



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°176 - Janvier 2005

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

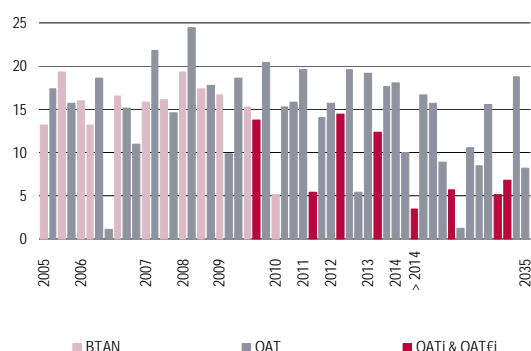
Disponible en français et en anglais
Directeur de publication : Bertrand de Mazières
Rédaction : Agence France Trésor



DONNEES GENERALES SUR LA DETTE

▸ Dette négociable à moyen et long terme de l'État au 31 décembre 2004

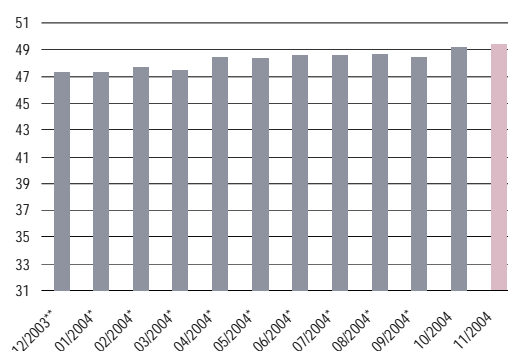
Encours nominal par ligne, en milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

▸ Détention par les non-résidents des titres de la dette négociable de l'État

En % de la dette négociable



Source : balance des paiements

NB : à l'issue de l'établissement de la position extérieure définitive titres à fin 2003, la Banque de France a réajusté les encours en titres de la dette publique négociable détenus par les non-résidents pour 2002 et réévalué le stock pour 2003 (**).

(*) chiffres révisés au trimestre

MARCHE PRIMAIRE

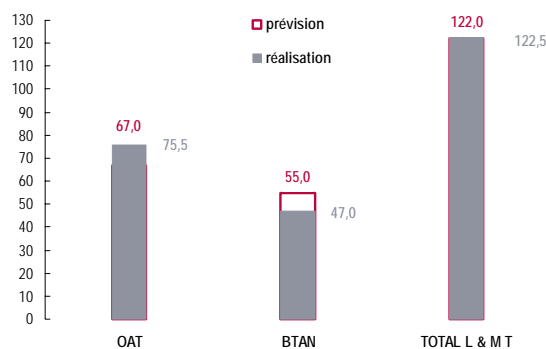
► Calendrier indicatif d'adjudication

		BTF					BTAN / OAT indexées	OAT
janvier 2005	date d'adjudication	3	10	17	24	31	20	6
	date de règlement	6	13	20	27	3-févr	25	11
février 2005	date d'adjudication	7	14	21	28		17	3
	date de règlement	10	17	24	3-mars		22	8

Source : Agence France Trésor

► Financement à long et moyen terme sur l'année au 31 décembre 2004

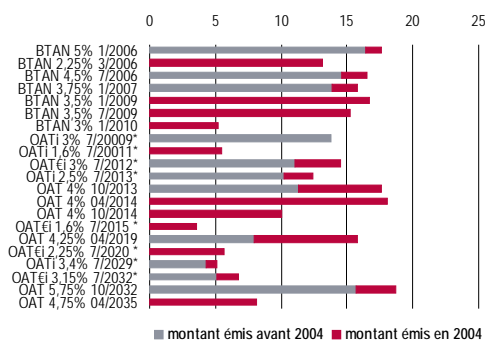
En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

► OAT et BTAN : émissions de l'année et cumul au 31 décembre 2004

En milliards d'euros

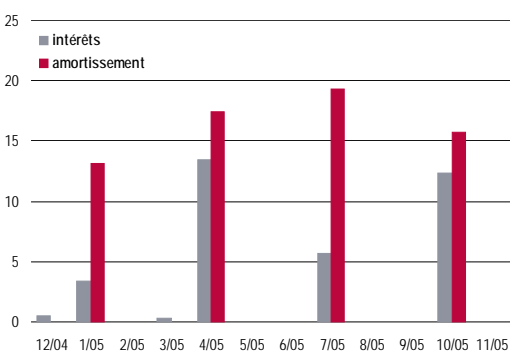


* valeur nominale

Source : Agence France Trésor

► OAT et BTAN : échéancier prévisionnel au 31 décembre 2004

En milliards d'euros



Source : Agence France Trésor

▸ Adjudications d'OAT et de BTAN - décembre 2004

En millions d'euros

Pas d'adjudication d'OAT et de BTAN en décembre

Source : Agence France Trésor

▸ Adjudications de BTF - décembre 2004

En millions d'euros

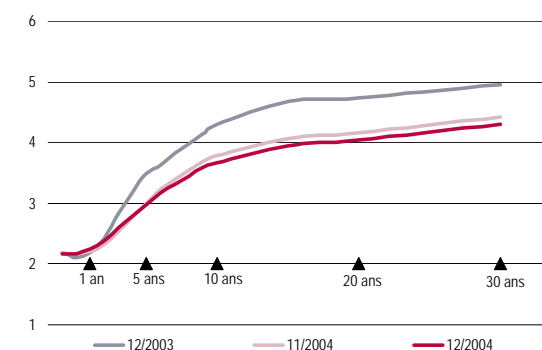
	BTF	BTF	BTF	BTF
	1 mois	3 mois	6 mois	1 an
Date d'adjudication		29/11/2004	29/11/2004	
Date de règlement		2/12/2004	2/12/2004	
Echéance		24/2/2005	9/6/2005	
Volume total émis		1 937	1 956	
Taux moyen pondéré		2,057%	2,105%	
Date d'adjudication		6/12/2004	6/12/2004	
Date de règlement		9/12/2004	9/12/2004	
Echéance		10/3/2005	9/6/2005	
Volume total émis		1 900	1 107	
Taux moyen pondéré		2,050%	2,080%	
Date d'adjudication		13/12/2004		13/12/2004
Date de règlement		16/12/2004		16/12/2004
Echéance		10/3/2005		24/11/2005
Volume total émis		2 088		1 137
Taux moyen pondéré		2,042%		2,147%
Date d'adjudication		20/12/2004		
Date de règlement		23/12/2004		
Echéance		24/3/2005		
Volume total émis		2 503		
Taux moyen pondéré		2,033%		
Date d'adjudication		27/12/2004		
Date de règlement* en décembre		30/12/2004		
Echéance		24/3/2005		
Volume total émis		1 504		
Taux moyen pondéré		2,027%		

Source : Agence France Trésor

MARCHE SECONDAIRE

▸ Courbe des taux sur titres d'État français

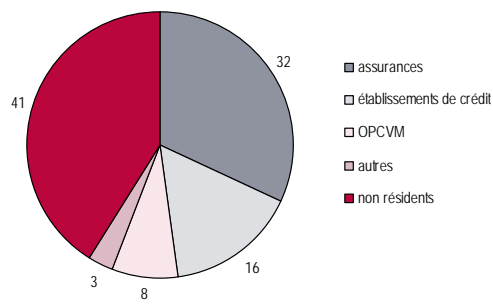
Valeur en fin de mois, en %



Source : Bloomberg

▸ Détention des OAT par groupe de porteurs deuxième trimestre 2004

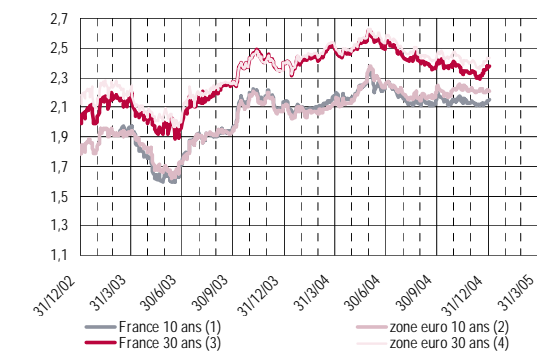
Structure en %



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'OAT€i 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'OAT€i 3,15% juillet 2032

▸ Dette négociable de l'État et swaps

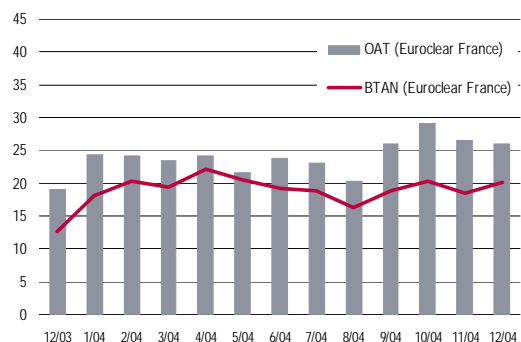
En milliards d'euros

	fin 2000	fin 2001	fin 2002	fin 2003	octobre 2004	novembre 2004	décembre 2004
Encours de la dette négociable	616	653	717	788	829	841	833
OAT	419	443	478	512	544	552	552
BTAN	154	158	151	167	180	184	184
BTF	43	52	88	109	105	105	97
Encours de swaps	///	37	61	61	61	61	61
Durée de vie moyenne de la dette négociable							
avant swaps	6 ans	6 ans	5 ans	5 ans	6 ans	6 ans	6 ans
après swaps	64 jours	47 jours	343 jours	297 jours	84 jours	85 jours	79 jours
	///	5 ans	5 ans	5 ans	6 ans	6 ans	6 ans
	///	358 jours	266 jours	235 jours	33 jours	38 jours	33 jours

Source : Agence France Trésor

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

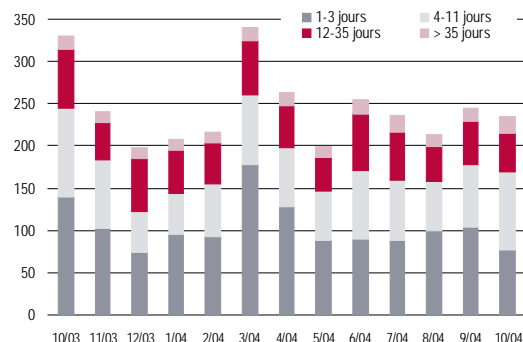
Moyenne quotidienne en milliards d'euros



Source : Euroclear

Transactions mensuelles sur pensions à taux fixe des SVT

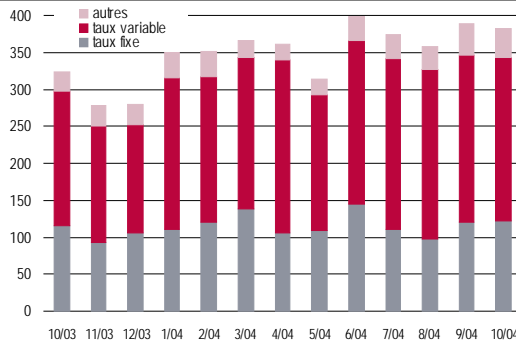
En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

Encours des pensions des SVT en fin de mois

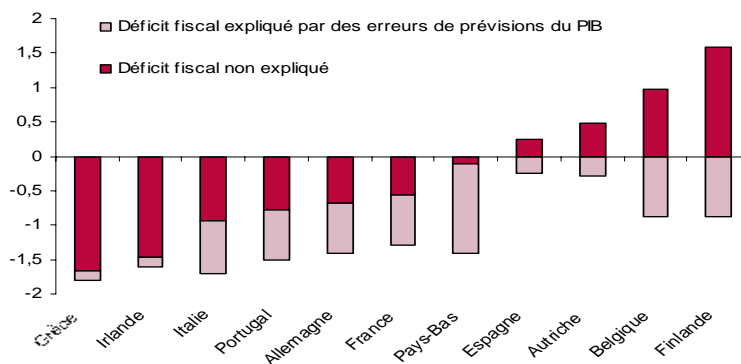
En milliards d'euros



Source : déclarations des SVT

Focus

Les erreurs de prévision de croissance expliquent environ la moitié du dérapage budgétaire entre 2000 et 2003 (en %, moyenne annuelle)



Source : Barclays Bank PLC

Pour une réforme complexe du pacte de stabilité

Une façon très simple de juger de l'efficacité du Pacte de Stabilité et de Croissance est de vérifier si les déficits budgétaires des pays européens s'établissent en dessous de 3% du PIB et les dettes publiques sont inférieures à 60% du PIB. Bien sur, c'est une évaluation simpliste, puisque l'on ne sait pas à quel niveau se situeraient dettes et déficits publics en l'absence du PSC. Ceci mis à part, et sur cette base il apparaît que le bilan du PSC est contrasté. Depuis sa mise en place il y a eu des périodes restrictives et moins restrictives, souvent sous l'influence de la conjoncture, mais surtout depuis 2000 le déficit budgétaire de la zone euro demeure sous la barre des 3% mais il augmente. En outre, sur la même période, la dette publique tend à s'accroître. Néanmoins, les taux longs ne reflètent pas d'anticipation de détérioration des finances publiques par les marchés financiers, puisqu'ils demeurent bien en dessous des taux américains.

Les critiques standard adressées au PSC peuvent se résumer comme suit. Tout d'abord, le PSC ne donne pas de réels motifs d'épargner pour consolider les finances publiques en période de bonne conjoncture. Il est trop ciblé sur des cibles quantitatives pour le solde budgétaire et ne tient pas assez compte de la soutenabilité des finances publiques sur le moyen terme. D'autre part, le Conseil Ecofin, l'institution en charge d'infliger des sanctions en cas « d'infraction » est à la fois juge et partie, ce qui nuit à la crédibilité de la menace de sanctions. Enfin, la règle s'applique également à tout le monde, alors que les conditions de soutenabilité des finances publiques et la conjoncture varient d'un pays à l'autre de la zone euro.

En septembre 2004, la Commission a publié une communication proposant des voies pour réformer le Pacte, dans le cadre du Traité. Elle propose de définir des sentiers de croissance soutenables pour le déficit et la dette publiques de chaque pays, en tenant compte de leurs spécificités, telles que des potentiels de croissance différents, des problèmes de financement des retraites différents. La mise en place de réformes structurelles ou la qualité des dépenses (investissement plutôt que consommation par exemple) serait aussi prise en compte. En outre, ces sentiers seraient revus chaque année pour tenir compte de la conjoncture économique. La conjoncture serait aussi un élément important dans le cadre de la procédure de déficit excessif. Deux routes sont ici possibles. La première consiste à redéfinir les "circonstances exceptionnelles" qui permettent d'échapper à une telle procédure. La seconde, que préfère la Commission car elle assure tout de même une surveillance renforcée, consiste à adapter le sentier de retour à un déficit sous les 3% en fonction de la conjoncture et des caractéristiques du pays.

Les propositions de la Commission répondent donc à un certain nombre de critiques. Sont prises en compte les spécificités du pays, tant conjoncturelles que structurelles. En même temps, les chiffres de 3% et 60% ne sont pas remis en cause mais appréciés dans le temps et pondérés avec des facteurs qualitatifs (citons à nouveau l'impact éventuel de réformes structurelles, type sécurité sociale et retraites, qui seraient pris en compte). En dérivant des sentiers pour chaque pays, revus annuellement en regard de la conjoncture, les propositions répondent également à la critique portant sur l'asymétrie du Pacte.

Des propositions regardant la crédibilité des sanctions et la capacité de l'Union à imposer un sentier d'ajustement figurant dans le projet de Constitution. Tout en laissant le pouvoir de décision au Conseil, le projet propose ainsi de remettre en avant la procédure « d'avertissement précoce » qui serait lancée par la Commission. Le projet propose surtout que la procédure de déficit excessif soit lancée par le Conseil sur une proposition de la Commission plutôt que sur une recommandation, c'est-à-dire qu'elle ne pourrait être rejetée par le Conseil qu'à l'unanimité au lieu de la majorité qualifiée comme c'est le cas aujourd'hui.

Au total, ces propositions de réformes apparaissent prometteuses et méritent d'être considérées avec attention. Plus lisibles et sensées elles seront, plus elles contribueront à accroître l'intérêt du public pour les réformes budgétaires et mieux elles permettront de comprendre les évolutions budgétaires et d'accompagner les ajustements.

Analyse des marchés
Laurence Boone
 Barclays Bank plc

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.

ECONOMIE FRANCAISE

Prévisions macroéconomiques

Taux de croissance en %			
	2003	2004	2005
PIB français	0,5	2,5	2,5
PIB zone euro	0,5	1,9	2,2
Consommation des ménages	1,4	2,4	2,4
Investissement des entreprises	-1,9	4,3	4,7
Exportations	-2,5	4,5	6,3
Importations	-0,1	7,1	6,7
Prix à la consommation (glissement annuel)	2,1	2,2	1,8

Source : PLF 2005

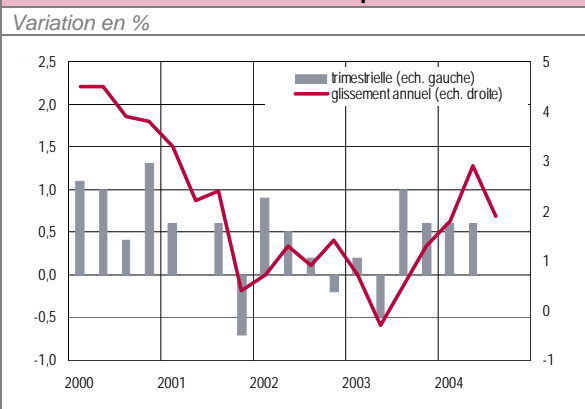
Derniers indicateurs conjoncturels

Production industrielle*, glissement annuel	2,2%	10/2004
Consommation des ménages*, glissement annuel	6,5%	11/2004
Taux de chômage (BIT)	9,9%	11/2004
Prix à la consommation, glissement annuel		
ensemble	2,0%	11/2004
ensemble hors tabac	1,9%	11/2004
Solde commercial, fab-fab, cvs	-2,0 Md€	10/2004
" "	-0,7 Md€	9/2004
Solde des transactions courantes, cvs	-1,2 Md€	10/2004
" "	-0,2 Md€	9/2004
Taux d'intérêt à 10 ans (TEC10)	3,71%	31/12/2004
Taux d'intérêt à 3 mois (Euribor)	2,16%	31/12/2004
Euro / dollar	1,3621	31/12/2004
Euro / yen	139,65	31/12/2004

*produits manufacturés –

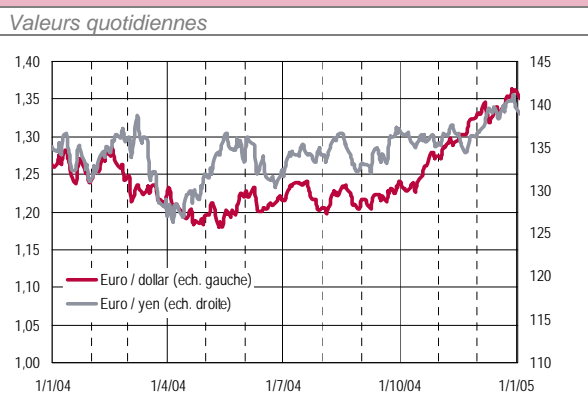
Source : Insee ; ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie ; Banque de France

Produit intérieur brut aux prix de 1995



Source : Insee, comptes nationaux trimestriels

Taux de change de l'euro



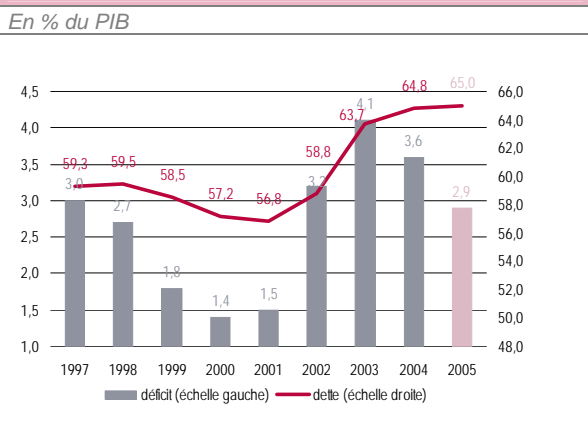
Source : Banque centrale européenne

Situation mensuelle du budget de l'État

	En milliards d'euros		niveau à la fin novembre		
	2002	2003	2002	2003	2004
Solde du budget général	-49,99	-56,71	-53,21	-60,47	-54,36
recettes	227,47	221,56	198,75	193,46	210,69
dépenses	277,46	278,27	251,96	253,93	265,05
Solde des comptes spéciaux du Trésor	0,69	-0,23	-5,36	-4,59	-4,07
Solde général d'exécution	-49,30	-56,94	-58,57	-65,06	-58,43

Source : ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie. Plus de détails : http://www.minefi.gouv.fr/minefi/chiffres/budget_etat/

Finances publiques : déficit et dette



Source : Insee et PLF 2005, au sens de Maastricht

► Calendrier des indicateurs économiques français

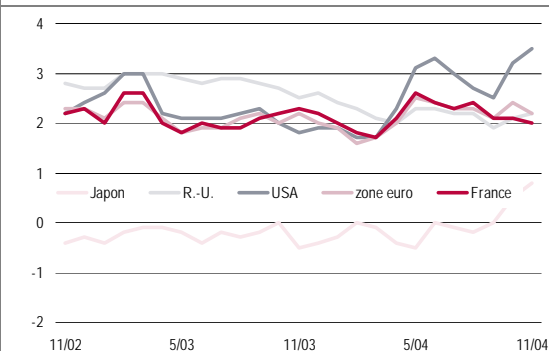
janvier 2005	février 2005
4 Comptes nationaux trimestriels : résultats détaillés 2004 T3	4 Conjoncture dans l'industrie : enquête trimestrielle de janvier
6 Conjoncture auprès des ménages : enquête de décembre	7 Réserves brutes de change en janvier
7 Situation mensuelle budgétaire à la fin novembre	8 Situation mensuelle budgétaire à la fin décembre
7 Réserves brutes de change en décembre	10 Production industrielle en décembre
11 Production industrielle en novembre	11 Commerce extérieur en décembre
11 Commerce extérieur en novembre	15 Investissements dans l'industrie : enquête de janvier
12 Indice du coût de la construction : 2004 T3	16 Emploi salarié : résultats provisoires 2004 T4
13 Prix à la consommation : indice provisoire de décembre	16 Salaires : statistiques provisoires 2004 T4
18 Balance des paiements en novembre	16 Balance des paiements en novembre
21 Prix à la consommation : indice définitif de décembre	18 Comptes nationaux trimestriels : premiers résultats 2004 T4
21 Consommation des ménages en produits manufacturés en décembre	22 Consommation des ménages en produits manufacturés en janvier
25 Construction neuve en décembre	22 Prix à la consommation : indice définitif de janvier
28 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de janvier	25 Conjoncture dans l'industrie : enquête mensuelle de février
28 Prix à la production dans l'industrie : indice de décembre	25 Prix de vente industriels : indice de janvier
28 Demandeurs d'emploi en décembre	25 Demandeurs d'emploi en janvier
31 Réserves nettes de change en décembre	28 Conjoncture auprès des ménages : enquête de février
31 Conjoncture auprès des ménages : enquête de janvier	28 Réserves nettes de change en janvier

*Indice des prix à la consommation harmonisé (Eurostat)
Indice de décembre : 20 janvier
Indice de janvier : 28 février*

COMPARAISONS INTERNATIONALES

► Indice des prix à la consommation

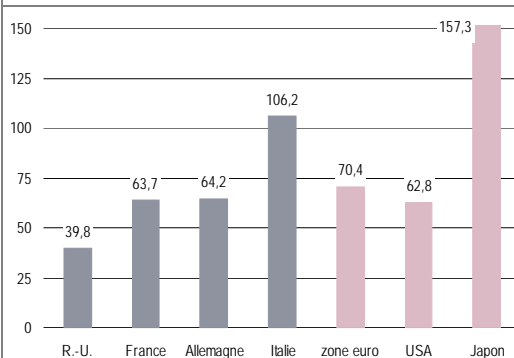
Glissement annuel en %



Source : instituts de statistiques

► Dette des administrations publiques en 2003

En % du PIB



Source : Eurostat, OCDE

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

OAT au 31 décembre 2004 / fungible Treasury bonds at December 31, 2004

En euros

CODE ISIN Euroclear France	Libellé de l'emprunt / Bond	Encours / Outstanding (valeur nominale/ face value)	Coefficient d'indexation / indexation coefficient	démembré / stripped	CODE ISIN Euroclear France	Libellé de l'emprunt / Bond	Encours / Outstanding (valeur nominale/ face value)	Coefficient d'indexation / indexation coefficient	démembré / stripped
FR0000570434	Echéance 2005 OAT 7,5% 25 avril 2005	33 114 223 376		2 951 830 000	FR0000188989	Echéance 2013 OAT 4% 25 avril 2013	49 652 579 188		92 600 000
FR0000570467	OAT 7,75% 25 octobre 2005	17 412 383 615		2 657 170 000	FR0000188955 I	OATi 2,5% 25 juillet 2013	12 918 637 630 (1)	1,04107	
FR0000570491	Echéance 2006 OAT 7,25% 25 avril 2006	45 903 093 816		1 512 910 000	FR0010011130	OAT 4% 25 octobre 2013	17 596 757 679		43 500 000
FR0000570509	OAT 7% 25 avril 2006	18 672 039 415		427 030 000	FR0010061242	Echéance 2014 OAT 4% 25 avril 2014	28 088 022 326		38 980 000
FR0000570533	OAT 6,5% 25 octobre 2006	1 091 244 000		2 107 400 000	FR0010083428	OAT 4% 25 avril 2014 mai 2004	17 889 144 025		40 285 941
FR0000570541 V	OAT TEC10 25 octobre 2006	15 102 140 991			FR0010093013	OAT 4% 25 avril 2014 juin 2004	40 285 941		36 967 717
FR0000570574	Echéance 2007 OAT 5,5% 25 avril 2007	36 408 826 604		683 230 000	FR0010098202	OAT 4% 25 avril 2014 juillet 2004	39 558 589		33 795 962
FR0000570593	OAT 5,5% 25 octobre 2007	21 771 775 424		299 480 000	FR0010109082	OAT 4% 25 avril 2014 août 2004	9 956 205 521		45 600 000
FR0000570541 V	OAT TEC10 25 octobre 2006	14 637 051 180			FR0010112052	OAT 4% 25 octobre 2014	54 605 556		
FR0000570632	Echéance 2008 OAT 5,25% 25 avril 2008	42 188 093 494		342 180 000	FR0010133652	OAT 4% 25 octobre 2014 nov. 2004	37 459 015		
FR0000570665	OAT 8,5% 25 octobre 2008	24 403 932 367		5 005 000 000	FR0010143438	OAT 4% 25 octobre 2014 déc. 2004	3 550 066 580		
FR0000570673 V	Echéance 2009 OAT TEC10 25 janvier 2009	64 058 425 265		1 666 430 000	FR0010135525 I	Echéance 2015 OAT€i 1,6% 25 juillet 2015	3 550 066 580 (1)	1,00654	
FR0000571432	OAT 4% 25 avril 2009	9 853 044 498			FR0000187361	Echéance 2016 OAT 5% 25 octobre 2016	16 652 000 000		1 153 580 000
FR0000571424 I	OATi 3% 25 juillet 2009	18 640 258 371	1,09699		FR0000189151	Echéance 2019 OAT 4,25% 25 avril 2019	24 610 132 527		177 400 000
FR0010109090 I	OATi 3% 25 juillet 2009 août 2004	15 141 767 069 (1)	1,09699		FR0000570921	OAT 8,5% 25 octobre 2019	15 754 000 000		4 865 780 000
FR0010113266 I	OATi 3% 25 juillet 2009 sept. 2004	13 803 012 852	1,09699		FR0000570954 C	ETAT 9,82% 31 décembre 2019	8 844 392 893		
FR0010125575 I	OATi 3% 25 juillet 2009 oct. 2004	2 366 125 (1)	1,09699				11 739 634 (2)		
FR0010133660 I	OATi 3% 25 juillet 2009 nov. 2004	2 156 925	1,09699		FR0010050559 I	Echéance 2020 OAT€i 2,25% 25 juillet 2020	6 692 154		
FR0010133660 I	OATi 3% 25 juillet 2009 déc. 2004	335 182 (1)	1,09699				5 820 001 880 (1)	1,02718	
FR0000186199	OAT 4% 25 octobre 2009	305 547	1,09699		FR0000571044	Echéance 2022 OAT 8,25% 25 avril 2022	5 666 000 000		936 650 000
FR0000186603	Echéance 2010 OAT 5,5% 25 avril 2010	20 414 137 038		646 250 000	FR0000571085	Echéance 2023 OAT 8,5% 25 avril 2023	1 243 939 990		7 910 840 000
FR0000187023	OAT 5,5% 25 octobre 2010	31 162 742 970		400 320 000	FR0000571150	Echéance 2025 OAT 6% 25 octobre 2025	10 606 195 903		3 425 780 000
FR0000570731	Echéance 2011 OAT 6,5% 25 avril 2011	15 311 719 352		694 950 000	FR0000571226 C	Echéance 2028 OAT zéro coupon 28 mars 2028	8 511 928 118		
FR0010094375 I	OATi 1,6% 25 juillet 2011	15 851 023 618	1,02466				12 267 982 (3)		
FR0000187874	OAT 5% 25 octobre 2011	39 231 197 582		458 050 000	FR0000571218	Echéance 2029 OAT 5,5% 25 avril 2029	46 232 603		3 329 250 000
FR0000188328	Echéance 2012 OAT 5% 25 avril 2012	19 572 445 710		246 750 000	FR0000186413 I	OATi 3,4% 25 juillet 2029	21 090 592 706	1,09235	
FR0000188013 I	OAT€i 3% 25 juillet 2012	5 603 865 540 (1)	1,06145		FR0000188799 I	Echéance 2032 OAT€i 3,15% 25 juillet 2032	15 500 880 458	1,04075	
FR0000188690	OAT 4,75% 25 octobre 2012	5 469 000 000		461 700 000	FR0000187635	OAT 5,75% 25 octobre 2032	5 589 712 248 (1)		3 886 200 000
FR0000570780	OAT 8,5% 26 décembre 2012	14 054 886 332			FR0010070060	Echéance 2035 OAT 4,75% 25 avril 2035	5 117 144 000		768 550 000

(1) Encours OAT indexées = valeur nominale x coefficient d'indexation / indexed bonds outstanding = face value x indexation coefficient

(2) y compris intérêts capitalisés au 31/12/2004 / including coupons capitalized at 12/31/2004 ; non offerte à la souscription / not open to subscription

(3) valeur actualisée au 28/03/2004 / actualized value at 03/28/2004 ; 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)

OAT€i : OAT indexée sur l'indice des prix à la consommation harmonisé de la zone euro (hors tabac) / OAT indexed on the eurozone harmonized index of consumer 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 551 954 772 950

Encours démembré / stripped outstanding 47 832 010 000

En % des lignes démembrables 10,53%
As a % of strippable bonds

Durée de vie moyenne 8 ans et 204 jours
Average maturity 8 years and 204 days

► **BTAN au 31 décembre 2004 / Treasury notes at December 31, 2004**

En euros

CODE ISIN	Emprunt / Bond	Encours / Outstanding
	Echéance 2005	32 489 041 683
FR0104756962	BTAN 3,5% 12 janvier 2005	13 145 041 683
FR0101659813	BTAN 5% 12 juillet 2005	19 344 000 000
	Echéance 2006	45 707 000 000
FR0102626779	BTAN 5% 12 janvier 2006	16 016 000 000
FR0106589445	BTAN 2,25% 12 mars 2006	13 158 000 000
FR0103230423	BTAN 4,5% 12 juillet 2006	16 533 000 000
	Echéance 2007	31 850 000 000
FR0103840098	BTAN 3,75% 12 janvier 2007	15 774 000 000
FR0104446556	BTAN 4,75% 12 juillet 2007	16 076 000 000
	Echéance 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
	Echéance 2009	31 941 000 000
FR0106589437	BTAN 3,5% 12 janvier 2009	16 714 000 000
FR0106841887	BTAN 3,5% 12 juillet 2009	15 227 000 000
	Echéance 2010	5 174 000 000
FR0107369672	BTAN 3% 12 janvier 2010	5 174 000 000

Total BTAN / total Treasury notes 183 832 041 683

Durée de vie moyenne des BTAN 2 ans et 110 jours
Average maturity of BTANs 2 years and 110 days

Dette négociable de l'Etat au 31 décembre 2004 / French government negotiable debt at December 31, 2004

Encours total / total outstanding 832 858 814 633

Durée de vie moyenne 6 ans et 79 jours
Average maturity 6 years and 79 days

► **BTF au 31 décembre 2004 / Treasury bills at December 31, 2004**

En euros

	Echéance / Maturity	Encours / Outstanding
BTF	6 janvier 2005	4 010 000 000
BTF	13 janvier 2005	4 509 000 000
BTF	20 janvier 2005	5 574 000 000
BTF	27 janvier 2005	4 211 000 000
BTF	3 février 2005	4 007 000 000
BTF	10 février 2005	4 420 000 000
BTF	17 février 2005	4 142 000 000
BTF	24 février 2005	4 145 000 000
BTF	3 mars 2005	4 085 000 000
BTF	10 mars 2005	3 988 000 000
BTF	17 mars 2005	3 941 000 000
BTF	24 mars 2005	4 007 000 000
BTF	31 mars 2005	3 871 000 000
BTF	14 avril 2005	4 171 000 000
BTF	28 avril 2005	4 192 000 000
BTF	12 mai 2005	3 912 000 000
BTF	26 mai 2005	3 847 000 000
BTF	9 juin 2005	3 063 000 000
BTF	23 juin 2005	3 714 000 000
BTF	21 juillet 2005	4 011 000 000
BTF	18 août 2005	3 810 000 000
BTF	15 septembre 2005	4 312 000 000
BTF	27 octobre 2005	3 971 000 000
BTF	24 novembre 2005	3 159 000 000

Total BTF / total Treasury bills 97 072 000 000

Durée de vie moyenne des BTF 111 jours
Average maturity of BTFs 111 days

Réserve de titres de la Caisse de la dette publique au 31 décembre 2004/ Securities held in reserve by Caisse de la dette publique at December 31, 2004

néant / void