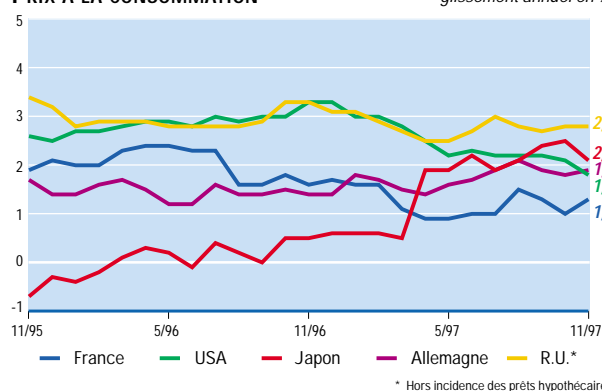


# LES VALEURS DU TRÉSOR

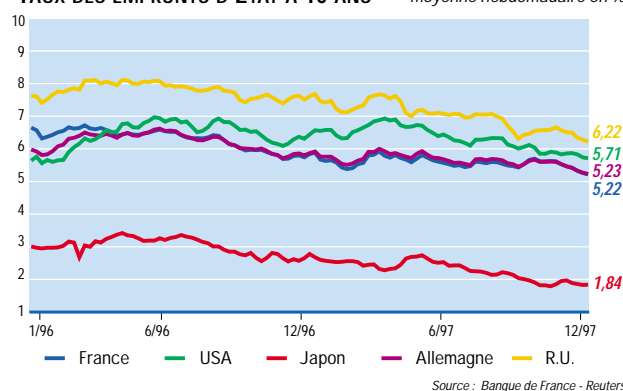
**PRIX À LA CONSOMMATION**

glissement annuel en %



**TAUX DES EMPRUNTS D'ÉTAT À 10 ANS**

moyenne hebdomadaire en %



## CALENDRIER DE PUBLICATION DES INDICATEURS ÉCONOMIQUES FRANÇAIS

Indicateurs	Janvier 1998	Février 1998	Mars 1998	Dernier résultat publié
Prix à la consommation	décembre 97 provisoire : le 12 définitif : le 26	janvier 98 provisoire : - définitif : le 25	février 98 provisoire : le 13 définitif : le 25	novembre 97 définitif : 1,3 % sur un an
Production industrielle	novembre 97 : le 22	décembre 97 : le 20	janvier 98 : le 24	octobre 97 : 104,4 (cvs)
Conjoncture dans l'industrie : indice mensuel indice trimestriel	janvier 98 : le 29 —	février 98 : le 26 janvier 98 : le 6	mars 98 : le 30 —	décembre 97 : le 30/12 octobre 97 : le 6/11
Investissements dans l'industrie	—	janvier 98 : le 19	—	année 97 prévision : + 3 % (nominal)
Comptes nationaux	résultats détaillés 3 <sup>e</sup> trimestre 97 : le 16	premiers résultats 4 <sup>e</sup> trimestre 97 : le 27	—	premiers résultats 3 <sup>e</sup> trimestre 97 : le 4/12
Consommation des ménages en produits manufacturés	décembre 97 : le 27	janvier 98 : le 26	février 98 : le 26	résultat provisoire novembre 97 : - 0,4 %
Conjoncture auprès des ménages	décembre 97 : le 8	janvier 98 : le 10	février 98 : le 10	décembre 97 : -22
Prix de vente industriels	—	décembre 97 : le 3	janvier 98 : le 3	novembre 97 : le 29/12
Demandeurs d'emploi	décembre 97 : le 30	janvier 98 : le 27	février 98 : le 31	novembre 97 : 12,4 %
Emploi salarié	—	4 <sup>e</sup> trimestre 97 provisoires : le 13	4 <sup>e</sup> trimestre 97 définitifs : le 12	résultats définitifs 3 <sup>e</sup> trimestre 97 : + 0,2 %
Salaires : statistiques trimestrielles	—	4 <sup>e</sup> trimestre 97 provisoires : le 13	4 <sup>e</sup> trimestre 97 définitives : le 20	3 <sup>e</sup> trimestre 97 provisoires : le 14/12
Échanges extérieurs	novembre 97 : le 27	décembre 97 : le 24	janvier 98 : le 27	résultat provisoire octobre 97 : + 18,4 Mds
Balance des paiements	octobre 97 : le 14	novembre 97 : le 13	décembre 97 : le 13	septembre 97 : + 17,5 Mds
Réserves de change	décembre 97 : le 9	janvier 98 : le 13	février 98 : le 13	décembre 97 : le 9/1
Construction neuve	décembre 97 : le 27	janvier 98 : le 24	février 98 : le 24	novembre 97 : le 23/12
Vente de logements neufs	—	4 <sup>e</sup> trimestre 97 : le 24	—	3 <sup>e</sup> trimestre 97 : le 25/11

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

Source : INSEE

**COMPTES NATIONAUX**

taux réels de croissance en % (T/T-1)

	1995	1996	acquis 1997	1996 3 <sup>e</sup> tr.	1996 4 <sup>e</sup> tr.	1997 1 <sup>e</sup> tr.	1997 2 <sup>e</sup> tr.	1997 3 <sup>e</sup> tr.
PIB	2,1	1,5	2,3	0,8	0,3	0,3	1,1	0,9
Importations	5,1	2,8	6,4	2,7	1,2	-0,1	3,4	3,7
Total ressources	2,7	1,8	3,2	1,3	0,5	0,2	1,6	1,5
Consommation finale des ménages	1,7	2,1	0,7	0,9	-0,5	0,2	0,1	1,1
Consommation finale des administrations	0,0	1,7	1,5	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3
FBCF totale	2,5	-0,5	0,7	1,5	0,2	-1,3	0,5	1,7
Exportations	6,3	4,8	10,4	3,3	2,0	2,2	5,3	2,4
Variation des stocks en milliards de francs	14,3	-5,5	-1,9	0,6	-2,4	0,2	1,8	
Demande intérieure totale	1,8	1,0	1,0	0,7	0,1	-0,4	0,5	1,2

Source : INSEE

**ÉCHANGES EXTÉRIEURS**

chiffres CVS en milliards de francs

	Solde commercial	Solde des transactions courantes
1995	+ 97,8	+ 55,8
1996	+ 87,0	+ 105,0
Mois de septembre 1997	+ 18,9	+ 17,5
Solde cumulé au 30/9/97	+ 130,2	+ 165,8
Mois d'octobre 1997	+ 18,4	-
Solde cumulé au 31/10/97	+ 148,6	-
Mois de septembre 1996	+ 6,7	+ 17,3
Solde cumulé au 30/9/96	+ 62,0	+ 73,8
Mois d'octobre 1996	+ 11,3	+ 14,8
Solde cumulé au 31/10/96	+ 73,3	+ 88,6

Source : Douanes

**DETTE DE L'ÉTAT**

en milliards de francs

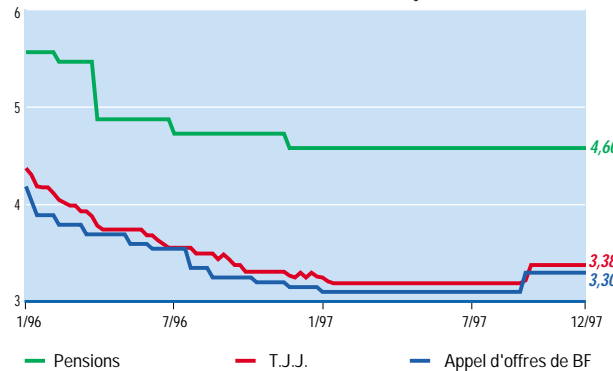
	1993	1994	1995	1996
Solde d'exécution budgétaire en % du PIB	- 315,7 - 4,4	- 299,1 - 4,0	- 323,0 - 4,4	- 295,4 - 3,7
Dettes négociables hors FSR	2 134	2 480	2 826	3 112
Dettes à long terme dont OAT	1 353 1 215	1 559 1 421	1 774 1 655	2 022 1 900
Bons du Trésor à court et moyen terme dont BTF BTAN	781 189 592	921 239 682	1 052 292 760	1 090 271 819
Dettes non négociables	328	424	425	413
Dettes totales de l'État	2 462	2 904	3 251	3 525
En % du PIB hors titres émis au profit du FSR	34,7 %	39,3 %	42,4 %	44,7 %
Durée de vie moyenne de la dette négociable	6 ans 187 jours	6 ans 176 jours	6 ans 95 jours	6 ans 47 jours

Source : SROT au 31/12/93, 94, 95 et 96

**TAUX DE L'ARGENT**

**AU JOUR LE JOUR**

moyenne hebdomadaire en %

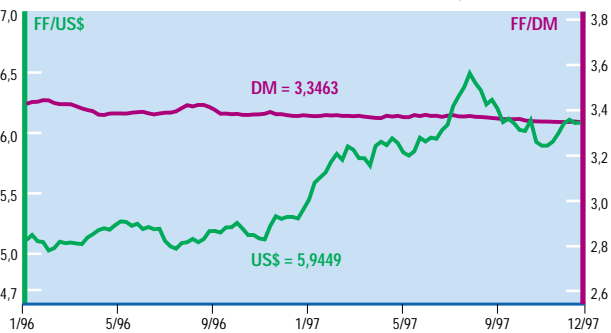


Source : Banque de France

**COURS DE CHANGE**

**Cours indicatif (ex-fixing)**

moyenne hebdomadaire

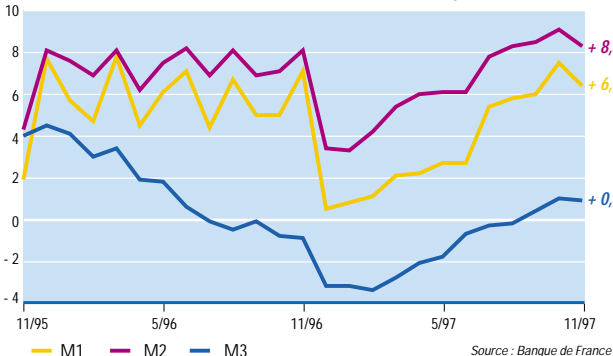


Source : Banque de France

**AGRÉGATS MONÉTAIRES**

**Données brutes**

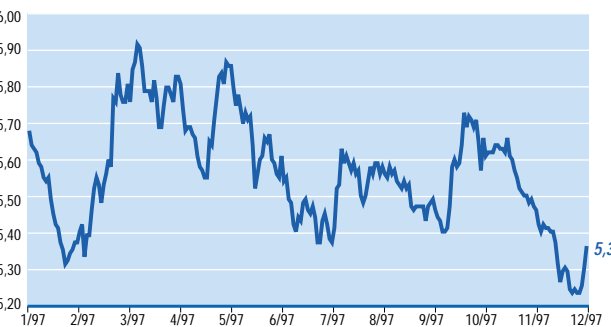
glissement annuel en %



Source : Banque de France

**TAUX DE L'ÉCHÉANCE CONSTANTE À 10 ANS**

valeurs quotidiennes en %



Source : Direction du Trésor

**TEC 10**

**décembre 1997**

valeurs quotidiennes en %

1/12/97	5,46	15/12/97	5,26	29/12/97	5,25
2/12/97	5,42	16/12/97	5,29	30/12/97	5,30
3/12/97	5,40	17/12/97	5,30	31/12/97	5,36
4/12/97	5,42	18/12/97	5,29		
5/12/97	5,41	19/12/97	5,24		
8/12/97	5,41	22/12/97	5,23		
9/12/97	5,40	23/12/97	5,24		
10/12/97	5,40	24/12/97	5,23		
11/12/97	5,37				
12/12/97	5,31	26/12/97	5,23		

CALENDRIER D'ADJUDICATION

5/1/98	règlement	8/1/98	règlement	12/1/98	règlement	19/1/98	règlement	22/1/98	règlement	26/1/98	règlement
<b>BTF</b>		<b>OAT</b>		<b>BTF</b>		<b>BTF</b>		<b>BATAN</b>		<b>BTF</b>	
13 sem.	8/1/98		15/1/98	13 sem.	15/1/98	13 sem.	22/1/98	2 ans	29/1/98	13 sem.	29/1/98
<b>BTF</b>				<b>BTF</b>		<b>BTF</b>		<b>BATAN</b>		<b>BTF</b>	
26 sem.	8/1/98			46 sem.	15/1/98	28 sem.	22/1/98	5 ans	29/1/98	44 sem.	29/1/98

DERNIÈRES ADJUDICATIONS D'OAT

	en millions d'ECU		en millions de francs	
	OAT ECU	OAT	OAT	OAT
Date de l'adjudication	8/1/98	8/1/98	8/1/98	8/1/98
	avril 2008	avril 2008	octobre 2005	octobre 2005
	5,25 %	5,25 %	6,00 %	6,00 %
Volume annoncé	de 500 à 700		de 21 000 à 23 000	
Volume demandé	2 564	41 215	13 637	13 637
Volume adjugé	779	21 042	5 206	5 206
dont offres non compétitives	121	2 792	1 606	1 606
Prix limite	99,22 %	100,36 %	104,00 %	104,00 %
Taux moyen pondéré	5,34 %	5,20 %	5,71 %	5,71 %
Précédentes adjudications	4/12/97	4/12/97	2/10/97	2/10/97
Taux moyen pondéré	5,56 %	5,43 %	6,07 %	6,07 %

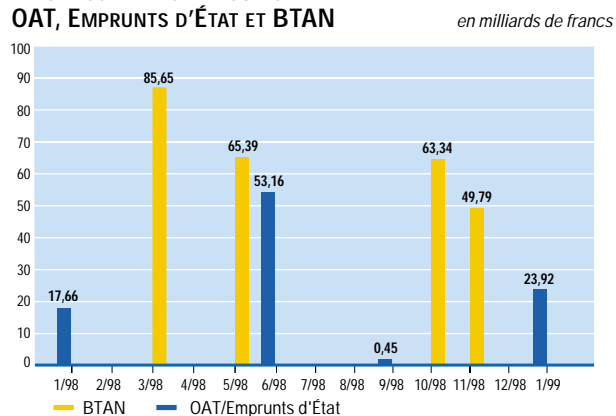
DERNIÈRES ADJUDICATIONS DE BTAN

	en millions de francs	
	BTAN 2 ans	BTAN 5 ans
Date de l'adjudication	18/12/97	18/12/97
	janvier 2000	juillet 2002
	4,00 %	4,50 %
Volume annoncé	de 16 000 à 18 000	
Volume demandé	30 700	31 496
Volume adjugé	8 770	10 869
dont offres non compétitives	990	1 569
Prix limite	99,43 %	98,81 %
Taux moyen pondéré	4,29 %	4,79 %
Précédentes adjudications	20/11/97	20/11/97
Taux moyen pondéré	4,43 %	4,97 %

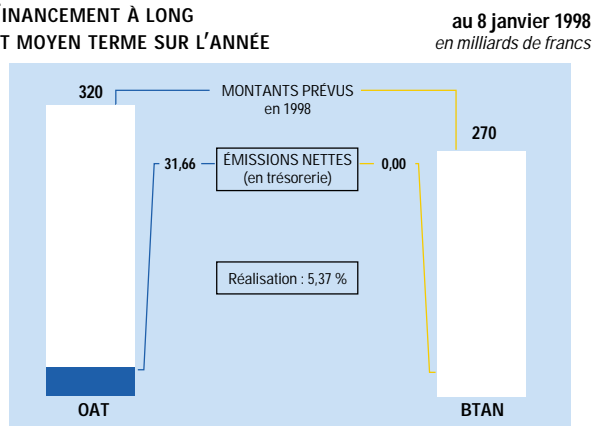
DERNIÈRES ADJUDICATIONS DE BTF

	en millions de francs			
	BTF	BTF	BTF	BTF
	4 à 6 sem.	13 sem.	24 à 29 sem.	40 à 52 sem.
1/12/97				
Volume adjugé	5 000	13 005	5 212	5 212
Taux moyen pondéré	3,35 %	3,47 %	3,91 %	3,91 %
8/12/97				
Volume adjugé	8 028	15 059	3 298	3 298
Taux moyen pondéré	3,36 %	3,47 %	3,67 %	3,67 %
15/12/97				
Volume adjugé		8 011	3 031	3 031
Taux moyen pondéré		3,47 %	3,79 %	3,79 %
22/12/97				
Volume adjugé		5 000	5 008	5 008
Taux moyen pondéré		3,41 %	3,53 %	3,53 %

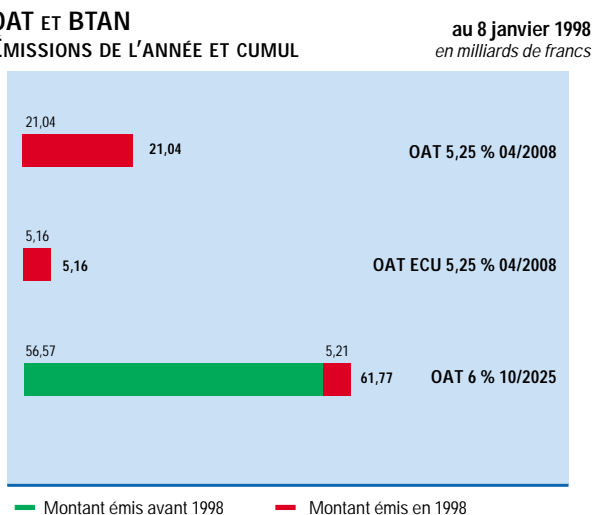
AMORTISSEMENTS MENSUELS : OAT, EMPRUNTS D'ÉTAT ET BTAN



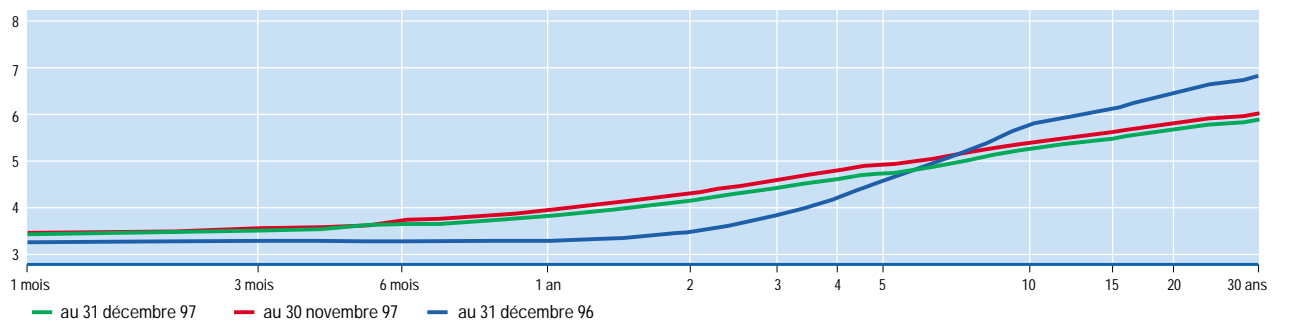
FINANCEMENT À LONG ET MOYEN TERME SUR L'ANNÉE



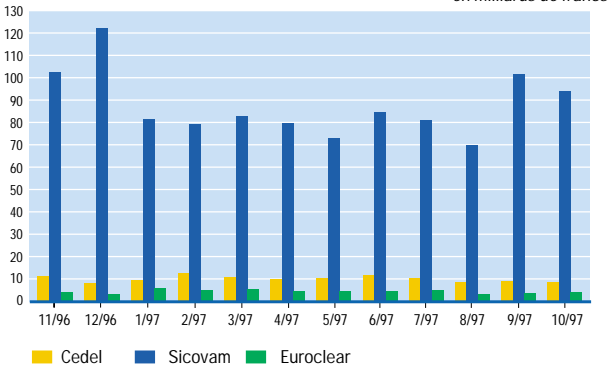
OAT ET BTAN ÉMISSIONS DE L'ANNÉE ET CUMUL



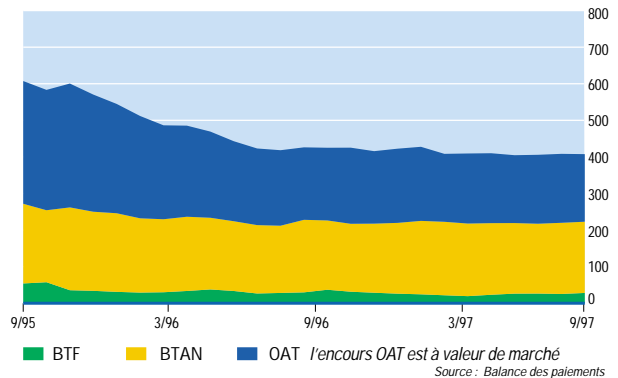
TAUX DE RENDEMENT



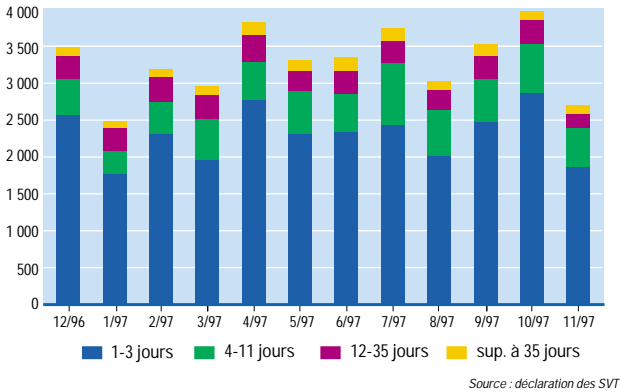
TRANSACTIONS SUR LES 5 OAT  
LES PLUS TRAITÉES



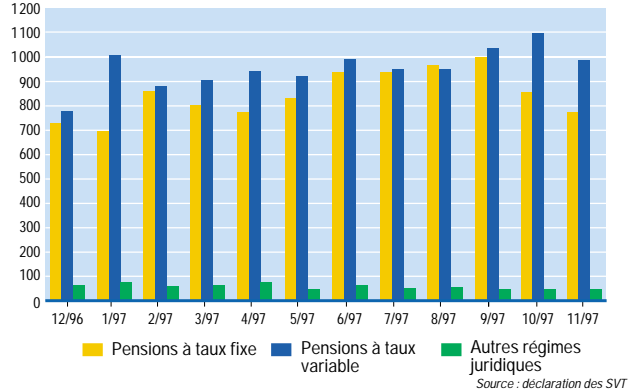
ENCOURS DES BTF, BTAN, OAT  
DÉTENUS PAR LES NON-RÉSIDENTS



TRANSACTIONS MENSUELLES  
À TAUX FIXE DES SVT

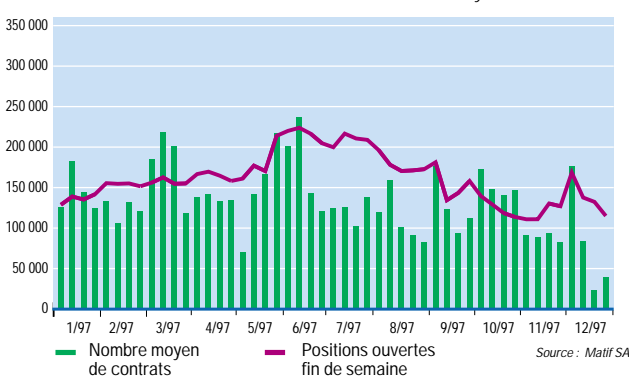


ENCOURS DES PENSIONS DES SVT  
EN FIN DE MOIS



LE MARCHÉ À TERME

CONTRAT SUR  
EMPRUNT NOTIONNEL



CHIFFRES CLEFS

	mois de décembre			
	Notionnel	Matif 5 ans	ECU	Option sur le notionnel
Nombre de contrats par jour en moyenne mensuelle	102 295	23 801	939	18 158
Taux de croissance / mois précédent	40,5 %	34,1 %	64,7 %	-9,2 %
Positions ouvertes en fin de mois	115 989	62 403	6 077	157 655
Cours de l'échéance la plus traitée :	mars 98	mars 98	mars 98	
• le plus haut du mois	101,80	98,76	100,96	
• le plus bas du mois	99,68	97,29	99,10	
• dernier jour du mois	100,86	98,27	100,12	
Volatilité de compensation				5,05 % s/mars
• dernier jour du mois				

Source : Matif SA/FMA

Pour consulter le bulletin sur Internet : <http://www.oat.finances.gouv.fr>

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

# DETTE NÉGOCIABLE DE L'ÉTAT - Encours au 31 décembre 1997

## NEGOTIABLE GOVERNMENT DEBT OUTSTANDING - December 31, 1997

### OAT ET EMPRUNTS À MOYEN ET LONG TERME OAT AND LONG AND MEDIUM TERM DEBT

N°	Libellé de l'emprunt/Bond	ECU 000	FF 000	N°	Libellé de l'emprunt/Bond	ECU 000	FF 000
11050	<b>ÉCHÉANCE/MATURITY 1998</b> OAT TME 01-1998		71 266 MF	19734	<b>ÉCHÉANCE/MATURITY 2006</b> OAT 7,25% 04-2006	2 879 MECU	288 122 MF
11048	OAT 9,5% 06-1998		17 657 000		<i>encours démembrés/stripped bonds</i>		111 080 018
4326	OAT TRA 09-1998		53 162 534				(7 679 000)
			446 520	19783	OAT ECU 7% 04-2006	2 879 000	
					<i>encours démembrés/stripped bonds</i>	(112 400)	
10249	<b>ÉCHÉANCE/MATURITY 1999</b> OAT TMB 01-1999		84 307 MF	19775	OAT 6,50% 10-2006		99 063 552
11994	OAT 11% 02-1985 prorogé		23 920 834		<i>encours démembrés/stripped bonds</i>		(3 254 000)
11348	OAT 8,125% 05-1999		6 121 904	19780	OAT TEC 10 10-2006		77 978 000
			54 264 072				
11641	<b>ÉCHÉANCE/MATURITY 2000</b> OAT 8,5% 03-2000	2 124 MECU	98 522 MF	20752	<b>ÉCHÉANCE/MATURITY 2007</b> OAT 5,50% 04-2007	4 834 MECU	211 643 MF
11720	OAT ECU 9,5% 04-2000	2 123 944	57 645 000		<i>encours démembrés/stripped bonds</i>		109 219 170
	réserve FSR	50 000					(1 539 000)
	<i>encours démembrés/stripped bonds</i>	(79 120)		22105	OAT 5,50% 04-2007 Particuliers mai		944 526
4266	OAT 10% 05-2000		19 827 654	22108	OAT 5,50% 04-2007 Particuliers juin		940 828
4097	OAT 6,57% 07-84		2 649 030	20757	OAT ECU 5,50% 04-2007	4 834 000	
4267	OAT TRA 09-2000		18 399 974		réserve FSR	50 000	
					<i>encours démembrés/stripped bonds</i>	(111 380)	
11350	<b>ÉCHÉANCE/MATURITY 2001</b> OAT TME 01-2001	1 033 MECU	106 554 MF	20798	OAT 5,50% 10-2007		99 048 614
11878	OAT 9,5% 01-2001		24 654 000		<i>encours démembrés/stripped bonds</i>		(394 000)
11860	OAT ECU 10% 02-2001	1 033 122	64 290 000	22116	OAT 5,50% 10-2007 Particuliers nov.		812 276
	réserve FSR	50 000		22119	OAT 5,50% 10-2007 Particuliers déc.		677 978
10145	OAT 7,5% 07-2001		17 610 462				
11930	<b>ÉCHÉANCE/MATURITY 2002</b> OAT ECU 8,5% 03-2002	4 641 MECU	103 709 MF	19377	<b>ÉCHÉANCE/MATURITY 2008</b> OAT 8,5% 10-2008		83 018 MF
	réserve FSR	1 938 179			<i>encours démembrés/stripped bonds</i>		83 018 272
		50 000					(20 214 200)
19600	OAT ECU 6,75% 04-2002	2 702 501					
	<i>encours démembrés/stripped bonds</i>	(47 910)					
10247	OAT 8,5% 11-2002		103 708 946				
19385	<b>ÉCHÉANCE/MATURITY 2003</b> OAT 8,5% 04-2003	1 210 MECU	200 809 MF				
	<i>encours démembrés/stripped bonds</i>		101 706 306				
			(11 078 670)				
19440	OAT ECU 8% 04-2003	1 210 000					
	réserve FSR	50 000					
	<i>encours démembrés/stripped bonds</i>	(23 660)					
19465	OAT 6,75% 10-2003		99 103 000				
	<i>encours démembrés/stripped bonds</i>		(3 320 500)				
11351	<b>ÉCHÉANCE/MATURITY 2004</b> OAT 8,25% 02-2004	3 236 MECU	233 773 MF				
19537	OAT 5,5% 04-2004		59 257 000				
	<i>encours démembrés/stripped bonds</i>		101 121 000				
			(2 105 000)				
19520	OAT ECU 6% 04-2004	3 235 500					
	réserve FSR	50 000					
	<i>encours démembrés/stripped bonds</i>	(20 900)					
19603	OAT 6,75% 10-2004		73 395 000				
	<i>encours démembrés/stripped bonds</i>		(8 552 500)				
19643	<b>ÉCHÉANCE/MATURITY 2005</b> OAT 7,5% 04-2005	2 131 MECU	211 154 MF				
	<i>encours démembrés/stripped bonds</i>		108 156 858				
			(16 024 350)				
19719	OAT ECU 7,5% 04-2005	2 131 000		19313	<b>ÉCHÉANCE/MATURITY 2023</b> OAT 8,5% 04-2023		87 952 MF
	réserve FSR	50 000			<i>encours démembrés/stripped bonds</i>		87 952 000
	<i>encours démembrés/stripped bonds</i>	(77 010)					(56 245 500)
19699	OAT 7,75% 10-2005		102 997 318				
	<i>encours démembrés/stripped bonds</i>		(16 182 000)				

**TOTAL \*** 23 587 MECU 2 013 771 MF

réserve FSR 400 MECU 0 MF

**encours démembrés  
stripped bonds** 790 MECU 205 633 MF

**Durée de vie moyenne des obligations : 8 ans et 226 jours**

**Average maturity of OATs: 8 years and 226 days**

**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 = 6,6135 FF, sur la base du cours indicatif de la BDF au 31/12/97  
based on BDF guideline rate on 31/12/97.

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

**BTAN - Au 31 DÉCEMBRE 1997**  
TREASURY NOTES - DECEMBER 31, 1997

	Échéance / Maturity J/M/A . D/M/Y	Coupon nominal / rate	ECU 000	FF 000
<b>ÉCHÉANCE/MATURITY 1998</b>			<b>2 631 MECU</b>	<b>246 773 MF</b>
BTAN	12/03/98	5,75%		68 253 000
BTAN ECU	16/03/98	7,25%	2 631 000	
réserve FSR			50 000	
BTAN	12/05/98	8,00%		65 392 000
BTAN	12/10/98	4,50%		63 337 000
BTAN	12/11/98	5,75%		49 791 000
<b>ÉCHÉANCE/MATURITY 1999</b>			<b>2 283 MECU</b>	<b>182 854 MF</b>
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
<b>ÉCHÉANCE/MATURITY 2000</b>				<b>166 652 MF</b>
BTAN	12/01/00	4,00%		47 620 000
BTAN	12/04/00	7,75%		63 514 000
BTAN	12/10/00	7,00%		55 518 000
<b>ÉCHÉANCE/MATURITY 2001</b>			<b>1 925 MECU</b>	<b>148 752 MF</b>
BTAN	12/03/01	5,75%		69 198 000
BTAN ECU	16/03/01	6,00%	1 925 000	
réserve FSR			50 000	
BTAN	12/10/01	5,50%		79 554 000
<b>ÉCHÉANCE/MATURITY 2002</b>			<b>1 341 MECU</b>	<b>137 621 MF</b>
BTAN	12/03/02	4,75%		74 651 000
BTAN	12/07/02	4,50%		62 970 000
BTAN ECU	12/07/02	4,50%	1 341 000	
réserve FSR			100 000	

**Durée de vie moyenne des BTAN : 2 ans et 56 jours**  
Average maturity of BTANs: 2 years and 56 days

TOTAL\* (a)

**8 180 MECU**

**882 652 MF**

réserve FSR

**250 MECU**

**0 MF**

**BTF - Au 31 DÉCEMBRE 1997**  
TREASURY BILLS - DECEMBER 31, 1997

	Échéance / Maturity J/M/A . D/M/Y	FF 000
BTF	08/01/98	20 922 000
BTF	15/01/98	12 745 000
BTF	22/01/98	10 061 000
BTF	29/01/98	10 197 000
BTF	05/02/98	17 478 000
BTF	12/02/98	8 004 000
BTF	19/02/98	6 093 000
BTF	26/02/98	31 856 000
BTF	05/03/98	13 005 000
BTF	12/03/98	27 342 000
BTF	19/03/98	8 011 000
BTF	26/03/98	5 000 000
BTF	02/04/98	10 005 000
BTF	09/04/98	8 232 000
BTF	07/05/98	8 457 000
BTF	28/05/98	20 830 000
BTF	11/06/98	13 845 000
BTF	09/07/98	5 008 000
BTF	03/09/98	21 136 000
BTF	03/12/98	12 251 000

**Durée de vie moyenne des BTF : 97 jours**  
Average maturity of BTFs: 97 days

TOTAL

**270 478 MF**

**Durée de vie moyenne totale de la dette  
au 31/12/97 : 6 ans et 57 jours**  
Average maturity of debt at 31/12/97:  
6 years and 57 days

Total\* (a)

**31 767 MECU**

**3 166 901 MF**

**Total général  
de la dette négociable\***

**3 376 993 MF**

réserve FSR

**650 MECU**

**0 MF**

\* Hors FSR, Excluding FSR

(a) 1 ECU = 6,6135 FF, sur la base du cours indicatif de la BDF au 31/12/97  
based on BDF guideline rate on 31/12/97.

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

# LES VALEURS DU TRÉSOR

Dates d'adjudication et de règlement  
1<sup>er</sup> trimestre 1998

Dates	BTF			BTAN*		OAT*
	BTF 13 sem.	BTF semestriel	BTF annuel	2 ans 4,00 % 12/01/2000	5 ans 4,50 % 12/07/2002	
Lundi 05/01 Jeudi 08/01	▽	○				◇
Lundi 12/01 Jeudi 15/01	▽		□			◇
Lundi 19/01 Jeudi 22/01	▽	○				
Lundi 26/01 Jeudi 29/01	▽		□	∩	∪	
Lundi 02/02 Jeudi 05/02	▽	○				◇
Lundi 09/02 Jeudi 12/02	▽		□			◇
Lundi 16/02 Jeudi 19/02	▽	○				
Lundi 23/02 Jeudi 26/02	▽		□		∪ (1)	
Lundi 02/03 Jeudi 05/03	▽		□			◇
Lundi 09/03 Jeudi 12/03	▽	○				◇
Lundi 16/03 Jeudi 19/03	▽		□	∩	∪ (1)	
Lundi 23/03 Jeudi 26/03	▽	○		∩	∪	
Lundi 30/03	▽		□			
Règlement le	02/04/1998		02/04/1998			

	Émission		Règlement
BTF	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 **
BTAN*	12/01/2000	∩ le 3 <sup>ème</sup> jeudi ouvrable du mois	∩ le jeudi suivant **
	12/07/2002	∪ le 3 <sup>ème</sup> jeudi ouvrable du mois	∪ le jeudi suivant **
OAT*		◇ le 1 <sup>er</sup> jeudi ouvrable du mois **	◆ le jeudi suivant **

\* Adjudication de lignes en francs et, éventuellement en ECU.  
\*\* ou le jour ouvrable précédent ou suivant.  
(1) Nouvelle ligne, coupon à déterminer, échéance 12/07/2003.

# LES VALEURS DU TRÉSOR

Calendrier indicatif d'adjudication 1998

**CALENDRIER ANNUEL D'ADJUDICATIONS D'OAT** OAT en francs et éventuellement en ECU chaque 1<sup>er</sup> 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 indexée.

**CALENDRIER SEMESTRIEL DE BTAN** BTAN en francs et éventuellement en ECU chaque 3<sup>ème</sup> jeudi du mois  
Lignes mises en adjudication au premier semestre 1998  
• BTAN 4,00 % 12/01/2000  
• BTAN 4,50 % 12/07/2002  
• BTAN 12/07/2003 coupon à déterminer

**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 et CVT	BTF	BTAN	OAT FF	OAT/BTAN ECU	STRIPS	PENSIONS
B.ESCOMPTE	BEPG	BEPG	BEPF	BEPV		BEPS
BNP FINANCE	TBNS	TBNQ/S	OBNG/P	BNBB/C	OBNE/F	OBNQ
PARIBAS	PBAM	PBAA/B	PBAG/H	PBEA	PBPH/I	
CDC	CDCFRF	CDCBTAN	CDCOAT1	CDCECU1	CDCSTRIP1	CDCFRF
CAI	INDOBTB	INDOBTAN	INDOAT1/2/3	INDOATXEU	INDOSTRIP1/2/3	CAIREPO
CFUECIC	CICBTF	CICBTAN	CICOAT1/2	CICECU	CICSTRIP	CICREPO
CPRI	CPRL	CPRF	CPRA/B	CPRE	CPRSTRIP	CPRL
CCF	MCCD	MCCD/F/G	OCCF/G	OCCI/X	CCBL/M	MCCH
C.LYONNAIS	CLBTF	CLBTAN	CLOAT1-5	CLOAT05	CLSTRIP01/02	CLREPO
DEUTSCHE BANK SNC	DBVW	DBBTAN1	DBOAT1		DBVQ/R	DBPPL
JP MORGAN et Cie	MGPK	MGPA	MGPB/C	XECU/V	MGT0/P	MNMQ
LOUIS-DREYFUS FIN.	LDCT	LDCQ	LDCP/P	LDCV	LDCY/Z	LDCT
MORGAN STANLEY S.A.	MSFRD	MSFRB/D	MSFRB/C	MSFRH	MSFRE	MSFRD
SOCIETE GENERALE	SGFR01	SGFR02	SGFR03/04	SGXE01	SGFR05	BSGY
UBS FRANCE	UBKS/P	UBKT	UBKU/V	UBKW		
GOLDMAN SACHS	GSPK	GSPC/B	GSPD/E/F	GECU	GSPH/I/J	GSPFREPO
DRESNER KLEINWORT BENSON	DRBTF	DRBTAN	DRBOAT1/2	DRBECU	DRBSTRIP1/2	DRBREPO
LEHMAN BROTHERS	LBTF1	LBBTAN1/2	LBOAT1/2	LBECU1/2		LBWE
MERRILL LYNCH FINANCE S.A.	MLFRONT	MLFBTAN	MLFOAT	MLFECU	MLFSTRIP	MLFRONT
COMPAGNIE FINANCIERE BZW	BZWPL	BZWVT	BZWWU/V	BZWTT	BZWTR/S	BZWPL
ABN AMRO FINANCE	AAFIBTF	AAFIBTAN	AAFIOAT	AAFIECU	AAFISTRIP	AAFIREPO

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

## Pages Telerate sur les Valeurs du Trésor

INDEX TRESOR	MENU : 20010 - 20078					
SVT et CVT	BTF	BTAN	OAT FF	OAT/BTAN ECU	STRIPS	
B.ESCOMPTE	2 542	2 542	2 541			
BNP FINANCE	41 414	41 414	41411/12	41424/25		41415/16
PARIBAS	20 106/107	20 106	20 105	21 152		
CDC	2 521	2 520				
CAI	2 528	2 532	2 533/34/35	2 510		2 511
CFUECIC	20 121		20 124/25/26			
CPRI		8 321	8 320			
CCF	20 082	20 081/82	20 080	3 239/40		20 086
C.LYONNAIS	21 888	21 885/86/87	21 906/07			21 902
JP MORGAN et Cie	21 487		21 485	21494/95		21 486
LOUIS-DREYFUS FIN.	20 099	20 097	20 095/96	20 094		20 098
SOCIETE GENERALE	42 161	42 162	42 163/4			
UBS FRANCE	38 542		38 540/41	38 543		
LEHMAN BROTHERS	22 562	22 562/3	22 560/61	22 584/85/86		
DRESNER KLEINWORT BENSON	47 401	47 402	47 403/4	47 405		

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

ADRESSE INTERNET

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



## LES VALEURS DU TRÉSOR

### PROGRAMME INDICATIF DE FINANCEMENT DE L'ÉTAT POUR L'ANNÉE 1998

Dominique Strauss-Kahn, Ministre de l'Economie, des Finances et de l'Industrie,  
a arrêté le programme indicatif de financement de l'Etat pour 1998.

En rupture avec la pratique des dernières années, le volume des emprunts de l'Etat sera en diminution sensible par rapport à l'année précédente.

1) Après effet des rachats sur le marché secondaire, le programme d'emprunt à moyen et long terme pour l'année 1997 a été réalisé à 103,1 % (333 MdsF d'obligations assimilables du Trésor - OAT - et 286 MdsF de bons du Trésor à intérêt annuel - BTAN -). 11,7 MdsF de rachats de titres d'échéance 1998 ont été effectués sur le marché secondaire.

La baisse générale des taux a permis d'obtenir des conditions d'emprunt plus favorables qu'en 1996 : le taux moyen d'endettement ressort ainsi à 4,36 % pour les BTAN (contre 5,33 % en 1996) et à 5,66 % pour les OAT à 10 ans (contre 6,36 % en 1996). La durée de vie moyenne de la dette négociable se situe au 31 décembre 1997 aux alentours de 6 ans et 80 jours, à comparer à 6 ans et 47 jours au 31 décembre 1996 ; l'objectif de stabilisation de la durée de vie moyenne de la dette négociable entre 6 ans et 6 ans et demi a donc été atteint et sera maintenu pour l'année 1998.

2) En 1998, le montant des émissions à moyen et long terme nécessaires à la couverture du besoin de financement de l'Etat s'inscrit en diminution par rapport à 1997, grâce notamment à l'action de réduction du déficit budgétaire engagée par le Gouvernement. Ce montant sera de l'ordre de 590 MdsF et, à titre indicatif, devrait être couvert par des émissions d'OAT de l'ordre de 320 MdsF et par des émissions de BTAN de l'ordre de 270 MdsF.

Ces objectifs indicatifs correspondent, pour chaque groupe de titres, aux recettes en trésorerie nettes du montant des titres éventuellement échangés contre de nouvelles émissions ou rachetés pendant l'année.

<b>Besoin de financement (en MdsF)</b>		
	<b>1997</b>	<b>1998</b>
Déficit budgétaire (*)	270,7	257,8
Engagements de l'Etat	37	15,4
Amortissement dette à long terme	185,8 <sup>(1)</sup>	71,2 <sup>(1)</sup>
Amortissement dette à moyen terme	167,5 <sup>(1)</sup>	263,6 <sup>(1)</sup>
<b>TOTAL</b>	<b>661</b>	<b>608</b>
<b>Ressources de financement (en MdsF)</b>		
	<b>1997</b>	<b>1998</b>
OAT	333,2 <sup>(2)</sup>	320
BTAN	285,7 <sup>(2)</sup>	270
Variation nette des BTF	- 0,2	18
Divers (**)	37,5	-
Variation du compte du Trésor	4,8	-
<b>TOTAL</b>	<b>661</b>	<b>608</b>

\* Prévisions lois de finances.

\*\* Versement de France Télécom.

(1) Après impact des rachats sur le marché secondaire.

(2) Emissions en trésorerie nettes des rachats.

(données provisoires)

3) Les ventes d'OAT aux particuliers seront poursuivies tout au long de l'année : ces titres s'inscrivent comme un produit d'épargne banalisé dans la gamme des supports offerts aux personnes physiques. Les OAT ainsi placées en 1998 s'imputeront sur l'objectif total de 320 MdsF.

4) La politique d'émission de l'Etat pour 1998 se place dans la perspective de l'introduction de l'euro au 1<sup>er</sup> janvier 1999. Dès cette date, les émissions de valeurs du Trésor seront réalisées en euro et l'ensemble du stock de dette publique sera converti en euro, selon les modalités qui ont été indiquées au mois de septembre 1997. Les évolutions suivantes sont en outre à noter :

- l'Etat continuera de rester à l'écoute des investisseurs afin de répondre au mieux à leurs attentes. Pour ce faire, il maintiendra sa présence, par l'émission de titres liquides, sur l'ensemble de la courbe des taux, y compris sur la partie longue. Ainsi un emprunt de maturité 2029 viendra compléter, dès le premier semestre 1998 si les conditions de marché le permettent, la gamme des emprunts d'Etat sur la partie longue de la courbe, afin de devenir la référence à 30 ans de la courbe des taux en euro ;

- comme Dominique Strauss-Kahn l'a annoncé à la conférence sur les " Valeurs du Trésor et l'euro " du 3 décembre dernier, la France émettra au cours du premier semestre 1998 un nouveau type d'emprunt, indexé sur l'inflation. Les caractéristiques exactes de ce titre et les modalités de son lancement sont en cours d'élaboration en collaboration avec les Spécialistes en Valeurs du Trésor ;

- la politique d'émission de l'Etat français en écu sera maintenue et encore plus intégrée à sa politique d'émission en franc, dans une optique de fongibilité totale des deux marchés dans le marché de l'euro. Pour ce faire, outre l'émission systématique de titres ayant les mêmes caractéristiques en francs et en écu de manière à les rendre fongibles au 1<sup>er</sup> janvier 1999, l'Etat pourra procéder à une gestion active de sa dette en écu, par des rachats, échanges, ou adjudications à l'envers, de manière à assurer la meilleure liquidité des titres en écu en 1998 et au-delà.