 283 000	
réserve FSR			50 000	
BTAN	12/04/99	4,75%		124 152 000
BTAN	12/11/99	7,00%		58 702 000
ÉCHÉANCE/MATURITY 2000			1 955 MECU	238 643 MF
BTAN	12/01/00	4,00%		80 995 000
BTAN	12/04/00	7,75%		63 514 000
BTAN	12/07/00	4,00%		38 616 000
BTAN	12/07/00	4,00%	1 954 783	
BTAN	12/10/00	7,00%		55 518 000
ÉCHÉANCE/MATURITY 2001			731 MECU	148 752 MF
BTAN	12/03/01	5,75%		69 198 000
BTAN ECU	16/03/01	6,00%	731 023	
réserve FSR			50 000	
BTAN	12/10/01	5,50%		79 554 000
ÉCHÉANCE/MATURITY 2002			7 652 MECU	148 021 MF
BTAN	12/03/02	4,75%		74 651 000
BTAN	12/07/02	4,50%		73 370 000
BTAN ECU	12/07/02	4,50%	7 652 160	
réserve FSR			50 000	
ÉCHÉANCE/MATURITY 2003			2 707 MECU	64 989 MF
BTAN	12/07/03	4,50%		64 989 000
BTAN ECU	12/07/03	4,50%	2 706 987	
réserve FSR			50 000	

Durée de vie moyenne des BTAN : 1 an et 314 jours
Average maturity of BTANs: 1 year and 314 days

TOTAL* (a)	15 328 MECU	896 387 MF
réserve FSR	200 MECU	0 MF
Total général en francs*	997 674 MF	

BTF - Au 31 JUILLET 1998
TREASURY BILLS - JULY 31, 1998

	Échéance Maturity	FF 000
BTAN	06/08/98	21 172 000
BTAN	13/08/98	13 781 000
BTAN	20/08/98	13 664 000
BTAN	27/08/98	11 469 000
BTAN	03/09/98	31 145 000
BTAN	10/09/98	17 357 000
BTAN	17/09/98	14 017 000
BTAN	24/09/98	25 056 000
BTAN	01/10/98	14 011 000
BTAN	08/10/98	14 744 000
BTAN	15/10/98	15 688 000
BTAN	22/10/98	26 539 000
BTAN	29/10/98	21 939 000
BTAN	19/11/98	9 225 000
BTAN	03/12/98	21 852 000
BTAN	24/12/98	13 398 000
BTAN	04/02/99	5 217 000
BTAN	25/02/99	28 400 000
BTAN	27/05/99	25 911 000

Durée de vie moyenne des BTF : 94 jours
Average maturity of BTFs: 94 days

TOTAL	344 585 MF
--------------	-------------------

**Durée de vie moyenne totale de la dette
au 31/07/98 : 6 ans et 50 jours**
Average maturity of debt at 31/07/98:
6 years and 50 days

Total* (a)	36 537 MECU	3 358 808 MF
Total général de la dette négociable*	3 600 246 MF	
réserve FSR	750 MECU	0 MF

* Hors FSR, Excluding FSR

(a) 1 ECU = 6,6080 FF, sur la base du cours indicatif de la BDF au 31/07/98
based on BDF guideline rate on 31/07/98.

Source : Ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie



LES VALEURS DU TRÉSOR

CALENDRIER INDICATIF Dates d'adjudication et de règlement 3^{ème} trimestre 1998

Dates Bons émis le	BTF			BTAN*		OAT*
	13 sem.	semestriel	annuel	2 ans 4,00 % 12/07/2000	5 ans 4,50 % 12/07/2003	
Jeudi 02/07						◇
Lundi 06/07	▽		□			◇
Jeudi 09/07	▲		■			◆
Mercredi 15/07	▽		□			
Jeudi 16/07	▲		■	☪	☽	
Lundi 20/07	▽	○		☪	☽	
Jeudi 23/07	▲	●		☪	☽	
Lundi 27/07	▽		□			
Jeudi 30/07	▲		■			
Lundi 03/08	▽	○				◇
Jeudi 06/08	▲	●				◆
Lundi 10/08	▽		□			
Jeudi 13/08	▲		■			◆
Lundi 17/08	▽	○				
Jeudi 20/08	▲	●		☪	☽	
Lundi 24/08	▽	○		☪	☽	
Jeudi 27/08	▲	●		☪	☽	
Lundi 31/08	▽		□			◇
Jeudi 03/09	▲		■			◆
Lundi 07/09	▽	○				◇
Jeudi 10/09	▲	●				◆
Lundi 14/09	▽		□			
Jeudi 17/09	▲		■	☪	☽	
Lundi 21/09	▽	○		☪	☽	
Jeudi 24/09	▲	●		☪	☽	
Lundi 28/09	▽		□			
Règlement le	01/10/1998		01/10/1998			

	Émission		Règlement
B T F	13 semaines	▽ chaque lundi **	▲ le jeudi suivant **
	semestriel	○ généralement 1 ou 2 lundis par mois **	● le jeudi suivant **
	annuel	□ généralement 1 ou 2 lundis par mois **	■ le jeudi suivant **
B T A N	12/07/2000	☪ le 3 ^{ème} jeudi ouvrable du mois	☪ le jeudi suivant **
	12/07/2003	☽ le 3 ^{ème} jeudi ouvrable du mois	☽ le jeudi suivant **
O A T		◇ le 1 ^{er} jeudi ouvrable du mois **	◆ le jeudi suivant **

* Adjudication de lignes en francs et, éventuellement en ECU.
** ou le jour ouvrable précédent ou suivant.

LES VALEURS DU TRÉSOR

Calendrier indicatif d'adjudication 1998

CALENDRIER ANNUEL D'ADJUDICATIONS D'OAT	OAT en francs et éventuellement en ECU chaque 1 ^{er} jeudi du mois	Une ligne à taux fixe d'échéance à 10 ans, au choix l'OAT existante 5,25 % avril 2008 ou une autre OAT à créer d'échéance : si les conditions de marché s'y prêtent d'autres lignes à taux fixe ou variable existantes ou à créer, ou indexées.
CALENDRIER SEMESTRIEL DE BTAN	BTAN en francs et éventuellement en ECU chaque 3 ^{ème} jeudi du mois	Lignes mises en adjudication au 3 ^{ème} semestre 1998 • BTAN 12/07/2000 • BTAN 4,50 % 12/07/2003
CALENDRIER TRIMESTRIEL DES BTF	Chaque lundi	BTF 13 semaines, semestriels ou annuels, selon le calendrier indicatif figurant au verso.

Le Trésor se réserve le droit de ne pas procéder à une adjudication mentionnée au calendrier ci-dessus en cas de circonstances de marché exceptionnelles, ou bien de procéder à une adjudication supplémentaire en fonction de ses besoins de financement et de la situation des marchés.

Il est rappelé par ailleurs que l'État se réserve la possibilité en cours d'année de créer des lignes nouvelles en francs ou en ECU, à long ou à moyen terme, ou de réémettre sur des lignes précédemment émises, en fonction des circonstances de marché, et de recourir à la procédure d'émission par syndication bancaire.

La nature exacte des lignes émises par l'État ainsi que les indications concernant le volume de l'émission seront chaque fois communiquées au public dans les jours précédents.

Pages Reuters sur les Valeurs du Trésor

INDEX TRESOR	MENU : TRESORMENU					
SVT	BTF	BTAN	OAT FF	OAT/BTAN ECU	STRIPS	PENSIONS
ABN-AMRO FIXED INCOME FRANCE	AAFIBTF	AABOAT01/02	AAOAT01/02	AABECU	AABSTR/FR/EC	AAFIREPO
BANQUE CPR	CPRCT	CPRF	CPRV/B	CPRECU	CPRSTRIP	CPRCT
BANQUE D'ESCOMPTE	BEPG	BEPG	BEPF	BEPU	-	BEPS
BANQUE LEHMAN BROTHERS S.A.	LBSTF1	LBSTAN1/2	LBOAT1/2	LBECU1/2	-	LBWE
BANQUE PARIBAS	PBSTFRF	PBBTAN	PBOAT01/02	PBXEGOV	PBSTRIP01/02/03	PBAL
BARCLAYS CAPITAL FRANCE S.A.	BZWPL	BZVVT	BZVU/V	BZWT	BZVTR/S	BZWPL
BNP FINANCE	TBNS	TBNQ/S	OBNG/P	BNB/C	OBNE/F	OBNO
CDC MARCHES	CDCFRF	CDCBTAN	CDCOAT1	CDCUCU1	CDCSTRIP1	CDCFRF
CREDIT AGRICOLE INDOSUEZ	CAIBTF01	CAIBTAN01	CAIOAT01/02/CAIVAR01	CAIXEU01	CAISTRIP01/02/03	CAIREPO
CREDIT COMMERCIAL DE FRANCE	CCFBTF	CCFBTAN	CCFOAT	CCFUCU	CCFSTRIP	CCFREPO
CREDIT LYONNAIS	CLBTF	CLBTAN	CLOAT1-5	CLOAT05	CLSTRIP01/02	CLREPO
DEUTSCHE BANK FRANCE S.A.	DBBTF	DBBTAN1	DBOAT1/2-DBVW	DBECU	DMGFRSTRIP	DBPPL
DRESNER KLEINWORT BENSON	DRBTF	DRBBTAN	DRBOAT1/2	DRBECU	DRBSTRIP1/2	DRBREPO
GOLDMAN SACHS PARIS INC. & Cie	GSPK	GSPC/B	GSPD/E/F	GECU	GSPH/I/J	GSPFREPO
HSBC MARKETS	HSBCBTF	HSBCBTAN	HSBCOAT01/02	HSBCECU	-	HSBCBTF
J.P. MORGAN & Cie S.A.	MGPK	JPMFR01	JPMFR02/MGTEC	JPMXE01/02	JPMSTRIPFR	MMQU
MERRILL LYNCH FINANCE S.A.	MLFRONT	MLFBTAN	MLFOAT	MLFUCU	MLFSTRIP	MLFRONT
MORGAN STANLEY S.A.	MSFRD	MSFRB/D	MSFRB/C	MSFRF	MSFRE	MSFRR
SOCIETE GENERALE	SGFR01	SGFR02	SGFR03/04	SGXE01	SGFR05	BSGY
UNION EUROPEENNE DE CIC	CICBTF	CICBTAN	CICOAT1/2	CICECU	CICSTRIP	CICREPO

TAUX DE REFERENCE QUOTIDIENS DES BONS DU TRESOR
relevés par la Banque de France SVTF-G-H

Pages Telerate sur les Valeurs du Trésor

INDEX TRESOR	MENU : 20010 - 20078				
SVT	BTF	BTAN	OAT FF	OAT/BTAN ECU	STRIPS
BANQUE CPR	8 325	2 526	8320/21	-	-
BANQUE PARIBAS	20 106/107	20 106	20 105	21 152	-
BNP FINANCE	41 414	41 414	41411/12	41424/25	41415/16
CDC MARCHES	2 521	2 520	-	-	-
CREDIT AGRICOLE INDOSUEZ	2 528	2 532	2533/34/35	2 510	2 511
CREDIT COMMERCIAL DE FRANCE	20 082	20 081/82	20 080	3 239/40	20 086
CREDIT LYONNAIS	21 891	21 888	21 885/86/87	21 906/07	21 902
DRESNER KLEINWORT BENSON	47 401	47 402	47 403/4	47 405	-
J.P. MORGAN & Cie	-	21 482	21483/5	21 494	21 486
SOCIETE GENERALE	42 161	42 162	42163/4	-	-
UNION EUROPEENNE DE CIC	20 121	-	20 124/25/26	-	-

TAUX DE RÉFÉRENCE QUOTIDIENS DES BONS DU TRÉSOR
relevés par la Banque de France 20018-19

ADRESSE INTERNET

<http://www.oat.finances.gouv.fr>