



Central Government Debt

STATISTICAL YEARBOOK
1997-2006

*Dette de l'administration
centrale*

*ANNUAIRE STATISTIQUE
1997-2006*

Central Government Debt

STATISTICAL YEARBOOK, 1997-2006

Dette de l'administration centrale

ANNUAIRE STATISTIQUE, 1997-2006

2007



ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT

The OECD is a unique forum where the governments of 30 democracies work together to address the economic, social and environmental challenges of globalisation. The OECD is also at the forefront of efforts to understand and to help governments respond to new developments and concerns, such as corporate governance, the information economy and the challenges of an ageing population. The Organisation provides a setting where governments can compare policy experiences, seek answers to common problems, identify good practice and work to co-ordinate domestic and international policies.

The OECD member countries are: Australia, Austria, Belgium, Canada, the Czech Republic, Denmark, Finland, France, Germany, Greece, Hungary, Iceland, Ireland, Italy, Japan, Korea, Luxembourg, Mexico, the Netherlands, New Zealand, Norway, Poland, Portugal, the Slovak Republic, Spain, Sweden, Switzerland, Turkey, the United Kingdom and the United States. The Commission of the European Communities takes part in the work of the OECD.

OECD Publishing disseminates widely the results of the Organisation's statistics gathering and research on economic, social and environmental issues, as well as the conventions, guidelines and standards agreed by its members.

This work is published on the responsibility of the Secretary-General of the OECD. The opinions expressed and arguments employed herein do not necessarily reflect the official views of the Organisation or of the governments of its member countries.

Corrigenda to OECD publications may be found on line at: www.oecd.org/publishing/corrigenda.

© OECD 2007

No reproduction, copy, transmission or translation of this publication may be made without written permission. Applications should be sent to OECD Publishing: rights@oecd.org or by fax (33 1) 45 24 13 91. Permission to photocopy a portion of this work should be addressed to the Centre français d'exploitation du droit de copie, 20, rue des Grands-Augustins, 75006 Paris, France (contact@cfcopies.com).

ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

L'OCDE est un forum unique en son genre, où les gouvernements de 30 démocraties œuvrent ensemble pour relever les défis économiques, sociaux et environnementaux que pose la mondialisation. L'OCDE est aussi à l'avant-garde des efforts entrepris pour comprendre les évolutions du monde actuel et les préoccupations qu'elles font naître. Elle aide les gouvernements à faire face à des situations nouvelles en examinant des thèmes tels que le gouvernement d'entreprise, l'économie de l'information et les défis posés par le vieillissement de la population. L'Organisation offre aux gouvernements un cadre leur permettant de comparer leurs expériences en matière de politiques, de chercher des réponses à des problèmes communs, d'identifier les bonnes pratiques et de travailler à la coordination des politiques nationales et internationales.

Les pays membres de l'OCDE sont : l'Allemagne, l'Australie, l'Autriche, la Belgique, le Canada, la Corée, le Danemark, l'Espagne, les États-Unis, la Finlande, la France, la Grèce, la Hongrie, l'Irlande, l'Islande, l'Italie, le Japon, le Luxembourg, le Mexique, la Norvège, la Nouvelle-Zélande, les Pays-Bas, la Pologne, le Portugal, la République slovaque, la République tchèque, le Royaume-Uni, la Suède, la Suisse et la Turquie. La Commission des Communautés européennes participe aux travaux de l'OCDE.

Les Éditions OCDE assurent une large diffusion aux travaux de l'Organisation. Ces derniers comprennent les résultats de l'activité de collecte de statistiques, les travaux de recherche menés sur des questions économiques, sociales et environnementales, ainsi que les conventions, les principes directeurs et les modèles développés par les pays membres.

Cet ouvrage est publié sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE. Les opinions et les interprétations exprimées ne reflètent pas nécessairement les vues de l'OCDE ou des gouvernements de ses pays membres.

Les corrigenda des publications de l'OCDE sont disponibles sur : www.oecd.org/editions/corrigenda.

© OCDE 2007

Toute reproduction, copie, transmission ou traduction de cette publication doit faire l'objet d'une autorisation écrite. Les demandes doivent être adressées aux Éditions OCDE rights@oecd.org ou par fax (33 1) 45 24 13 91. Les demandes d'autorisation de photocopie partielle doivent être adressées directement au Centre français d'exploitation du droit de copie, 20, rue des Grands-Augustins, 75006 Paris, France (contact@cfcopies.com).

Foreword

*B*orrowing requirements by governments to finance their budget deficits are met, to a large extent, by funds raised on financial markets. Debt management techniques and policies can influence substantially the functioning of capital markets and the development of new financial instruments. As a consequence of globalisation, cross-border government borrowings have become more significant. Government debt instruments attract both institutional and retail investors and have an important share in the portfolios of fund managers.

The focus of the present publication is to provide comprehensive quantitative information on marketable central government debt instruments in all OECD member countries. The coverage of the data is limited to central government debt issuance and excludes therefore state and local government debt and social security funds.

Statistics are derived from national sources based on a questionnaire prepared under the auspices of the OECD Working Party on Government Debt Management. Concepts and definitions are based, where possible, on the System of National Accounts. Individual country data are presented in a comprehensive standard framework to facilitate cross-country comparison. Accompanying country notes describe the details of debt instruments in each country and provide information on the institutional and regulatory framework as well as on selling techniques of debt instruments.

This publication benefited from the work of the Financial Statistics Unit of the OECD Statistics Directorate but could not have been accomplished without the contribution of OECD member countries.

Avant-propos

Les besoins d'emprunt des États pour financer leur budget sont couverts, dans une large mesure, par des fonds levés sur les marchés de capitaux. Les techniques et les politiques de gestion de la dette peuvent influencer considérablement le fonctionnement des marchés de capitaux et le développement de nouveaux instruments financiers. Sous l'effet de la mondialisation, les emprunts d'État transnationaux ont pris de l'ampleur. Les instruments de la dette publique attirent à la fois les investisseurs institutionnels et les particuliers et occupent une place importante dans les portefeuilles des gestionnaires de fonds.

La présente publication a pour but de fournir des informations quantitatives complètes sur les instruments de la dette négociable de l'État dans tous les pays membres de l'OCDE. Le champ des données se limite aux émissions de titres d'emprunt d'État et exclut par conséquent la dette des collectivités locales et des administrations de sécurité sociale.

Les statistiques sont établies à partir de sources nationales sur la base d'un questionnaire préparé sous les auspices du Groupe de travail sur la gestion de la dette publique de l'OCDE. Les concepts et les définitions reposent, chaque fois que possible, sur le Système de comptabilité nationale. Les données par pays sont présentées selon un plan d'ensemble normalisé pour faciliter les comparaisons entre les différents pays. Des notes complémentaires par pays donnent des précisions sur le détail des instruments d'emprunt de chaque pays et des informations sur le cadre institutionnel et réglementaire ainsi que sur les techniques de vente des titres d'emprunt.

Cette publication a été préparée par l'Unité des statistiques financières de la Direction des statistiques de l'OCDE, mais n'aurait pu être réalisée sans la contribution des pays membres de l'OCDE.

Table of Contents / Table des matières

Introduction / Introduction	7 / 9
Part I / Partie I	11
International Comparisons: Tables and Charts Comparaisons internationales : tableaux et graphiques	
Part II / Partie II	31
Tables and Methodological Notes by Country Tableaux et notes méthodologiques par pays	
Annex 1 / Annexe 1	353
Supplementary Information Informations supplémentaires	
Annex 2 / Annexe 2	357
Instrument breakdown Ventilation par instrument	

• • •

Conventional signs

Totals may not add up due to rounding.

- .. Not available
- Nil or negligible
- . Decimal point
- P Provisional

Signes conventionnels

Les totaux peuvent ne pas correspondre à la somme des sous-totaux en raison des arrondis.

- .. Non disponible
- Nul ou négligeable
- . Point décimal (sépare les unités des décimales)
- p Provisoire

Current ISO Abbreviation / Abréviations monétaires ISO

Country	Currency	Abbreviation / Abréviation	Pays	Monnaie
Australia	dollar	AUD	Australie	dollar
Austria	euro	EUR	Autriche	euro
Belgium	euro	EUR	Belgique	euro
Canada	dollar	CAD	Canada	dollar
Czech Republic	koruna	CZK	République tchèque	couronne
Denmark	kroner	DKK	Danemark	couronne
Finland	euro	EUR	Finlande	euro
France	euro	EUR	France	euro
Germany	euro	EUR	Allemagne	euro
Greece	euro	EUR	Grèce	euro
Hungary	forint	HUF	Hongrie	forint
Iceland	króna	ISK	Islande	couronne
Ireland	euro	EUR	Irlande	euro
Italy	euro	EUR	Italie	euro
Japan	yen	JPY	Japon	yen
Korea	won	KRW	Corée	won
Luxembourg	euro	EUR	Luxembourg	euro
Mexico	peso	MXN	Mexique	peso
Netherlands	euro	EUR	Pays-Bas	euro
New Zealand	dollar	NZD	Nouvelle-Zélande	dollar
Norway	kroner	NOK	Norvège	couronne
Poland	zloty	PLN	Pologne	zloty
Portugal	euro	EUR	Portugal	euro
Slovak Republic	koruna	SKK	République slovaque	couronne
Spain	euro	EUR	Espagne	euro
Sweden	krona	SEK	Suède	couronne
Switzerland	franc	CHF	Suisse	franc
Turkey	lira	TRY	Turquie	livre
United Kingdom	pound	GBP	Royaume-Uni	livre sterling
United States	dollar	USD	États-Unis	dollar

Introduction

Government debt managers have the responsibility to issue debt instruments to meet the borrowing needs of governments, to manage the outstanding stock of debt and to contribute to the development of the market infrastructure. The type of debt instruments to be issued and the amounts to be raised depend not only on the volume of the borrowing requirement but also on the liquidity of the various outstanding instruments, preferences of investors and, more generally, on the financial and macroeconomic environment. Raising funds through marketable instruments will depend on factors such as access to well-functioning primary and secondary markets (in particular market liquidity), and the presence of well-developed market segments – institutional and retail investors.

The present publication provides statistics on central government debt instruments. The focus of the statistics is to analyse in detail marketable debt instruments in OECD countries with a view to providing an analytical tool primarily to government debt managers but also to financial analysts from commercial financial institutions, research institutions, central banks, international financial institutions, government agencies, etc. The intention of the OECD Secretariat is to disseminate annually revisions and updates in the form of paper and electronic editions.

It is important to emphasise that statistics do not provide data on the overall government debt in OECD countries given that the institutional coverage is confined to central government only. According to the standard methodology, the overall government debt relates to the general government sector that, as defined in the System of National Accounts, is composed of three parts: central government, state and local governments and social security funds. The concepts used in this edition also differ from the Maastricht definition of government debt, both with respect to the institutional coverage and the method of calculation. The main features of the Maastricht debt criteria are included in the box below.

The publication includes comparative statistics as well as information about individual OECD countries on 1) outstanding amounts and 2) gross and net issues of marketable and non-marketable debt of central governments and 3) on duration and average term to maturity of domestic, foreign and total debt. Data are provided in national currency (euros for EMU countries) for the relevant fiscal year. Financial derivatives are excluded, unless otherwise indicated. They refer to both resident and non-resident holdings and are presented within a standard framework to facilitate cross-country analysis. Readers should consult the methodological country notes that provide a unique, detailed and comprehensive overview of the various instruments in each country. Debt management offices and agencies of OECD member countries are the source of information for the data on the instruments as well as the information on methodological notes.

Outstanding central government debt of OECD countries reached a total volume of about USD 19 821 billions in 2005, representing a decrease of 2.3 per cent from 2004, but

exceeding more than twice the 1993 volume (USD 9 731 billions). On average around 90 per cent of total central government debt is accounted for by the European Union countries, Japan and the United States. Financing through marketable debt instruments is dominant: around 90 per cent of borrowing requirements are met through such financing – mostly in the form of government bond issues as opposed to money market instruments.

Maastricht Treaty: Debt criteria

Institutional coverage: General Government is strictly defined in the European System of Accounts 1995 (ESA95).

Instrument coverage: “Maastricht” debt covers all ESA95 (and System of National Accounts 1993) financial instruments except financial derivatives, shares and other accounts payable (trade credits and advances are excluded).

Methodology: “Maastricht” debt is recorded “gross” as the nominal outstanding amount at the end of each year. It is a “consolidated debt”, excluding any reciprocal financial assets and liabilities between units classified within General Government. The nominal value is defined as the “face value”, excluding any accrued interest. The nominal value of an index-linked liability is the face value adjusted by the index-related change in the principal value accrued to the end of the year. As a matter of principle, liabilities originally denominated in foreign currencies are converted into national currency on the basis of the representative market exchange rate prevailing on the last working day of each year. However, where such liabilities are exchanged through contractual agreements, the rate agreed upon those contracts should be taken into account (when General Government receives a foreign currency through the exchange, the final conversion into national currency is based on the market exchange rate).

Source: EUROSTAT.

Introduction

Les gestionnaires de la dette publique ont la responsabilité d'émettre des instruments de la dette afin de satisfaire les besoins de financement des gouvernements, de gérer les encours de la dette et de contribuer au développement de l'infrastructure du marché. Le type d'instruments de la dette à émettre et les montants à atteindre ne dépendent pas seulement des exigences d'emprunt mais aussi de la liquidité des divers instruments, des préférences des investisseurs et, plus généralement, de l'environnement financier et macroéconomique. La levée de fonds à travers les instruments négociables dépend de facteurs tels que l'accès à des marchés primaires et secondaires de qualité (en particulier quant à la liquidité des marchés) et de la présence de segments de marché bien développés – investisseurs institutionnels et particuliers.

Cette publication présente des statistiques sur les instruments de la dette des administrations centrales. L'intérêt de ces statistiques est de pouvoir analyser en détail les instruments de la dette négociable dans les pays membres de l'OCDE. L'objectif est de fournir un outil analytique principalement destiné aux gestionnaires de la dette publique mais aussi aux analystes financiers des institutions commerciales financières, des institutions de recherche, des banques centrales, des institutions financières internationales, des agences gouvernementales, etc. L'intention du Secrétariat de l'OCDE est de publier chaque année les révisions et mises à jour apportées aux chiffres présentés ici, dans des éditions sur support papier ou électronique.

Il est important de souligner que le but de ces statistiques n'est pas de fournir des données sur la dette publique totale des pays membres de l'OCDE, étant donné que le champ institutionnel couvert se limite à l'administration centrale. Selon la méthodologie standard, la dette publique totale se réfère au secteur des administrations publiques, lequel, suivant la définition du Système de comptabilité nationale, est composé de trois parties : l'administration centrale, les administrations d'États fédérés et locales, et les administrations de sécurité sociale. Les concepts utilisés dans cette édition divergent aussi de la définition issue du traité de Maastricht de la dette publique, non seulement pour le champ institutionnel couvert mais aussi dans les méthodes de calcul. Les caractéristiques principales des critères de la dette du traité de Maastricht sont contenues dans l'encadré ci-dessous.

La publication fournit des statistiques comparatives et, pour chacun des pays membres de l'OCDE, des informations sur : 1) les encours de la dette ; 2) les émissions brutes et nettes de la dette négociable et non négociable des administrations centrales ; et 3) la duration et l'échéance moyenne de la dette nationale, étrangère et totale. Les données sont fournies en monnaie nationale (en euros pour les pays de l'UME) pour l'année fiscale de référence. Elles excluent les produits dérivés, sauf indication contraire. Elles se réfèrent aux possessions des résidents et des non-résidents ; elles sont présentées dans un cadre normalisé afin de faciliter la comparaison entre pays. Il est conseillé aux lecteurs de prendre connaissance des notes méthodologiques qui fournissent une vue d'ensemble unique, vaste et détaillée des

divers instruments utilisés dans chaque pays. Les directions et les agences de la gestion de la dette des pays membres de l'OCDE ont fourni les données concernant les instruments et l'information contenue dans les notes méthodologiques.

L'encours de la dette des administrations centrales des pays membres de l'OCDE a atteint un volume total de 19 821 milliards de dollars des États-Unis en 2005, soit une diminution de 2.3 pour cent par rapport à 2004. Cet encours représente toujours plus de deux fois le volume de 1993 (9 731 milliards de dollars des États-Unis). En moyenne, environ 90 pour cent du total de la dette des administrations centrales est à imputer à l'Union européenne, au Japon et aux États-Unis. Le financement de la dette réalisé grâce aux instruments de la dette négociable est dominant : environ 90 pour cent des besoins de financement sont satisfaits grâce à ce type d'investissement – surtout sous la forme d'émissions d'obligations d'État par opposition aux instruments du marché monétaire.

Traité de Maastricht : critères de la dette

Champ institutionnel couvert : Le secteur des administrations publiques est strictement défini dans le Système européen des comptes 1995 (SEC95).

Instruments financiers couverts : La dette de « Maastricht » couvre tous les instruments financiers contenus dans le SEC95 (et le Système de comptabilité nationale 1993) sauf les produits dérivés financiers, les actions et les autres comptes à payer (ainsi les crédits commerciaux et les avances sont exclus).

Méthodologie : La dette de « Maastricht » est enregistrée « brute » pour l'encours nominal à la fin de chaque année. C'est une « dette consolidée », excluant tout actif ou passif financier réciproque entre les unités incluses dans les administrations publiques. La valeur nominale est définie comme valeur faciale, sans les intérêts courus. La valeur nominale d'un engagement indexé est la valeur faciale ajustée de la variation de la valeur du principal résultant de l'indexation observée en fin d'année. En principe, les passifs originalement libellés en devises étrangères sont convertis en monnaie nationale sur la base du taux de change représentatif prévalant le dernier jour ouvré de l'année. Cependant, lorsque ces passifs sont échangés au moyen d'accords contractuels, le taux de change conclu dans ces contrats devrait être pris en compte (quand l'administration publique reçoit une devise étrangère dans l'échange, la conversion finale dans la monnaie nationale est basée sur le taux de change du marché).

Source : EUROSTAT.

Part I / Partie I

**International Comparisons:
Tables and Charts**

**Comparaisons internationales :
tableaux et graphiques**

International Comparisons / Comparaisons internationales

Charts / Graphiques

1. Total central government debt of OECD countries	15
Total de la dette de l'administration centrale des pays de l'OCDE	
Amounts outstanding at the end of	
Encours à la fin de	
2. Central government marketable debt of OECD countries	15
Dette négociable de l'administration centrale des pays de l'OCDE	
Amounts outstanding at the end of	
Encours à la fin de	
3. Central government debt in 2005	16
Dette de l'administration centrale en 2005	
As a percentage of GDP	
En pourcentage du PIB	
4. Central government marketable debt in 2005	17
Dette négociable de l'administration centrale en 2005	
As a percentage of GDP	
En pourcentage du PIB	
5. Composition of central government debt in 2005	18
Répartition de la dette de l'administration centrale en 2005	
As a percentage of GDP	
En pourcentage du PIB	
6. Marketable and non-marketable central government debt in OECD area	19
Dette négociable et non négociable de l'administration centrale dans la zone OCDE	
Amounts outstanding at the end of	
Encours à la fin de	

Tables / Tableaux

1a. Central government debt	20
Dette de l'administration centrale	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
1b. Central government debt	21
Dette de l'administration centrale	
As a percentage of GDP	
En pourcentage du PIB	
2a. Central government marketable debt	22
Dette négociable de l'administration centrale	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2b. Central government marketable debt	23
Dette négociable de l'administration centrale	
As a percentage of GDP	
En pourcentage du PIB	
3a. Central government non-marketable debt	24
Dette non négociable de l'administration centrale	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
3b. Central government non-marketable debt	25
Dette non négociable de l'administration centrale	
As a percentage of GDP	
En pourcentage du PIB	
4a. Money market instruments	26
Instruments du marché monétaire	
As a percentage of total marketable debt	
En pourcentage du total de la dette négociable	
4b. Government bonds	27
Obligations de l'administration centrale	
As a percentage of total marketable debt	
En pourcentage du total de la dette négociable	
5. Marketable central government debt by type of investors	28
Dette négociable de l'administration centrale par type d'investisseurs	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	

Chart 1. **Total central government debt of OECD countries**
 Graphique 1. **Total de la dette de l'administration centrale des pays de l'OCDE**
 Amounts outstanding at the end of / Encours à la fin de

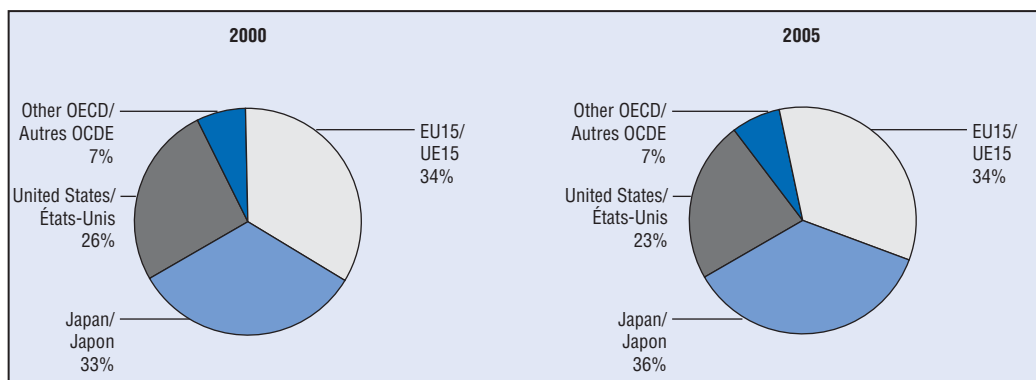


Chart 2. **Central government marketable debt of OECD countries**
 Graphique 2. **Dette négociable de l'administration centrale des pays de l'OCDE**
 Amounts outstanding at the end of / Encours à la fin de

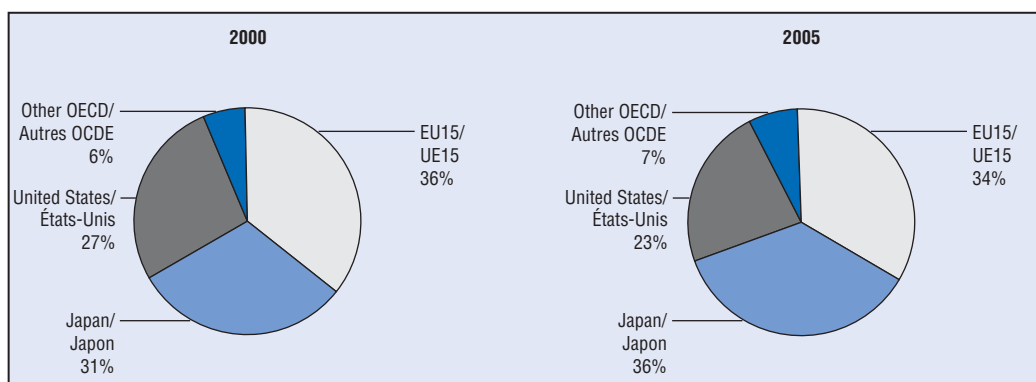


Chart 3. **Central government debt in 2005**
 Graphique 3. **Dette de l'administration centrale en 2005**
 As a percentage of GDP / En pourcentage du PIB

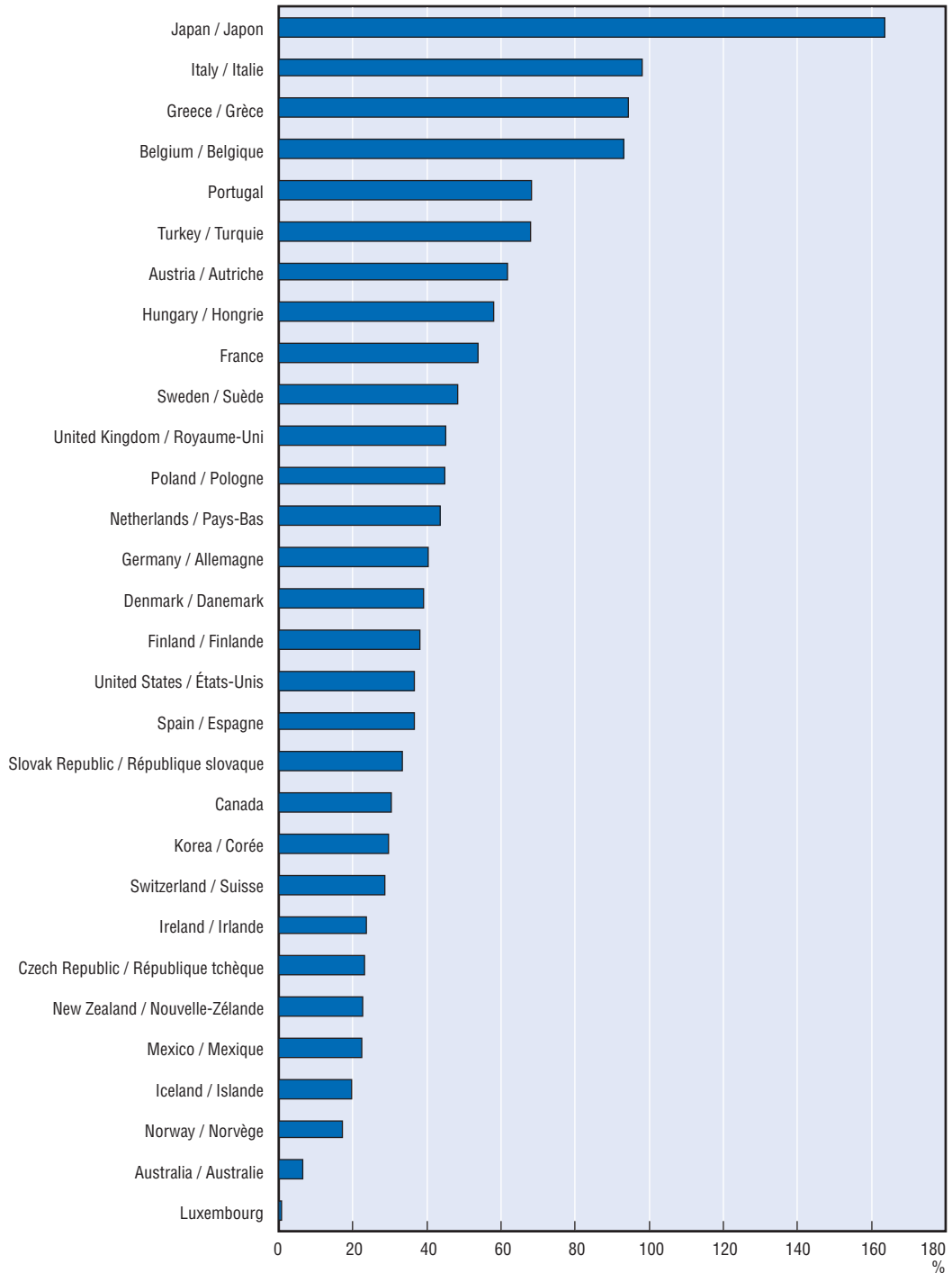


Chart 4. **Central government marketable debt in 2005**
 Graphique 4. **Dette négociable de l'administration centrale en 2005**

As a percentage of GDP / En pourcentage du PIB

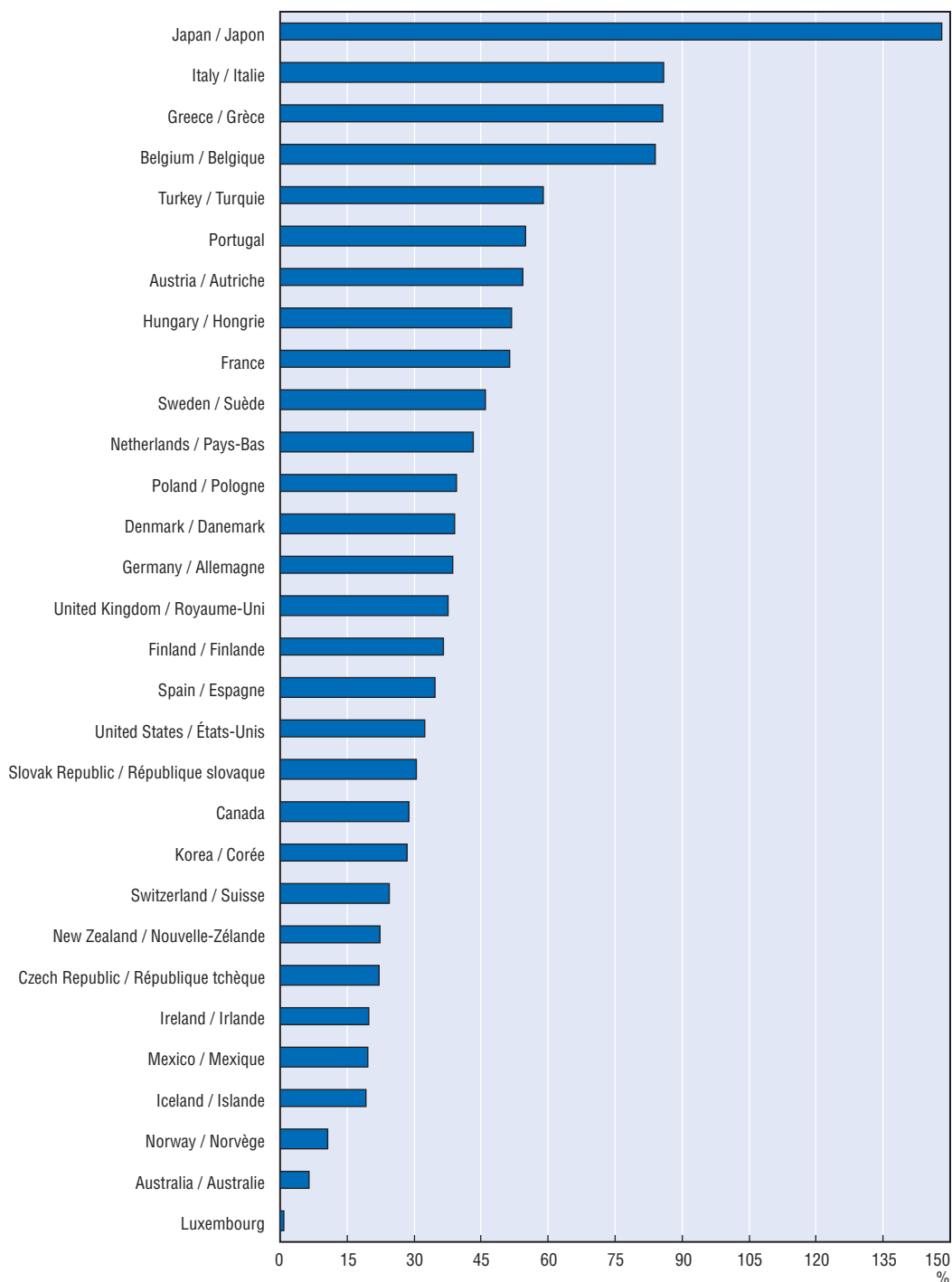


Chart 5. **Composition of central government debt in 2005**
 Graphique 5. **Répartition de la dette de l'administration centrale en 2005**
 As a percentage of GDP / En pourcentage du PIB

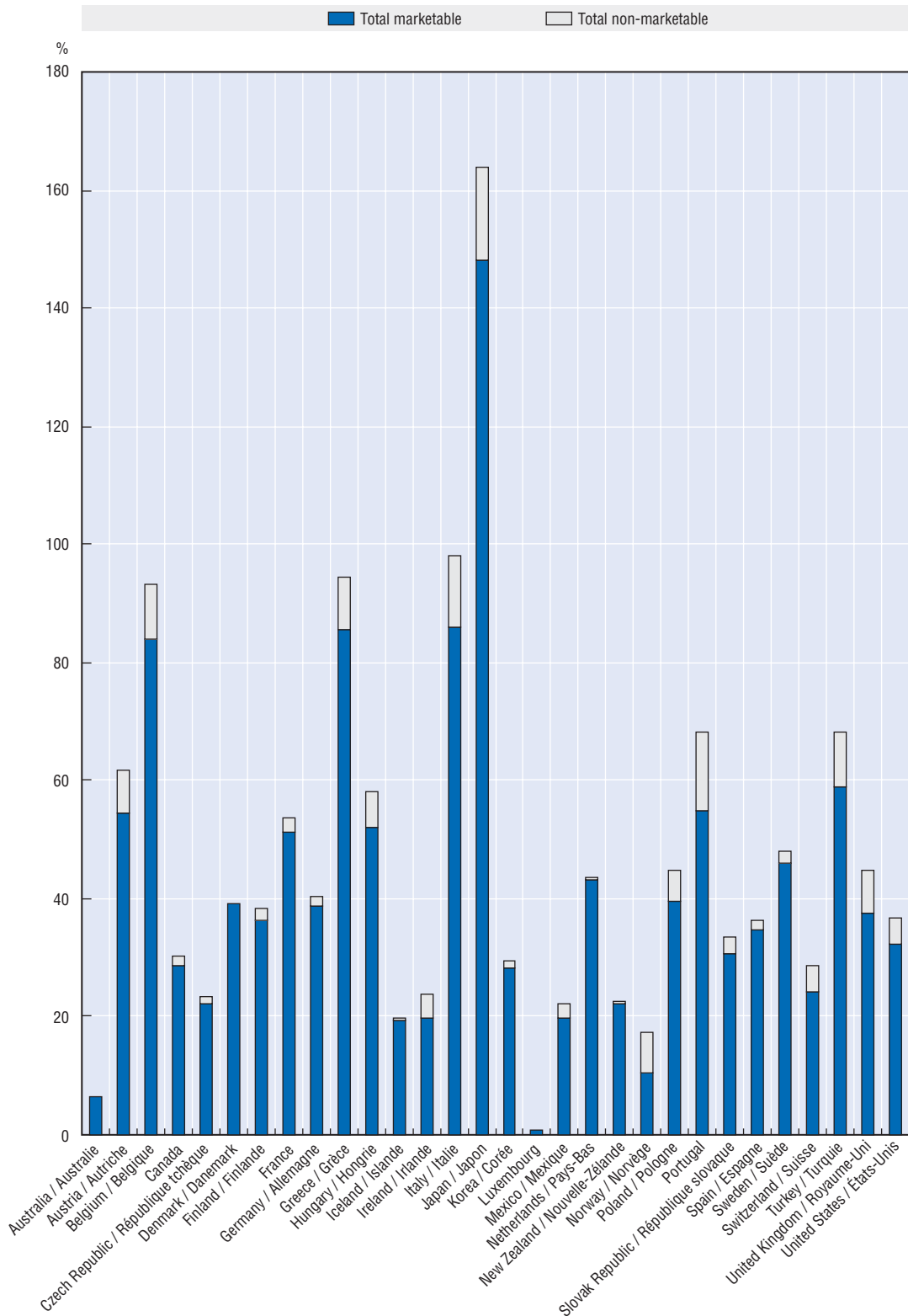


Chart 6. **Marketable and non-marketable central government debt in OECD area**
Graphique 6. **Dette négociable et non négociable de l'administration centrale dans la zone OCDE**

Amounts outstanding at the end of / Encours à la fin de

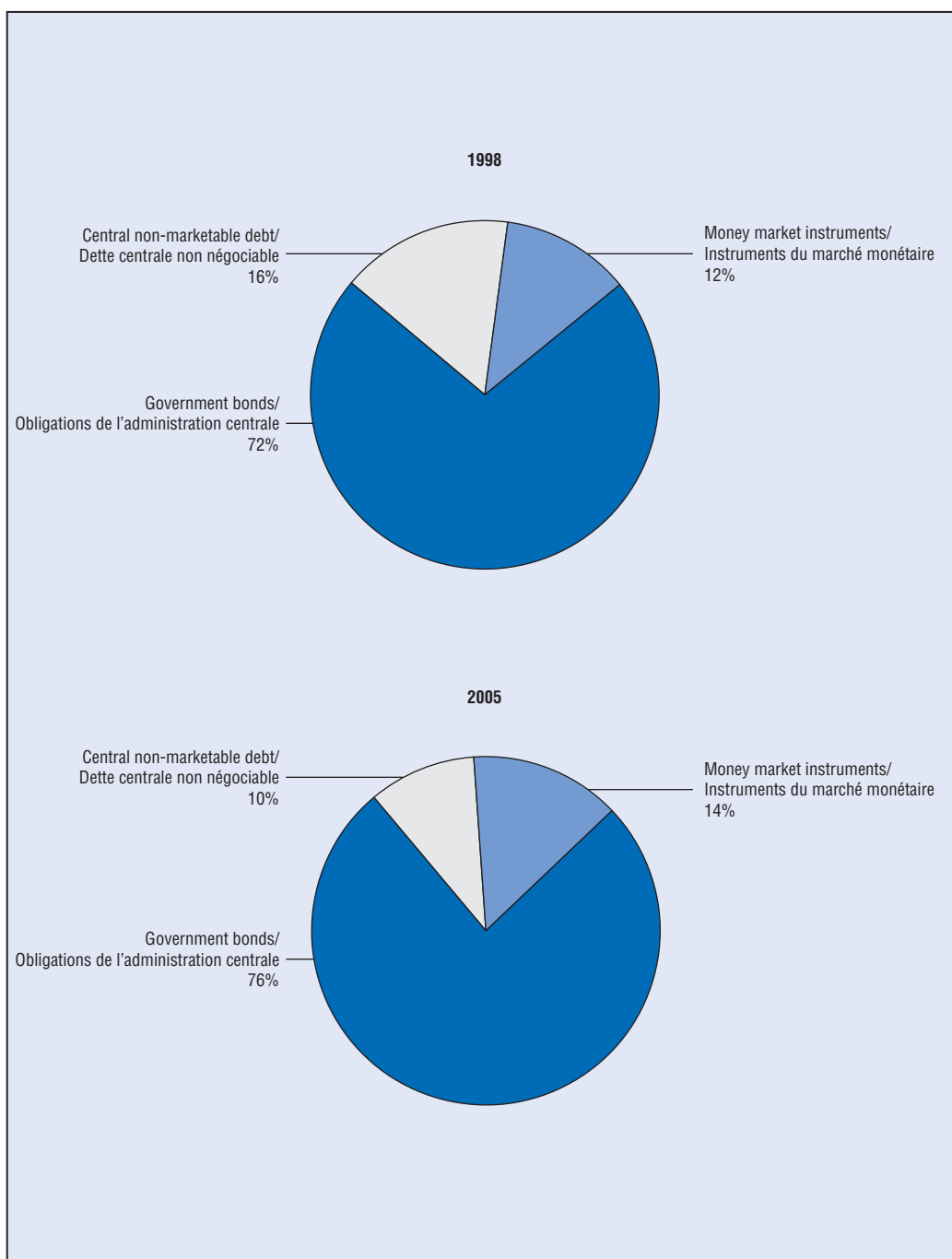


Table 1a. **Central government debt**
Tableau 1a. Dette de l'administration centrale
 Amounts outstanding at end of period / Encours en fin de période

Million USD	Millions USD									
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Australia / Australie	79 108	57 459	57 305	46 472	35 120	37 785	41 234	40 989	45 883	43 907
Austria / Autriche	118 396	133 898	123 401	118 157	113 599	138 625	171 705	197 353	178 494	204 510
Belgium / Belgique	265 603	282 240	247 890	233 612	226 638	275 548	332 193	367 466	327 876	366 912
Canada	325 418	299 400	317 556	293 246	276 297	278 016	336 553	344 385	356 715	347 691
Czech Republic / République tchèque	4 999	6 522	6 346	7 653	9 516	13 136	19 224	26 509	28 110	38 439
Denmark / Danemark	113 876	116 614	99 830	88 424	82 617	100 060	116 632	125 924	96 010	94 291
Finland / Finlande	76 528	81 434	68 365	59 026	54 429	62 139	79 973	86 886	70 834	77 577
France	633 049	715 398	656 519	635 953	637 909	811 027	1 044 992	1 188 596	1 084 817	1 222 971
Germany / Allemagne	507 044	598 663	688 817	654 668	644 467	810 282	1 029 945	1 180 360	1 068 593	1 251 627
Greece / Grèce	138 122	148 126	135 557	138 344	141 544	179 351	230 361	274 114	254 126	297 929
Hungary / Hongrie	26 370	28 178	27 270	25 364	27 636	40 955	50 927	64 338	59 743	76 764
Iceland / Islande	3 371	3 457	3 078	2 732	2 941	3 573	3 951	4 288	3 160	4 044
Ireland / Irlande	43 897	43 936	40 032	33 973	31 891	38 130	47 503	51 550	45 043	47 303
Italy / Italie	1 279 746	1 389 916	1 207 635	1 147 906	1 129 688	1 351 755	1 631 955	1 823 976	1 648 390	1 892 349
Japan / Japon	2 938 265	3 636 082	4 624 547	4 323 240	4 560 913	5 564 092	6 743 189	7 284 065	7 050 113	..
Korea / Corée	29 768	59 293	78 949	79 744	85 968	106 369	133 413	190 204	236 378	295 071
Luxembourg	668	824	701	649	615	674	550	534	293	651
Mexico / Mexique	101 223	108 460	123 560	133 351	142 896	145 871	148 417	157 659	173 618	195 663
Netherlands / Pays-Bas	201 462	219 994	191 032	171 486	163 033	202 248	258 766	292 718	260 145	278 675
New Zealand / Nouvelle-Zélande	25 242	19 710	20 030	17 158	15 129	18 080	21 002	22 428	24 528	21 440
Norway / Norvège	37 756	33 385	32 196	32 312	30 926	41 782	50 874	53 105	49 355	43 028
Poland / Pologne	63 004	67 752	63 729	64 399	71 229	85 419	101 299	134 716	134 969	164 412
Portugal	62 110	68 080	63 262	61 576	63 850	83 345	105 305	123 596	120 044	142 970
Slovak Republic / République slovaque	4 302	4 813	4 550	4 732	7 582	9 703	13 035	18 335	15 393	18 438
Spain / Espagne	302 330	332 722	301 019	292 478	277 592	336 034	402 230	449 426	389 721	427 066
Sweden / Suède	186 005	183 791	164 949	137 155	109 700	131 477	170 874	190 083	164 534	185 007
Switzerland / Suisse	66 687	79 637	63 925	66 060	63 682	88 237	100 017	111 952	99 170	101 281
Turkey / Turquie	62 040	69 195	76 886	94 502	122 687	147 633	202 493	236 304	246 475	244 888
United Kingdom / Royaume-Uni	..	725 536	676 070	607 946	582 873	687 907	834 417	930 449	982 802	1 167 829
United States / États-Unis	3 814 800	3 760 400	3 665 600	3 395 489	3 339 674	3 553 420	3 924 300	4 307 420	4 605 970	4 848 260
Total OECD / Total OCDE	11 511 192	13 274 911	13 830 604	12 967 807	13 052 640	15 342 671	18 347 330	20 279 726	19 821 302	14 100 995

Table 1b. **Central government debt**
 Tableau 1b. **Dette de l'administration centrale**

As a percentage of GDP / En pourcentage du PIB

	<i>Pourcentage</i>									
<i>Per cent</i>	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Australia / Australie	19.0	16.0	14.1	11.7	9.8	8.9	7.8	6.9	6.5	6.0
Austria / Autriche	58.7	59.4	61.4	60.4	59.7	59.9	60.1	61.4	61.7	60.6
Belgium / Belgique	109.9	105.4	103.6	99.7	99.3	98.2	95.8	93.6	93.2	88.7
Canada	52.7	50.1	46.7	40.9	39.7	38.1	35.8	32.1	30.3	27.9
Czech Republic / République tchèque	9.6	9.8	11.0	13.2	14.7	16.1	19.1	21.3	23.3	24.2
Denmark / Danemark	69.1	64.0	60.9	54.8	52.0	51.6	49.6	47.2	39.1	32.6
Finland / Finlande	64.8	59.6	55.4	48.0	44.2	41.2	43.4	41.9	38.2	35.1
France	45.6	46.3	47.8	47.4	48.3	49.9	51.9	52.6	53.8	51.8
Germany / Allemagne	24.3	26.1	34.1	34.1	34.6	36.1	37.7	39.3	40.4	41.2
Greece / Grèce	91.6	90.3	90.2	94.8	95.6	94.5	92.8	94.6	94.4	92.0
Hungary / Hongrie	61.2	59.5	58.8	53.4	50.5	53.6	55.9	56.0	58.0	62.4
Iceland / Islande	46.2	40.9	35.6	34.1	39.6	35.8	33.8	28.6	19.7	24.3
Ireland / Irlande	57.2	47.7	44.0	34.9	31.0	28.0	27.1	25.6	23.7	20.1
Italy / Italie	111.0	108.7	106.7	103.6	102.7	99.5	96.8	96.3	98.2	97.4
Japan / Japon	76.7	87.7	97.1	106.1	123.4	137.5	140.8	156.7	163.7	..
Korea / Corée	10.3	14.8	16.9	17.4	18.2	18.5	21.9	25.2	29.6	31.7
Luxembourg	3.7	4.1	3.5	3.2	3.1	2.7	1.7	1.5	0.8	1.5
Mexico / Mexique	25.8	27.8	25.6	23.2	22.5	24.0	24.2	23.0	22.4	23.2
Netherlands / Pays-Bas	53.9	52.0	49.2	44.1	41.3	41.5	43.0	43.9	43.6	40.1
New Zealand / Nouvelle-Zélande	36.7	38.4	35.5	32.6	30.5	28.8	26.9	24.2	22.7	22.4
Norway / Norvège	24.7	22.2	20.9	19.3	18.1	19.0	21.3	18.4	17.2	12.5
Poland / Pologne	43.0	39.5	39.7	35.8	36.4	40.6	45.0	43.6	44.9	45.5
Portugal	58.0	54.8	55.1	54.1	56.0	58.7	60.2	62.9	68.3	69.9
Slovak Republic / République slovaque	20.6	22.5	22.6	23.8	36.0	34.9	35.4	38.6	33.4	29.6
Spain / Espagne	54.7	52.9	51.7	49.9	46.3	43.9	40.7	39.3	36.5	33.2
Sweden / Suède	75.1	73.4	65.2	58.3	50.2	48.4	49.3	48.4	48.2	43.9
Switzerland / Suisse	25.5	28.1	25.7	26.0	25.3	28.4	28.5	28.3	28.6	25.7
Turkey / Turquie	44.2	41.7	53.8	51.1	99.7	87.4	78.6	73.5	68.0	57.5
United Kingdom / Royaume-Uni	..	50.8	45.2	43.3	39.8	40.2	39.6	40.9	44.9	44.6
United States / États-Unis	45.5	42.8	39.4	34.4	33.0	33.8	35.4	36.5	36.6	36.4

Table 2a. **Central government marketable debt**
 Tableau 2a. **Dette négociable de l'administration centrale**

Amounts outstanding at end of period / Encours en fin de période

Million USD	Millions USD									
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Australia / Australie	78 836	57 176	57 139	46 468	35 116	37 782	41 230	40 983	45 878	43 902
Austria / Autriche	91 798	108 490	103 234	100 287	98 023	120 165	151 419	175 038	157 092	183 051
Belgium / Belgique	249 953	269 773	235 164	221 677	216 228	262 155	314 154	336 341	295 130	329 002
Canada	301 016	277 275	295 728	273 658	258 825	261 387	316 971	325 242	338 651	332 640
Czech Republic / République tchèque	3 892	5 688	5 757	7 131	9 274	12 829	18 705	25 546	26 868	36 529
Denmark / Danemark	113 876	116 614	99 830	88 424	82 617	100 060	116 632	125 924	96 010	94 291
Finland / Finlande	65 332	71 375	60 235	53 708	49 187	57 131	74 881	82 219	67 643	74 038
France	563 934	653 597	585 727	573 429	575 741	752 119	994 917	1 134 437	1 035 009	1 154 469
Germany / Allemagne	434 252	526 727	578 716	567 312	579 429	753 110	963 265	1 113 590	1 022 252	1 201 528
Greece / Grèce	113 160	123 064	107 786	116 566	121 485	157 379	201 363	244 915	230 603	272 190
Hungary / Hongrie	11 824	13 447	15 945	16 237	19 818	30 708	42 578	55 736	53 511	67 072
Iceland / Islande	3 274	3 359	3 015	2 694	2 898	3 522	3 888	4 215	3 095	4 010
Ireland / Irlande	37 705	37 006	34 202	28 474	27 684	32 554	40 439	43 820	37 812	42 058
Italy / Italie	1 165 328	1 266 969	1 101 089	1 031 750	1 006 608	1 197 068	1 459 874	1 621 895	1 441 147	1 654 343
Japan / Japon	2 175 497	2 725 373	3 558 275	3 377 956	3 688 972	4 650 680	6 106 452	6 615 951	6 378 447	..
Korea / Corée	16 841	38 709	57 900	60 288	66 687	86 621	118 122	177 433	226 701	285 450
Luxembourg	667	773	658	609	577	627	495	534	293	124
Mexico / Mexique	69 817	76 322	94 857	103 191	117 492	118 866	127 747	137 769	153 009	180 564
Netherlands / Pays-Bas	176 942	198 958	180 228	164 288	160 647	199 965	256 255	290 172	258 026	276 640
New Zealand / Nouvelle-Zélande	23 914	19 305	19 473	16 826	14 838	17 717	20 496	21 912	24 023	19 732
Norway / Norvège	26 456	21 764	21 078	20 498	18 981	25 698	32 964	33 185	30 641	38 123
Poland / Pologne	23 940	27 060	29 601	33 801	45 671	58 632	74 003	107 664	118 556	148 937
Portugal	45 908	50 955	48 127	46 484	48 730	63 455	81 294	95 553	96 652	113 614
Slovak Republic / République slovaque	3 416	4 062	3 956	4 217	7 223	8 710	12 019	15 698	14 065	16 627
Spain / Espagne	277 325	309 542	282 238	273 850	262 983	319 522	383 702	422 366	371 022	407 223
Sweden / Suède	172 991	175 185	157 452	130 921	104 360	125 002	162 678	181 132	156 585	175 749
Switzerland / Suisse	35 632	40 939	40 028	41 471	43 980	59 799	75 125	92 446	84 385	88 713
Turkey / Turquie	41 617	50 175	58 227	74 914	104 199	114 122	165 930	197 375	213 472	214 732
United Kingdom / Royaume-Uni	..	602 641	554 439	485 025	453 544	543 125	671 598	764 209	822 422	971 101
United States / États-Unis	3 424 700	3 316 000	3 218 000	3 009 089	2 915 594	3 121 600	3 460 550	3 845 930	4 070 780	4 288 938
Total OECD / Total OCDE	9 749 845	11 188 325	11 608 103	10 971 245	11 137 410	13 292 111	16 489 744	18 329 231	17 869 779	12 715 389

Table 2b. **Central government marketable debt**
 Tableau 2b. **Dette négociable de l'administration centrale**

As a percentage of GDP / En pourcentage du PIB

	Pourcentage									
Per cent	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Australia / Australie	18.9	15.9	14.1	11.7	9.8	8.9	7.8	6.9	6.5	6.0
Austria / Autriche	45.5	48.1	51.4	51.2	51.5	51.9	53.0	54.5	54.3	54.2
Belgium / Belgique	103.4	100.7	98.3	94.6	94.8	93.4	90.6	85.7	83.9	79.5
Canada	48.7	46.4	43.4	38.1	37.2	35.8	33.8	30.3	28.8	26.7
Czech Republic / République tchèque	7.4	8.5	10.0	12.3	14.3	15.7	18.6	20.5	22.2	23.0
Denmark / Danemark	69.1	64.0	60.9	54.8	52.0	51.6	49.6	47.2	39.1	32.6
Finland / Finlande	55.3	52.2	48.8	43.6	39.9	37.8	40.6	39.6	36.5	33.5
France	40.6	42.3	42.7	42.8	43.6	46.3	49.4	50.2	51.3	48.9
Germany / Allemagne	20.8	22.9	28.6	29.6	31.1	33.5	35.3	37.0	38.7	39.5
Greece / Grèce	75.1	75.0	71.7	79.9	82.1	82.9	81.1	84.5	85.7	84.1
Hungary / Hongrie	27.4	28.4	34.4	34.2	36.2	40.2	46.7	48.5	51.9	54.5
Iceland / Islande	44.9	39.8	34.9	33.6	39.0	35.3	33.2	28.1	19.3	24.1
Ireland / Irlande	49.2	40.2	37.6	29.3	26.9	23.9	23.0	21.8	19.9	17.9
Italy / Italie	101.0	99.1	97.2	93.1	91.5	88.1	86.6	85.6	85.8	85.1
Japan / Japon	56.8	65.8	74.7	82.9	99.8	114.9	127.5	142.4	148.1	..
Korea / Corée	5.8	9.6	12.4	13.2	14.1	15.1	19.4	23.5	28.4	30.6
Luxembourg	3.7	3.8	3.3	3.0	2.9	2.5	1.5	1.5	0.8	0.3
Mexico / Mexique	17.8	19.6	19.6	18.0	18.5	19.6	20.8	20.1	19.7	21.4
Netherlands / Pays-Bas	47.3	47.0	46.5	42.2	40.7	41.0	42.5	43.5	43.3	39.8
New Zealand / Nouvelle-Zélande	34.8	37.6	34.5	32.0	29.9	28.3	26.3	23.7	22.3	20.6
Norway / Norvège	17.3	14.5	13.7	12.2	11.1	11.7	13.8	11.5	10.7	11.1
Poland / Pologne	16.3	15.8	18.4	18.8	23.4	27.9	32.9	34.9	39.4	41.2
Portugal	42.9	41.0	42.0	40.9	42.8	44.7	46.4	48.6	55.0	55.6
Slovak Republic / République slovaque	16.4	19.0	19.6	21.2	34.3	31.4	32.6	33.0	30.5	26.7
Spain / Espagne	50.2	49.2	48.4	46.7	43.8	41.8	38.8	36.9	34.7	31.7
Sweden / Suède	69.9	69.9	62.3	55.6	47.8	46.0	46.9	46.1	45.9	41.7
Switzerland / Suisse	13.6	14.4	16.1	16.3	17.5	19.3	21.4	23.4	24.3	22.5
Turkey / Turquie	29.7	30.2	40.7	40.5	84.7	67.6	64.4	61.4	58.9	50.4
United Kingdom / Royaume-Uni	..	42.2	37.0	34.5	31.0	31.7	31.9	33.6	37.6	37.1
United States / États-Unis	40.9	37.7	34.6	30.5	28.8	29.7	31.2	32.6	32.4	32.2

Table 3a. **Central government non-marketable debt**
 Tableau 3a. **Dette non négociable de l'administration centrale**

Amounts outstanding at end of period / Encours en fin de période

Million USD	Millions USD									
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Australia / Australie	272	282	166	4	3	3	4	6	5	6
Austria / Autriche	26 597	25 407	20 167	17 870	15 576	18 459	20 286	22 316	21 403	21 459
Belgium / Belgique	15 650	12 467	12 726	11 935	10 410	13 393	18 039	31 125	32 746	37 910
Canada	24 402	22 125	21 828	19 588	17 473	16 629	19 582	19 143	18 064	15 051
Czech Republic / République tchèque	1 107	834	590	522	243	306	520	962	1 242	1 910
Denmark / Danemark	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Finland / Finlande	11 197	10 060	8 130	5 318	5 242	5 008	5 094	4 667	3 191	3 539
France	69 115	61 801	70 792	62 524	62 168	58 908	50 075	54 158	49 808	68 502
Germany / Allemagne	72 792	71 936	110 101	87 356	65 038	57 172	66 680	66 771	46 341	50 100
Greece / Grèce	24 963	25 061	27 770	21 778	20 059	21 971	28 998	29 199	23 523	25 739
Hungary / Hongrie	14 546	14 730	11 325	9 127	7 818	10 247	8 349	8 602	6 232	9 692
Iceland / Islande	96	98	63	37	43	51	62	73	64	34
Ireland / Irlande	6 192	6 930	5 831	5 499	4 206	5 576	7 064	7 735	7 232	5 244
Italy / Italie	114 418	122 946	106 546	116 155	123 081	154 687	172 081	202 081	207 243	238 006
Japan / Japon	762 768	910 710	1 066 272	945 284	871 941	913 411	636 738	668 104	671 666	..
Korea / Corée	12 927	20 584	21 050	19 456	19 281	19 748	15 291	12 771	9 677	9 621
Luxembourg	2	51	43	40	38	47	55	-	-	527
Mexico / Mexique	31 406	32 139	28 703	30 160	25 404	27 004	20 670	19 890	20 609	15 100
Netherlands / Pays-Bas	24 520	21 036	10 803	7 197	2 386	2 283	2 512	2 547	2 119	2 035
New Zealand / Nouvelle-Zélande	1 329	405	557	332	290	363	506	516	505	1 707
Norway / Norvège	11 301	11 621	11 118	11 814	11 945	16 084	17 910	19 920	18 713	4 905
Poland / Pologne	39 064	40 691	34 128	30 598	25 558	26 787	27 297	27 052	16 412	15 475
Portugal	16 202	17 125	15 135	15 092	15 121	19 890	24 011	28 043	23 392	29 356
Slovak Republic / République slovaque	886	751	594	514	359	993	1 015	2 637	1 328	1 811
Spain / Espagne	25 004	23 180	18 781	18 629	14 608	16 512	18 528	27 059	18 699	19 843
Sweden / Suède	13 014	8 606	7 497	6 234	5 340	6 475	8 196	8 950	7 949	9 258
Switzerland / Suisse	31 055	38 697	23 897	24 590	19 701	28 438	24 892	19 506	14 785	12 568
Turkey / Turquie	20 423	19 020	18 658	19 587	18 489	33 510	36 563	38 930	33 003	30 156
United Kingdom / Royaume-Uni	118 264	122 895	121 631	122 921	129 329	144 783	162 820	166 239	160 379	196 728
United States / États-Unis	390 100	444 400	447 600	386 400	424 080	431 820	463 750	461 490	535 190	559 320
Total OECD / Total OCDE	1 879 612	2 086 587	2 222 501	1 996 561	1 915 230	2 050 560	1 857 588	1 950 492	1 951 522	1 385 604

Table 3b. **Central government non-marketable debt**
 Tableau 3b. **Dette non négociable de l'administration centrale**

As a percentage of GDP / En pourcentage du PIB

	Pourcentage									
Per cent	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Australia / Australie	0.1	0.1	-	-	-	-	-	-	-	-
Austria / Autriche	13.2	11.3	10.0	9.1	8.2	8.0	7.1	6.9	7.4	6.4
Belgium / Belgique	6.5	4.7	5.3	5.1	4.6	4.8	5.2	7.9	9.3	9.2
Canada	4.0	3.7	3.2	2.7	2.5	2.3	2.1	1.8	1.5	1.2
Czech Republic / République tchèque	2.1	1.2	1.0	0.9	0.4	0.4	0.5	0.8	1.0	1.2
Denmark / Danemark	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Finland / Finlande	9.5	7.4	6.6	4.3	4.3	3.3	2.8	2.2	1.7	1.6
France	5.0	4.0	5.2	4.7	4.7	3.6	2.5	2.4	2.5	2.9
Germany / Allemagne	3.5	3.1	5.4	4.6	3.5	2.5	2.4	2.2	1.8	1.6
Greece / Grèce	16.6	15.3	18.5	14.9	13.5	11.6	11.7	10.1	8.7	7.9
Hungary / Hongrie	33.8	31.1	24.4	19.2	14.3	13.4	9.2	7.5	6.0	7.9
Iceland / Islande	1.3	1.2	0.7	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4	0.2
Ireland / Irlande	8.1	7.5	6.4	5.7	4.1	4.1	4.0	3.8	3.8	2.2
Italy / Italie	9.9	9.6	9.4	10.5	11.2	11.4	10.2	10.7	12.3	12.2
Japan / Japon	19.9	22.0	22.4	23.2	23.6	22.6	13.3	14.4	15.6	..
Korea / Corée	4.5	5.1	4.5	4.3	4.1	3.4	2.5	1.7	1.2	1.0
Luxembourg	-	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	-	-	1.2
Mexico / Mexique	8.0	8.2	5.9	5.3	4.0	4.4	3.4	2.9	2.7	1.8
Netherlands / Pays-Bas	6.6	5.0	2.8	1.9	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3
New Zealand / Nouvelle-Zélande	1.9	0.8	1.0	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	1.8
Norway / Norvège	7.4	7.7	7.2	7.1	7.0	7.3	7.5	6.9	6.5	1.4
Poland / Pologne	26.7	23.7	21.2	17.0	13.1	12.7	12.1	8.8	5.5	4.3
Portugal	15.1	13.8	13.2	13.3	13.3	14.0	13.7	14.3	13.3	14.4
Slovak Republic / République slovaque	4.3	3.5	2.9	2.6	1.7	3.6	2.8	5.5	2.9	2.9
Spain / Espagne	4.5	3.7	3.2	3.2	2.4	2.2	1.9	2.4	1.8	1.5
Sweden / Suède	5.3	3.4	3.0	2.6	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3	2.2
Switzerland / Suisse	11.9	13.7	9.6	9.7	7.8	9.2	7.1	4.9	4.3	3.2
Turkey / Turquie	14.6	11.5	13.0	10.6	15.0	19.8	14.2	12.1	9.1	7.1
United Kingdom / Royaume-Uni	8.4	8.6	8.1	8.8	8.8	8.5	7.7	7.3	7.3	7.5
United States / États-Unis	4.7	5.1	4.8	3.9	4.2	4.1	4.2	3.9	4.3	4.2

Table 4a. **Money market instruments**
 Tableau 4a. **Instruments du marché monétaire**

As a percentage of total marketable debt / En pourcentage du total de la dette négociable

	Per cent										Pourcentage
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
Australia / Australie	12.6	11.1	8.1	7.5	7.4	6.3	-	-	-	-	
Austria / Autriche	9.8	7.0	5.1	4.5	1.4	0.8	0.6	0.7	0.2	-	
Belgium / Belgique	18.8	16.2	13.3	11.3	12.1	11.7	11.2	11.2	11.3	11.3	
Canada	27.1	22.9	23.0	20.5	24.2	25.9	29.0	30.3	32.9	32.6	
Czech Republic / République tchèque	57.0	58.8	62.8	61.3	55.5	42.4	33.5	22.0	14.3	11.7	
Denmark / Danemark	6.4	5.5	5.1	5.2	7.1	8.9	9.7	10.0	9.9	8.0	
Finland / Finlande	8.6	4.3	2.3	8.5	12.2	13.1	14.5	15.8	7.9	10.7	
France	8.0	8.4	5.8	7.0	8.0	12.3	13.8	11.7	10.9	7.6	
Germany / Allemagne	2.6	2.3	1.7	1.6	3.0	4.0	4.7	4.4	4.1	3.9	
Greece / Grèce	21.3	15.3	8.7	3.7	1.6	1.1	0.6	1.0	0.7	0.5	
Hungary / Hongrie	27.5	23.4	20.5	18.1	18.7	20.8	17.4	14.6	13.4	13.7	
Iceland / Islande	11.1	12.1	15.7	18.3	19.0	15.7	12.5	10.9	7.2	2.2	
Ireland / Irlande	..	6.2	8.6	9.0	22.1	19.1	9.2	1.0	0.4	0.4	
Italy / Italie	14.7	12.7	11.0	9.2	10.0	10.0	10.4	10.0	9.6	9.8	
Japan / Japon	15.3	14.5	19.7	19.3	16.7	16.4	19.9	20.1	19.9	..	
Korea / Corée	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Luxembourg	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Mexico / Mexique	15.8	13.8	14.1	17.0	17.4	15.7	14.4	15.6	17.5	17.6	
Netherlands / Pays-Bas	3.6	4.0	3.1	4.4	5.8	10.9	11.1	8.4	8.3	6.6	
New Zealand / Nouvelle-Zélande	23.9	26.3	17.7	18.1	16.1	16.0	17.3	18.1	17.1	15.3	
Norway / Norvège	18.1	16.0	20.1	17.1	21.0	28.8	30.9	32.9	26.5	22.6	
Poland / Pologne	38.3	30.5	22.0	16.7	19.3	18.7	17.4	14.6	6.3	6.0	
Portugal	13.0	4.3	1.8	1.0	4.0	0.5	6.5	14.5	15.1	10.7	
Slovak Republic / République slovaque	33.1	13.3	9.6	9.2	11.2	11.3	13.8	11.1	9.0	-	
Spain / Espagne	28.4	22.6	18.9	15.2	11.9	11.8	12.8	12.0	10.6	10.1	
Sweden / Suède	15.9	18.7	18.2	22.0	24.0	22.4	23.0	22.6	24.2	22.7	
Switzerland / Suisse	27.6	22.9	27.1	20.3	15.9	15.5	11.8	11.5	13.9	11.6	
Turkey / Turquie	27.8	37.0	10.3	4.1	13.3	19.7	11.0	11.5	6.2	3.2	
United Kingdom / Royaume-Uni	..	1.0	0.9	0.7	3.5	6.2	6.6	6.2	4.5	3.9	
United States / États-Unis	20.5	19.2	20.3	20.5	25.2	27.8	26.5	25.0	22.5	21.3	
Total OECD / Total OCDE	18.1	15.0	13.2	12.4	13.6	13.8	13.0	12.3	10.8	9.1	

Table 4b. **Government bonds**
Tableau 4b. Obligations de l'administration centrale
 As a percentage of total marketable debt / En pourcentage du total de la dette négociable

	Pourcentage									
Per cent	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Australia / Australie	87.4	88.9	91.9	92.5	92.6	93.7	100.0	100.0	100.0	100.0
Austria / Autriche	90.2	93.0	94.9	95.5	98.6	99.2	99.4	99.3	99.8	100.0
Belgium / Belgique	81.2	83.8	86.7	88.7	87.9	88.3	88.8	88.8	88.7	88.7
Canada	72.9	77.1	77.0	79.5	75.8	74.1	71.0	69.7	67.1	67.4
Czech Republic / République tchèque	43.0	41.2	37.2	38.7	44.5	57.6	66.5	78.0	85.7	88.3
Denmark / Danemark	93.6	94.5	94.9	94.8	92.9	91.1	90.3	90.0	90.1	92.0
Finland / Finlande	91.4	95.8	97.7	91.5	87.8	86.9	85.5	84.2	92.1	89.3
France	92.0	91.6	94.2	93.0	92.0	87.7	86.2	88.3	89.1	92.4
Germany / Allemagne	97.4	97.7	98.3	98.4	97.0	96.0	95.3	95.6	95.9	96.1
Greece / Grèce	78.7	84.7	91.3	96.3	98.4	98.9	99.4	99.0	99.3	99.5
Hungary / Hongrie	72.5	76.6	79.5	81.9	81.3	79.2	82.6	85.4	86.6	86.3
Iceland / Islande	88.9	87.9	84.3	81.7	81.0	84.3	87.5	89.1	92.8	97.8
Ireland / Irlande	..	93.8	91.4	91.0	77.9	80.9	90.8	99.0	99.6	99.6
Italy / Italie	85.3	87.3	89.1	90.8	90.0	90.0	89.6	90.0	90.4	90.2
Japan / Japon	84.7	85.5	80.3	80.7	83.3	83.6	80.1	79.9	80.1	..
Korea / Corée	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Luxembourg	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Mexico / Mexique	84.2	86.2	85.9	83.0	82.6	84.3	85.6	84.4	82.5	82.4
Netherlands / Pays-Bas	96.4	96.0	96.9	95.6	94.2	89.1	88.9	91.6	91.7	93.4
New Zealand / Nouvelle-Zélande	76.1	73.7	82.3	81.9	83.9	84.0	82.7	81.9	82.9	84.7
Norway / Norvège	81.9	84.0	79.9	82.9	79.0	71.2	69.1	67.1	73.5	77.4
Poland / Pologne	61.7	69.5	78.0	83.3	80.7	81.3	82.6	85.4	93.7	94.0
Portugal	87.0	95.7	98.2	99.0	96.0	99.5	93.5	85.6	84.9	89.3
Slovak Republic / République slovaque	66.9	86.7	90.4	90.8	88.8	88.7	86.2	88.9	91.0	100.0
Spain / Espagne	71.6	77.4	81.1	84.8	88.1	88.2	87.2	88.0	89.4	89.9
Sweden / Suède	84.1	81.3	81.8	78.0	76.0	77.6	77.0	77.4	75.8	77.3
Switzerland / Suisse	72.4	77.1	72.9	79.7	84.1	84.5	88.2	88.5	86.1	88.4
Turkey / Turquie	72.2	63.0	89.7	95.9	86.7	80.3	89.0	88.6	93.8	96.8
United Kingdom / Royaume-Uni	..	99.0	99.1	99.3	96.5	93.8	93.4	93.8	95.5	96.1
United States / États-Unis	79.5	80.8	79.7	79.5	74.8	72.2	73.5	75.0	77.5	78.7
Total OECD / Total OCDE	81.9	85.0	86.8	87.6	86.4	86.2	87.0	87.8	89.2	90.9

Table 5. Marketable central government debt by type of investors

Amounts outstanding at end of period

Million USD

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Resident	Non-Resident	Resident	Non-Resident	Resident	Non-Resident	Resident	Non-Resident	Resident	Non-Resident
Australia	46 576	31 960	32 830	24 109	33 903	22 862	..	..	..	..
Austria	60 227	31 569	61 045	47 445	48 106	55 127	41 217	59 070	35 190	62 832
Belgium	191 201	66 564	208 555	66 919	165 279	74 142	135 925	89 402	127 010	93 182
Canada	224 374	76 643	211 766	65 509	228 572	67 155	216 768	56 890	212 934	45 891
Czech Republic	3 395	325	5 378	310	5 547	209	6 863	267	8 928	346
Denmark	58 048	55 827	64 444	52 170	56 367	43 463	51 426	36 998	48 822	33 794
Finland ¹	43 542	32 986	43 174	38 260	34 778	33 604	25 841	33 185	20 876	33 553
France	451 147	112 787	505 884	147 713	421 723	164 004	380 183	193 246	354 656	221 085
Germany	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Greece	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Hungary	11 461	363	12 169	1 278	12 083	3 862	11 153	5 085	12 705	7 113
Iceland	1 505	1 769	1 650	1 709	1 378	1 637	1 029	1 665	932	1 966
Ireland	19 933	17 772	21 234	15 772	18 779	15 423	12 739	15 735	9 208	18 476
Italy	803 082	362 247	858 162	408 808	681 795	419 294	601 067	430 684	580 340	426 267
Japan	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Korea	16 840	-	34 848	3 860	54 015	3 884	56 953	3 335	63 970	2 717
Luxembourg	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Mexico	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Netherlands	134 805	42 138	146 543	52 414	121 877	58 351	98 223	66 066	84 306	76 341
New Zealand	9 223	14 691	8 146	11 159	9 705	9 768	8 715	8 111	8 124	6 715
Norway	19 344	4 180	17 088	4 645	15 283	5 177	12 619	7 173	12 317	6 073
Poland	15 271	8 669	17 663	9 397	22 709	6 892	24 579	9 221	35 318	10 353
Portugal	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Slovak Republic	..	..	3 034	1 028	2 494	1 463	2 383	1 834	5 590	1 633
Spain	211 139	66 187	231 024	78 518	193 070	89 168	161 108	112 742	147 276	115 708
Sweden	104 355	76 353	104 295	71 227	96 081	67 412	86 915	47 378	65 142	44 446
Switzerland	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Turkey	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
United Kingdom	437 747	97 372	451 513	110 899	427 627	89 665	369 999	79 693	336 358	80 434
United States	2 229 200	1 195 500	2 126 900	1 189 100	1 967 749	1 250 249	1 976 692	1 032 398	1 928 610	987 000

1. The figures refer to the total central government debt, not only to the marketable debt.

Tableau 5. Dette négociable de l'administration centrale par type d'investisseurs

Encours en fin de période

Millions USD

2002		2003		2004		2005		2006		
Résident	Non-Résident	Résident	Non-Résident	Résident	Non-Résident	Résident	Non-Résident	Résident	Non-Résident	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Australie
37 732	82 433	44 517	106 902	43 584	131 453	39 116	117 976	43 566	139 485	Autriche
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Belgique
211 412	49 975	269 832	47 139	279 829	45 413	296 490	42 161	287 909	44 731	Canada
12 327	503	17 692	1 013	21 058	4 488	20 584	6 284	28 042	8 603	République tchèque
59 384	40 676	74 727	41 905	79 240	46 685	59 343	36 667	61 210	33 082	Danemark
14 243	47 895	17 429	62 544	13 441	73 444	10 115	60 719	9 883	67 694	Finlande ¹
446 007	306 113	573 072	421 845	578 563	555 874	450 229	584 780	460 633	693 836	France
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Allemagne
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Grèce
18 864	11 844	24 694	17 884	30 336	25 400	28 200	25 311	34 404	32 669	Hongrie
1 212	2 310	1 397	2 491	1 344	2 871	1 256	1 839	915	3 095	Islande
9 675	22 878	10 579	29 860	9 010	34 810	5 948	31 864	6 067	35 991	Irlande
658 003	539 065	746 304	713 570	811 268	800 804	623 809	806 160	..	..	Italie
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Japon
84 018	2 602	115 302	2 821	..	..	..	..	..	..	Corée
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Luxembourg
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Mexique
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Pays-Bas
8 749	8 968	9 458	11 038	9 846	12 067	11 048	12 975	8 805	10 928	Nouvelle-Zélande
17 065	8 211	24 410	10 050	25 559	7 626	21 157	9 484	..	..	Norvège
43 477	15 155	52 268	21 735	70 621	37 043	71 707	46 849	94 459	54 477	Pologne
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Portugal
6 835	1 875	9 831	2 188	12 635	3 063	12 288	1 777	10 041	6 586	République slovaque
174 355	145 167	229 260	154 442	231 759	190 607	197 046	173 976	201 421	205 802	Espagne
72 451	56 462	102 152	68 766	117 504	72 579	93 544	70 990	121 757	63 250	Suède
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Suisse
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Turquie
395 936	87 673	481 702	118 321	542 275	154 895	527 514	189 134	604 305	262 329	Royaume-Uni
1 933 600	1 188 000	2 017 350	1 443 200	2 053 130	1 792 800	2 143 170	1 927 600	2 144 440	2 144 500	États-Unis

1. Les données se réfèrent à la dette totale de l'administration centrale et non pas uniquement à la dette négociable.

Part II / Partie II

**Tables and Methodological Notes
by Country**

**Tableaux et notes méthodologiques
par pays**

Presentation of national data in euros

National data shown in this publication are expressed in euros for all member countries of the European Monetary Union (EMU).

Data relating to years prior to entry into the EMU have been converted from the former national currency using the appropriate irrevocable conversion rate. This presentation facilitates comparisons within a country over time and ensures that the historical evolution (*i.e.* growth rates) is preserved. However, pre-EMU euros are a national unit and are not suitable for the calculation of area totals or for carrying out cross-country comparisons.

In order to clearly make the distinction between the so-obtained euro denomination of the national currency and the euro which is the currency of the EMU, countries' units are expressed as follows: "EUR (*year of accession, ISO currency code, euro*)" *e.g.* EUR (1999, ATS, euro) for Austria, EUR (1999, BEF, euro) for Belgium, etc.

Présentation des données nationales en euros

Les données nationales figurant dans cette partie de la publication sont exprimées en euros pour tous les pays membres de l'Union monétaire européenne (UME).

Les données correspondant aux années antérieures à l'entrée dans l'UME et exprimées en monnaies nationales antérieures à cette entrée ont été converties en euros à l'aide des taux fixes irrévocables appropriés. Cette présentation facilite les comparaisons entre deux périodes pour un même pays et préserve l'évolution historique (taux de croissance) des séries. Cependant, l'euro pré-UME est une unité qui n'existe pas réellement et qui ne convient pas pour agréger les données d'une zone ou pour effectuer des comparaisons interpays.

Afin de bien distinguer entre la dénomination euro utilisée pour les anciennes monnaies nationales ainsi converties et le véritable euro qui constitue la monnaie de l'UME, les unités des différents pays sont exprimées sous la forme suivante : « *euros (année de l'entrée, code ISO de la monnaie, euro)* », par ex. : EUR (1999, ATS, euro) pour l'Autriche, EUR (1999, BEF, euro) pour la Belgique, etc.

*Tables and methodological notes by country /
Tableaux et notes méthodologiques par pays*

Australia / Australie	35
Austria / Autriche	45
Belgium / Belgique	55
Canada	65
Czech Republic / République tchèque	77
Denmark / Danemark	87
Finland / Finlande	99
France	107
Germany / Allemagne	117
Greece / Grèce	127
Hungary / Hongrie	137
Iceland / Islande	153
Ireland / Irlande	161
Italy / Italie	169
Japan / Japon	183
Korea / Corée	193
Luxembourg	203
Mexico / Mexique	211
Netherlands / Pays-Bas	221
New Zealand / Nouvelle-Zélande	231
Norway / Norvège	241
Poland / Pologne	249
Portugal	265
Slovak Republic / République slovaque	275
Spain / Espagne	283
Sweden / Suède	295
Switzerland / Suisse	305
Turkey / Turquie	315
United Kingdom / Royaume-Uni	327
United States / États-Unis	345

Australia / Australie

1. Central government debt by instrument	36
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	38
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	38
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	40

AUSTRALIA

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Million AUD</i>	105 749	93 197	86 626	77 628	69 195
1.1	Money market instruments		13 303	10 305	7 001	5 800	5 101
1.1.1	Treasury bills		13 303	10 305	7 001	5 800	5 101
1.1.2	Commercial papers		-	-	-	-	-
1.1.3	Other		-	-	-	-	-
1.2	Bonds		92 446	82 892	79 625	71 828	64 094
1.2.1	Fixed rate income instruments		79 563	73 024	69 155	62 950	57 552
1.2.1.1	Short-term bonds		6 057	5 262	6 640	4 813	4 537
1.2.1.2	Medium-term bonds		33 555	27 930	24 174	22 110	24 305
1.2.1.3	Long-term bonds		39 950	39 832	38 341	36 027	28 710
1.2.2	Index-linked bonds		4 480	5 181	5 603	5 902	6 202
1.2.3	Variable-rate notes		8 000	4 300	4 300	2 518	-
1.2.4	Other		403	387	567	459	340
	Memo Items:						
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Million AUD</i>	42 870	39 297	34 660	..	..
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Million AUD</i>	1 248	1 207	634	531	379
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	4.9	5.2	5.5	5.6	5.7
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	..	..	..	..	..
2	Total non-marketable debt	<i>Million AUD</i>	365	460	252	7	6
2.1	Savings bonds		-	-	-	-	-
2.2	Other		365	460	252	7	6
	Memo Items:						
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		..	..	..	..	..
3	Total central government debt	<i>Million AUD</i>	106 114	93 657	86 878	77 635	69 201

Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités		
66 894	61 777	59 491	60 073	59 063	<i>Millions AUD</i>	Total de la dette négociable	1
4 201	-	-	-	-		Instruments du marché monétaire	1.1
4 201	-	-	-	-		Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-		Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-		Autres	1.1.3
62 693	61 777	59 491	60 073	59 063		Obligations	1.2
55 890	54 944	52 826	53 472	53 023		Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
3 612	5 307	5 712	8 967	6 403		Obligations à court terme	1.2.1.1
26 771	25 637	25 011	21 613	21 211		Obligations à moyen terme	1.2.1.2
25 506	24 000	22 104	22 892	25 409		Obligations à long terme	1.2.1.3
6 402	6 552	6 552	6 552	6 020		Obligations indexées	1.2.2
-	-	-	-	-		Obligations à taux variable	1.2.3
402	281	113	49	20		Autres	1.2.4
Pour mémoire :							
..	..	..	..	..	<i>Millions AUD</i>	<i>Dette négociable détenue par les non-résidents</i>	
335	278	129	24	7	<i>Millions AUD</i>	<i>Dette négociable en monnaie étrangère</i>	
5.5	5.5	5.3	5.2	5.7	<i>Années</i>	<i>Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable</i>	
..	..	..	..	..	<i>Pourcentage</i>	<i>Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable</i>	
6	6	8	7	8	<i>Millions AUD</i>	Total de la dette non négociable	2
-	-	-	-	-		Bons d'épargne	2.1
6	6	8	7	8		Autres	2.2
Pour mémoire :							
..	..	..	..	..		<i>Dette non négociable détenue par les non-résidents</i>	
66 900	61 783	59 499	60 080	59 071	<i>Millions AUD</i>	Total de la dette de l'administration centrale	3

AUSTRALIA

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Million AUD

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	67 013	1 827	56 968	-12 552	50 991	-6 568	37 112	-8 997	17 008	-8 433
1.1 Money market instruments	57 907	-2 495	51 301	-2 998	46 296	-3 304	33 296	-1 201	14 405	-699
1.1.1 Treasury bills	57 907	-2 495	51 301	-2 998	46 296	-3 304	33 296	-1 201	14 405	-699
1.1.2 Commercial papers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1.3 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Bonds	9 106	4 322	5 667	-9 554	4 695	-3 264	3 816	-7 796	2 603	-7 734
1.2.1 Fixed rate income instruments	7 014	2 242	4 504	-6 538	3 896	-3 866	3 398	-6 204	2 303	-5 397
1.2.1.1 Short-term bonds	-	-4 071	-	-6 057	-	-5 259	-	-6 639	-	-4 813
1.2.1.2 Medium-term bonds	2 502	1 801	-	-4 859	-	-2 501	-	-2 963	-	-2 887
1.2.1.3 Long-term bonds	4 513	4 512	4 504	4 378	3 896	3 894	3 398	3 398	2 303	2 303
1.2.2 Index-linked bonds	822	822	701	700	550	422	299	299	300	300
1.2.3 Variable-rate notes	900	900	-	-3 700	-	-	-	-1 783	-	-2 518
1.2.4 Other	370	358	463	-16	248	180	119	-108	-	-119
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
<i>Marketable debt in foreign currency</i>	..	-461	..	-41	..	-573	..	-103	..	-152
2 Total non-marketable debt	..	86	..	95	..	-208	..	-245	..	-1
2.1 Savings bonds	..	-	..	-	..	-	..	-	..	-
2.2 Other	125	86	143	95	4	-208	1	-245	1	-1
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration
Modified duration	3.5	3.3	3.6	3.7	3.4
Average term to maturity	5.0	5.2	5.0	5.5	5.8
Foreign debt							
Macaulay duration
Modified duration	1.1	1.0	1.2	1.2	1.3
Average term to maturity	4.2	3.7	4.2	3.9	4.0
Total debt							
Macaulay duration
Modified duration	3.2	3.1	3.3	3.2	3.0
Average term to maturity	5.1	4.9	4.9	5.2	5.6

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions AUD

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
15 188	-2 300	16 445	-5 116	4 298	-2 287	5 598	582	6 199	-1 010	Total de la dette négociable	1
11 908	-899	13 594	-4 201	1 100	-	-	-	-	-	Instruments du marché monétaire	1.1
11 908	-899	13 594	-4 201	1 100	-	-	-	-	-	Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.1.3
3 280	-1 401	2 851	-916	3 198	-2 287	5 598	582	6 199	-1 010	Obligations	1.2
2 899	-1 662	2 701	-946	3 198	-2 118	5 598	646	6 199	-449	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-4 537	-	-3 612	-	-5 307	-	-4 952	-	-6 648	Obligations à court terme	1.2.1.1
-	-25	-	-34	600	591	-	-	1 801	1 801	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
2 899	2 899	2 701	2 701	2 598	2 598	5 598	5 598	4 398	4 398	Obligations à long terme	1.2.1.3
200	200	150	150	-	-	-	-	-	-532	Obligations indexées	1.2.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à taux variable	1.2.3
181	61	-	-120	-	-169	-	-64	-	-29	Autres	1.2.4
										Pour mémoire :	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable détenue par les non-résidents	
..	-44	..	-57	..	-150	..	-105	..	-16	Dette négociable en monnaie étrangère	
..	-	..	-	..	2	..	-1	..	1	Total de la dette non négociable	2
..	-	..	-	..	-	..	-	..	-	Bons d'épargne	2.1
..	-	..	-	5	2	..	-1	..	1	Autres	2.2
										Pour mémoire :	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
3.6	3.7	3.6	4.3	3.9	4.8	4.8	Duration modifiée
6.8	8.2	7.6	7.9	7.6	10.0	8.6	Échéance moyenne
							Dette étrangère
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
1.2	0.9	1.0	1.1	5.5	3.2	7.2	Duration modifiée
4.3	2.7	2.1	2.2	7.8	3.9	10.7	Échéance moyenne
							Dette totale
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
3.1	3.0	3.0	3.9	3.9	4.8	4.8	Duration modifiée
8.2	7.6	6.6	7.2	7.6	10.0	8.6	Échéance moyenne

Methodological Notes

1. Introduction

The Treasurer has ministerial responsibility for the Australian government's debt management operations and, in accordance with the relevant legislation, authorises officers of the Australian Office of Financial Management (AOFM) to undertake certain of these responsibilities on his behalf. The AOFM was established on 1 July 1999 as a specialist agency within the Treasury portfolio. The AOFM is directly responsible to the Treasurer, through the Secretary to the Treasury, for all operational aspects of Australian government debt management. Prior to 1 July 1999, these responsibilities lay with the Debt Management Office, which was a part of the Treasury.

The AOFM aims to manage Australian government net debt at least cost over the medium term, subject to an acceptable level of risk, and contribute to supporting financial market efficiency.

The AOFM conducts its debt management operations using a risk-based framework for analysis and reporting.

2. Description of debt instruments

2.1 Marketable Debt

2.1.1 Money market instruments

2.1.1.1 Treasury bills

Treasury notes are issued to cover mismatches between the Australian government's outlay and revenue streams throughout the year. Treasury notes are issued into maturity dates that are most efficient from a cash management perspective. The notes are issued at a discount and redeemable at par on maturity. The "interest" payable on the notes is represented by the difference between their issue value and their par or face value.

2.1.1.2 Commercial papers

None.

2.1.1.3 Other

None.

2.1.2 Bonds

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

Treasury Fixed Coupon Bond is a medium to long-term security that carries a rate of interest fixed over the

Notes méthodologiques

1. Introduction

Le Trésor détient la responsabilité ministérielle en ce qui concerne les opérations de gestion de la dette du gouvernement australien, et, conformément à la loi, il autorise les représentants du Bureau australien de gestion financière – BAGF (*Australian Office of Financial Management – AOFM*) à prendre en charge certaines de ces responsabilités en son nom. Le BAGF a été créé le 1^{er} juillet 1999 en tant que nouvelle unité spécialisée incluse dans le portefeuille du Trésor. Le BAGF est sous la responsabilité directe du contrôleur général, par l'intermédiaire du secrétaire au Trésor, pour tous les aspects opérationnels de la gestion de la dette du gouvernement australien. Avant le 1^{er} juillet 1999, ces fonctions étaient du ressort du Bureau de gestion de la dette (*Debt Management Office*), qui faisait partie du Trésor.

Le BAGF a pour objectif la gestion à moindre coût à moyen terme de la dette nette du gouvernement australien, sous réserve d'un niveau de risque acceptable, et contribue à maintenir un marché financier efficient.

Le BAGF conduit les opérations de gestion de la dette en utilisant un cadre basé sur le risque pour l'analyse et le reporting.

2. Description des instruments de la dette

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

2.1.1.1 Bons du trésor

Les bons du Trésor sont émis afin de couvrir l'écart entre les sorties de trésorerie du gouvernement australien et le flux de revenus généré tout au long de l'année. Ils sont émis à une date d'échéance, la plus rentable possible en terme de gestion de trésorerie. Les titres sont émis à un taux d'escompte et remboursables à leur valeur nominale une fois arrivés à maturité. Les « intérêts » payables sur ces bons correspondent à la différence entre leur prix d'émission et leur valeur nominale ou valeur faciale.

2.1.1.2 Billets de trésorerie

Néant.

2.1.1.3 Autres

Néant.

2.1.2 Obligations

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

L'obligation du Trésor à coupon fixe (*Treasury Fixed Coupon Bond*) est une obligation à moyen ou à long terme, dont le

life of the security, payable on the face, or par, value of the security. The bonds are repayable at face value on maturity.

2.1.2.1.1 Short-term bonds

Treasury Fixed Coupon Bonds with a maturity of up to one year.

2.1.2.1.2 Medium-term bonds

Treasury Fixed Coupon Bonds with a maturity of one to five years.

2.1.2.1.3 Long-term bonds

Treasury Fixed Coupon Bonds with a maturity of more than five years.

2.1.2.2 Index-linked bonds

Treasury Indexed Bond (TIB): This is a medium to long-term security issued in the form of a Capital Indexed Bond. The nominal value of the security, on which a fixed rate of interest applies, varies over time according to movements in the Consumer Price Index. At maturity, the adjusted capital value of the Bonds is paid. In the past, Treasury Indexed Bonds were also issued in the form of Interest Indexed Bonds. These Bonds carry a nominal rate of interest, which varies over time according to movements in the Consumer Price Index, and are repayable at face value on maturity. Issuance of TIBs was suspended in 2003.

2.1.2.3 Variable-rate notes

Treasury Adjustable Rate Bond (TAB): This is a medium to long-term security that was issued between 1994 and 1997. The bonds carried an interest rate, which was adjusted quarterly in line with movements in bank bill rates, payable on the face value of the security. TABs were repayable at face value at maturity.

2.1.2.4 Other

Loans taken over from the previous Pipeline Authority, Federal Airports Corporation, Australian National Railways and Snowy Mountains Hydroelectric Authority.

2.2 Non-marketable debt

2.2.1 Savings bonds

None.

2.2.2 Other

Income Equalisation Deposits: A form of interest paying instrument that was available to Primary producers until end-1999. The deposits were repayable at the request of the depositor at any time after the expiration of 12 months from the date of deposit.

taux d'intérêt est fixe sur toute sa durée et qui est payable à leur valeur faciale ou nominale. Une fois arrivées à échéance, les obligations sont remboursables à leur valeur nominale.

2.1.2.1.1 Obligations à court terme

Les obligations du Trésor à coupon fixe assorties d'une échéance pouvant aller jusqu'à un an.

2.1.2.1.2 Obligations à moyen terme

Les obligations du Trésor à coupon fixe à échéance de un à cinq ans.

2.1.2.1.3 Obligations à long terme

Les obligations du Trésor à coupon fixe à échéance de plus de cinq ans.

2.1.2.2 Obligations indexées

L'Obligation du Trésor Indexée (OTI) : c'est un titre d'emprunt à moyen long terme émis sous forme d'obligations à capital indexé. La valeur nominale de l'obligation, à laquelle s'applique un taux d'intérêt fixe, varie en fonction de l'évolution de l'indice des prix à la consommation. Son remboursement à terme correspond à la valeur corrigée du capital de l'obligation. Par le passé, les obligations indexées du Trésor étaient également émises sous forme d'obligations à taux indexé. Ces obligations ont un taux d'intérêt nominal variant en fonction de l'indice des prix à la consommation et sont remboursées à terme à leur valeur nominale. L'émission d'OTI a été suspendue en 2003.

2.1.2.3 Obligations à taux variable

Bon du Trésor à Taux Révisable (BTTR) : c'est un titre à moyen long terme émis entre 1994 et 1997. Ces bons étaient assortis d'un taux d'intérêt révisable trimestriellement en fonction des taux des effets bancaires ; les BTTR étaient acquis à leur valeur nominale et remboursables à l'échéance à leur valeur nominale.

2.1.2.4 Autres

Emprunts repris d'anciens organismes comme la « Pipeline Authority », la « Federal Airports Corporation », la « Australian National Railway » et la « Snowy Mountains Hydro-electric Authority ».

2.2 Dette non négociable

2.2.1 Bons d'épargne

Néant.

2.2.2 Autres

Fonds d'égalisation (dépôts devant garantir la stabilisation des revenus des producteurs des secteurs de l'agriculture et de la pêche primaire) : forme de placement rémunéré ouvert aux producteurs du secteur primaire. Les dépôts sont remboursables à la demande du déposant, après un délai de placement minimum de 12 mois.

Overdues: Securities that have passed their maturity date but remain unrepresented by stockholders. The Australian government repays the stock when presented; but no further interest accrues on the stock following the maturity date.

3. Selling techniques

All instruments are currently issued to the market via a tender process. Tenders are conducted by the AOFM using the Bloomberg Professional Service. Bids for stock offered for sale may only be submitted by parties that are registered with the AOFM.

Acceptance of bids is made in ascending order of yield. Allotments are made at the yields bid.

The closing time for submitting bids for all tenders is 12.15 pm on the day of the tender. Tender results are announced as soon as practicable after the close of bidding – generally within two minutes.

Current selling techniques

Treasury Notes

Treasury Notes are issued when required for within-year funding purposes. Treasury Notes can be issued on any business day of the week. Notice of a Treasury Note tender is made at 4.00 pm on the business day prior to the day of the tender.

Treasury Fixed Coupon Bonds

Treasury Fixed Coupon Bonds are issued periodically via tender. Prior to the start of each financial year an indicative issuance calendar is issued for the forthcoming financial year outlining expected tender dates, bond lines and face value amounts to be offered. Tenders are confirmed at noon on the day prior to the day of a scheduled tender.

4. Other information

4.1 Valuation of debt instruments

Amounts reported are nominal values.

4.2 Fiscal year

Amounts are reported on an Australian fiscal year basis. The Australian fiscal year ends on 30 June.

4.3 Estimates

All data are actuals, no estimates have been included.

4.4 Maturity structure

Residual maturity.

Obligations dont l'échéance est dépassée (Overdues) : titres qui ont atteint leur date d'échéance, mais dont le remboursement n'est pas réclamé par le porteur. Le gouvernement australien rembourse le titre sur simple présentation, mais les intérêts cessent de courir après la date d'échéance.

3. Techniques de vente

Tous les instruments sont actuellement introduits sur le marché au moyen d'appels d'offres. Ceux-ci sont conduits par le BAGF via le service professionnel de Bloomberg. Seules les parties inscrites auprès de BAGF peuvent déposer leurs offres de titres à la vente.

L'acceptation des offres est faite par ordre croissant du rendement.

La date de clôture pour soumettre les offres pour toutes les adjudications est 12 h 15 le jour de l'adjudication. Les résultats sont annoncés aussitôt après la fermeture des appels d'offres, généralement 2 minutes après.

Techniques de vente actuelles

Les bons du Trésor

Les bons du Trésor sont émis en fonction des besoins de financement du gouvernement durant l'année. Ils peuvent être émis n'importe quel jour ouvrable de la semaine. Les appels d'offres sont lancés à 16 h la veille du jour de l'appel d'offre.

Les obligations du Trésor à coupon fixe (OTCF)

Elles sont émises périodiquement via des appels d'offre. Avant chaque exercice budgétaire, un calendrier d'émission indique les dates des appels d'offre attendus pour l'exercice budgétaire à venir ainsi que les lignes d'obligations et les montants des valeurs nominales offerts.

4. Autres informations

4.1 Évaluation des instruments de la dette

Les montants indiqués correspondent à des valeurs nominales.

4.2 Année fiscale

Les montants sont reportés sur la base de l'année fiscale australienne qui s'achève le 30 juin.

4.3 Estimations

Toutes les données sont définitives et ne comportent aucune estimation.

4.4 Type d'échéance

Échéance résiduelle.

4.5 Duration

When calculating the duration, we include the outstanding stock of inflation-linked bonds.

AOFM published numbers use a real interest rate shock for duration of Treasury Inflation Linked Bonds (TIBs). From a duration perspective, this treatment results in TIBs being measured in the same fashion as fixed coupon bonds.

5. Source

Data are derived from the *Government Securities on Issue* publication for the period 1980-1995, *Commonwealth Debt Management Report* for the period 1996-1999 and thereafter from the AOFM Annual Report and website (www.aofm.gov.au).

Data on holdings of marketable debt by non-residents in Table 1 and Table 5 are drawn from Australian Bureau of Statistics Catalogue No. 5302.0 and 5232.0. Data on holdings of marketable debt by residents in Table 5 are derived by subtracting non-residents' holdings from total marketable debt. Note that beyond June 1999 it is not possible to identify accurately non-resident holdings using this source.

4.5 Duration

Dans le calcul de la durée, les encours des obligations indexées sur l'inflation sont inclus.

Les chiffres publiés par le BAGF utilisent un taux d'intérêt réel choc pour la durée des bons du Trésor indexés sur l'inflation (TIBs). Du point de vue de la durée, ce traitement revient à mesurer les TIBs de la même manière que les obligations à taux fixes.

5. Source

Les données pour la période 1980-1995 sont extraites de la publication *Government Securities on Issue*, du *Commonwealth Debt Management Report* pour la période de 1996-1999 et du Rapport annuel du BAGF pour la période qui a suivi. Le site Internet du BAGF est le suivant : www.aofm.gov.au.

Les données des tableaux 1 et 5, sur la détention de titres de la dette négociable par des non-résidents sont tirées de l'*Australian Bureau of Statistics Catalogue* n° 5302.0 et 5232.0. Les données du tableau 5 sur la détention de titres de la dette négociable par des résidents sont obtenues en retranchant les obligations détenues par les non-résidents au total de la dette négociable. À partir de juin 1999, il n'est plus possible d'identifier de manière précise la détention des titres obtenus par les non-résidents par le biais de cette source.

Austria / Autriche

1. Central government debt by instrument	46
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	48
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	48
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	50

AUSTRIA

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Million EUR (1999 ATS euro)</i>	84 278	92 617	102 762	107 778	111 225
1.1	Money market instruments		8 285	6 484	5 193	4 809	1 584
1.1.1	Treasury bills		2 907	4 340	4 247	4 190	1 329
1.1.2	Commercial papers		-	-	-	-	-
1.1.3	Other		5 378	2 144	946	619	255
1.2	Bonds		75 993	86 133	97 568	102 969	109 641
1.2.1	Fixed rate income instruments		75 733	86 004	97 568	102 969	109 641
1.2.1.1	Short-term bonds		..	..	..	..	..
1.2.1.2	Medium-term bonds		..	..	..	..	..
1.2.1.3	Long-term bonds		..	..	..	..	..
1.2.2	Index-linked bonds		-	-	-	-	-
1.2.3	Variable-rate notes		259	129	-	-	-
1.2.4	Other		-	-	-	-	-
	Memo Items:						
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Million EUR (1999 ATS euro)</i>	28 984	40 503	54 875	63 482	71 295
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Million EUR (1999 ATS euro)</i>	20 650	27 151	15 562	15 647	15 196
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	6.0	6.0	5.0	5.0	5.0
2	Total non-marketable debt	<i>Million EUR (1999 ATS euro)</i>	24 418	21 690	20 074	19 205	17 674
2.1	Savings bonds		-	-	-	-	-
2.2	Other		24 418	21 690	20 074	19 205	17 674
	Memo Items:						
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		-	3 254	2 469	2 266	2 757
3	Total central government debt	<i>Million EUR (1999 ATS euro)</i>	108 696	114 307	122 836	126 983	128 899

Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités	
114 585	119 889	128 506	133 162	138 991	Millions EUR (1999 ATS euro)	Total de la dette négociable 1
869	765	846	210	-		Instruments du marché monétaire 1.1
869	765	846	210	-		Bons du trésor 1.1.1
-	-	-	-	-		Billets de trésorerie 1.1.2
-	-	-	-	-		Autres 1.1.3
113 716	119 124	127 660	132 952	138 991		Obligations 1.2
113 716	119 124	127 660	132 952	138 991		Instruments à revenu à taux fixe 1.2.1
..	..	..	..	..		Obligations à court terme 1.2.1.1
..	..	..	..	..		Obligations à moyen terme 1.2.1.2
..	..	..	..	..		Obligations à long terme 1.2.1.3
-	-	-	-	-		Obligations indexées 1.2.2
-	-	-	-	-		Obligations à taux variable 1.2.3
-	-	-	-	-		Autres 1.2.4
Pour mémoire :						
78 605	84 641	96 508	100 005	105 911	Millions EUR (1999 ATS euro)	Dette négociable détenue par les non-résidents
14 781	13 159	12 640	11 275	8 064	Millions EUR (1999 ATS euro)	Dette négociable en monnaie étrangère
5.0	5.9	6.5	7.0	7.1	Années	Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable
5.0	4.8	4.6	4.5	4.4	Pourcentage	Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable
17 602	16 062	16 383	18 142	16 294	Millions EUR (1999 ATS euro)	Total de la dette non négociable 2
500	500	500	500	500		Bons d'épargne 2.1
17 102	15 562	15 883	17 642	15 794		Autres 2.2
Pour mémoire :						
2 640	2 313	3 752	4 155	7 479		Dette non négociable détenue par les non-résidents
132 187	135 951	144 889	151 305	155 285	Millions EUR (1999 ATS euro)	Total de la dette de l'administration centrale 3

AUSTRIA

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Million EUR (1999 ATS euro)

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	23 902	6 867	30 042	8 339	21 222	10 145	18 372	5 016	15 925	3 447
1.1 Money market instruments	12 214	1 128	9 904	-1 801	840	-1 291	855	-384	539	-3 225
1.1.1 Treasury bills	327	327	1 796	1 433	839	-92	855	-57	539	-2 861
1.1.2 Commercial papers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1.3 Other	11 887	800	8 108	-3 234	1	-1 198	-	-327	-	-364
1.2 Bonds	11 688	5 740	20 138	10 140	20 381	11 435	17 517	5 400	15 386	6 672
1.2.1 Fixed rate income instruments	11 688	6 257	20 138	10 270	20 381	11 565	17 517	5 400	15 386	6 672
1.2.1.1 Short-term bonds	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
1.2.1.2 Medium-term bonds	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
1.2.1.3 Long-term bonds	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
1.2.2 Index-linked bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.3 Variable-rate notes	-	-517	-	-130	-	-129	-	-	-	-
1.2.4 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
<i>Marketable debt in foreign currency</i>	-	746	-	6 501	-	-11 588	807	85	434	-451
2 Total non-marketable debt	1 299	-1 158	789	-2 728	1 036	-1 616	523	-870	453	-1 531
2.1 Savings bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Other	1 299	-1 158	789	-2 728	1 036	-1 616	523	-870	453	-1 531
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	4.1	4.1
Modified duration	..	..	..	..	..	3.9	3.9
Average term to maturity	5.9	5.6	5.7	5.6	5.4	5.3	6.1
Foreign debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	4.0	3.4
Modified duration	..	..	..	..	..	3.9	3.4
Average term to maturity	7.1	8.5	8.0	7.9	7.7	7.1	4.8
Total debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	4.0	4.0
Modified duration	..	..	..	..	..	3.9	3.8
Average term to maturity	6.2	6.3	6.2	6.1	5.8	5.8	5.9

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions EUR (1999 ATS euro)

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
15 802	3 360	20 229	5 304	17 245	8 617	20 159	4 657	21 464	5 829	Total de la dette négociable	1
104	-715	-	-104	81	81	-	-636	-	-210	Instruments du marché monétaire	1.1
104	-460	-	-104	81	81	-	-636	-	-210	Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Billets de trésorerie	1.1.2
-	-255	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.1.3
15 698	4 075	20 229	5 408	17 164	8 536	20 159	5 292	21 464	6 039	Obligations	1.2
15 698	4 075	20 229	5 408	17 164	8 536	20 159	5 292	21 464	6 039	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Obligations à court terme	1.2.1.1
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations indexées	1.2.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.2.4
										<i>Pour mémoire :</i>	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable détenue par les non-résidents	
1 582	-415	784	-1 622	-	-519	-	-1 365	-	-3 211	Dette négociable en monnaie étrangère	
2 391	-72	1 268	-1 540	2 538	321	4 681	1 759	1 281	-1 849	Total de la dette non négociable	2
500	500	-	-	-	-	-	-	-	-	Bons d'épargne	2.1
1 891	-572	1 268	-1 540	2 538	321	4 681	1 759	1 281	-1 849	Autres	2.2
										<i>Pour mémoire :</i>	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
4.1	4.1	4.4	4.7	5.3	6.1	6.1	Duration Macaulay
3.9	3.9	4.3	4.6	5.2	5.9	5.8	Duration modifiée
5.9	5.7	5.6	6.2	6.8	7.4	8.4	Échéance moyenne
							Dette étrangère
3.5	3.7	3.6	4.2	3.5	3.0	3.3	Duration Macaulay
3.5	3.6	3.6	4.1	3.4	2.9	3.2	Duration modifiée
4.7	4.7	4.5	4.2	4.1	3.5	3.5	Échéance moyenne
							Dette totale
4.1	4.1	4.3	4.7	5.2	5.9	5.9	Duration Macaulay
3.9	3.9	4.2	4.5	5.1	5.7	5.7	Duration modifiée
5.8	5.5	5.5	6.0	6.5	7.0	8.1	Échéance moyenne

Methodological Notes

1. Introduction

The Austrian federal debt is managed by the Austrian Federal Financing Agency (AFFA), which was established in 1992. According to Section 2 of the Austrian Federal Financing Act, AFFA shall be called upon to perform the following tasks on behalf of and for the account of the Republic of Austria (the "Federation"):

- to incur financial debts for the Federation;
- to enter into swaps and other credit transactions;
- to manage the treasury and debt portfolio;
- to invest the funds of the Emergency Fund;
- and to invest certain funds of the housing water supply;
- to enter into swaps and to invest funds also for other entities and special accounts of the Federation upon request of the Federal Minister of Finance;
- to perform credit transactions and to enter into swaps for Provincial States at the request of the Federal Minister of Finance;
- to advise Ministers on risk management and financial controlling and to furnish opinions on funding that effect the federal budget;
- to advise municipalities on funding.

Coverage characteristics of the data:

Data are disseminated on the federal government debt, which comprises more than 99 per cent of central government debt (excluding extra budgetary funds and the social security funds). The federal government debt (nominal value) includes cross currency swaps.

For further information we refer to AFFA's website: www.oebfa.co.at.

The data on federal debt published on the website take into account holdings of own bonds which are deducted from the total debt amount.

Notes méthodologiques

1. Introduction

La dette fédérale autrichienne est gérée par l'Agence fédérale autrichienne de financement, créée en 1992. Aux termes de l'article 2 de la Loi fédérale de financement, l'OEBFA est appelée, au nom et pour le compte de la république d'Autriche (la Fédération), à s'acquitter des tâches suivantes :

- contracter des emprunts en vue du financement de la Fédération ;
- conclure des contrats d'échange financiers et d'autres opérations de crédit ;
- gérer la trésorerie et la dette ;
- procéder au placement des ressources du Fonds d'intervention pour les catastrophes ;
- procéder au placement de certains fonds au profit du service des eaux domestiques ;
- contracter des emprunts, conclure des contrats d'échange et placer des fonds également pour d'autres entités et comptes spéciaux de la Fédération, à la demande du ministère fédéral des Finances ;
- opérer des transactions de crédit et conclure des swaps pour les États fédéraux à la demande du ministère fédéral des Finances ;
- conseiller les ministres sur la gestion du risque, le contrôle financier, et donner des avis sur le financement qui affecteraient le budget fédéral ;
- conseiller les municipalités sur le financement.

Couverture des données :

Des statistiques sont diffusées sur la dette du gouvernement fédéral, qui comprend plus de 99 % de la dette de l'administration centrale (hors comptes extrabudgétaires et administrations de sécurité sociale). La dette publique fédérale (valeur nominale) comprend des contrats d'échange sur devises.

Pour plus de précisions, on se reportera au site de l'OEBFA : www.oebfa.co.at.

Les données publiées sur ce site tiennent compte du portefeuille d'obligations détenu par l'OEBFA en compte propre, qui sont déduites du montant total de la dette.

2. Description of debt instruments

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money market instruments

2.1.1.1 Treasury bills

Austrian Treasury Bills: discount instrument with maturities of 7 to 365 days, redeemable at par on maturity.

2.1.1.2 Commercial papers

US Commercial Paper Notes: discount instruments with maturities up to 397 days, redeemable at par on maturity.

2.1.1.3 Other

“Geldmarktorientierte Bundesschatzscheine”: Bills linked to interbank rates with maturities of 1, 3 and 6 months.

“Eskontfähige Bundesschatzscheine”: Bills linked to discount rate of the Austrian National bank with a maturity of 3 months.

2.1.2 Bonds

The breakdown between fixed rate and index-linked bonds is not available.

Data include bonds, federal obligations and medium-term bills in domestic and foreign currencies.

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

2.1.2.1.1 Short-term bonds

Maturity up to 1 year.

2.1.2.1.2 Medium-term bonds

Maturity between 1 year to 5 years.

2.1.2.1.3 Long-term bonds

Maturity more than 5 years.

2.1.2.2 Index-linked bonds

None.

2.1.2.3 Variable-rate notes

“Primärmarktorientierte Bundesschatzscheine”: the interest rate is linked to issue yield on the primary market.

2.1.2.4 Other

None.

2. Description des instruments de la dette

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

2.1.1.1 Bons du Trésor

Bons du Trésor autrichien : instruments à taux précompté ayant une échéance de 7 à 365 jours et remboursables à leur valeur nominale à l'échéance.

2.1.1.2 Billets de trésorerie

Billets de trésorerie US : instruments à taux précompté ayant des échéances allant jusqu'à 397 jours et remboursables à leur valeur nominale à l'échéance.

2.1.1.3 Autres

Bons du Trésor fédéral à index monétaire (*Geldmarktorientierte Bundesschatzscheine*) : bons liés au taux interbancaire et assortis d'échéances de 1, 3, et 6 mois.

Bons du Trésor fédéral admis au réescompte (*Eskontfähige Bundesschatzscheine*) : bons liés au taux d'escompte de la Banque nationale d'Autriche, avec une échéance de 3 mois.

2.1.2 Obligations

On ne dispose d'aucune ventilation entre les obligations à taux fixe et les obligations à taux indexés.

Les données comprennent les obligations, les emprunts obligataires fédéraux et les titres à moyen terme en monnaie nationale et en devises.

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

2.1.2.1.1 Obligations à court terme

Échéance jusqu'à un an.

2.1.2.1.2 Obligations à moyen terme

Échéance de 1 à 5 ans.

2.1.2.1.3 Obligations à long terme

Échéance de plus de 5 ans.

2.1.2.2 Obligations indexées

Néant.

2.1.2.3 Obligations à taux variable

Bons du Trésor fédéral liés au marché primaire (*Primärmarktorientierte Bundesschatzscheine*) : le taux d'intérêt est fonction de l'évolution des rendements à l'émission sur le marché primaire.

2.1.2.4 Autres

Néant.

2.2 Non-marketable debt

2.2.1 Savings bonds

Bundesschatzscheine (“Bundesschätze”): Instruments tailored to retail investors, bonds linked to interbank rates with maturities from 1 month to 10 years.

2.2.2 Other

Data include loans and private placements in domestic and foreign currencies.

3. Selling techniques

a) Auction procedure for government bonds (denominated in euro)

Starting in January 1989, government bonds have been issued using a price auction system that was replaced in April 1990 by a yield auction system with an “underwritten portion”. A syndicate has been underwriting approximately half of the volume to be issued in one year. In February 1991, the yield auction system was modified and is now characterised by the following specifications:

Auction calendar: At the end of each year, the Austrian Federal Financing Agency announces the nominal amount of the expected annual volume of bonds to be issued in the following year with the auction dates. Auctions of government bonds normally take place on a Tuesday at 6-week intervals. Settlement and official listing comes into effect three days after the auction (normally the following Friday).

Determination of volume and maturity: One week prior to a specific auction, the issuer spells out the maturity (generally 5 or 10 years) and the target amount.

Auction participants: Currently, 6 domestic and 19 foreign banks take part in the auctions. Institutions that are not allowed to participate directly may participate via one of the 25 banks.

Bidding system: Bids are submitted to Österreichische Kontrollbank AG, as the agent of the banks and the borrower. An electronic auction system that is called Austrian Direct Auction System (ADAS) is in use for this purpose.

Determination of the coupon and the official issue price: Bids submitted are arranged in accordance to their levels in ascending order. Once the envisaged total amount of the issue has been reached, the average yield of all bids is determined. This average yield is translated into a coupon and an average price. The official issue price is the average price plus a maturity depending on the selling commission.

2.2 Dette non négociable

2.2.1 Bons d'épargne

Bundesschatzscheine (« Bundesschätze »): instruments adaptés aux petits porteurs, bons liés aux taux interbancaires avec des échéances de 1 mois à 10 ans.

2.2.2 Autres

Les statistiques incluent les prêts et les placements privés en monnaie nationale et en devises.

3. Techniques de vente

a) Procédures d'adjudication pour les obligations d'État, libellées en euros

À partir de janvier 1989, des obligations d'État ont été émises par adjudication en fonction des prix de soumission. Ce système a été remplacé en avril 1990 par une adjudication en fonction des rendements, avec une partie de l'émission en souscription garantie. Environ la moitié du volume à émettre sur une année était souscrite par un consortium financier. En 1991, le système de vente par adjudication en fonction des rendements a été modifié et il présente désormais les caractéristiques suivantes.

Calendrier des ventes : à la fin de chaque année, l'Agence fédérale de financement annonce le montant nominal du volume annuel d'obligations qui seront émises dans l'année qui suit, ainsi que les dates d'adjudication. Les adjudications d'obligations d'État se déroulent normalement le mardi, à intervalle de 6 semaines. Le règlement et la liste officielle prennent effet trois jours après la vente (normalement le vendredi suivant).

Détermination du volume et des échéances : une semaine avant une adjudication donnée, l'émetteur annonce les échéances (généralement de 5 ou 10 ans) et le volume recherché.

Participants aux adjudications : actuellement, 6 banques nationales et 19 banques étrangères prennent part aux adjudications. Les institutions n'étant pas autorisées à participer directement peuvent le faire par l'intermédiaire de l'une de ces 25 banques.

Système de soumission : les offres sont soumises à « Österreichische Kontrollbank AG », qui fait office d'agent pour les banques et l'emprunteur. Un système d'adjudication électronique, Système autrichien de vente directe par adjudication (Austrian Direct Auction System – ADAS) est utilisé à cet effet.

Détermination du coupon et du prix officiel d'émission : les offres soumises sont classées en fonction de leur niveau par ordre croissant. Lorsque le montant total de l'émission envisagé est atteint, on détermine le rendement moyen de toutes les offres. Ce rendement moyen détermine le coupon et le prix moyen. Le prix d'émission officiel correspond au prix moyen, auquel s'ajoute une commission de vente qui dépend de l'échéance fixée.

Issuer's quota: The issue of each government bond is increased by 10% retained by the issuer and sold in the secondary market depending on market conditions or used for repo and securities lending.

b) Syndicated issues:

- i) Debt Issuance Programme (DIP) for government bonds (denominated in euro).
- ii) Euro Medium-Term Note Programme (EMTN) and Australian Dollar Medium-Term Note Programme (AUD MTN) for foreign currency bonds.
- iii) ATB-Programme for Treasury Bills (denominated in Euro and foreign currency).
- iv) Federal obligations.

c) Direct negotiation: Private Placements, Loans, Treasury Bills and US Commercial Paper Notes

d) Sale of "Geldmarktorientierte Bundesschatzscheine" ("Bundesschätze") over the Internet:

Since August 2002, "Bundesschätze" have been offered directly to retail investors over the Internet. By entering the website www.bundesschatz.at investors have the possibility to open an account directly at the Republic of Austria. Investors can choose between maturities of 1 month (BS 1), three month (BS 3), 6 month (BS 6), 12 months (BS 12), 2 years (BS 24), 5 years (BS 60) and 10 years (BS 120), respectively. Upon maturity, they have the option either to re-invest their capital and interest or to receive payment of capital and interest. The opening of an account and all transactions are free of charge.

4. Other information

4.1 Valuation of debt instruments

The debt instruments are valued at the nominal value after swaps (i.e. on a net basis).

The data of weighted average yield of marketable debt covers the nominal interest rate of the total marketable federal debt.

4.2 Fiscal year

The fiscal year is the calendar year.

4.3 Estimates

None.

4.4 Maturity structure

Residual maturity.

Contingent réservé à l'émetteur : pour toutes les obligations d'État, l'émission est augmentée de 10 % au moment choisi par l'émetteur, les titres étant ensuite vendus sur le marché secondaire en fonction de la situation du marché ou utilisés pour des mises en pension et des prêts obligataires.

b) Émissions consortiales :

- i) Programme d'emprunt garanti (*Debt Issuance Programme*) pour les obligations d'État (libellées en euros).
- ii) Programme de titres à moyen terme libellés en euros (*Euro Medium-Term Notes Programme – EMTN*) et programme de titres à moyen terme libellés en dollars australiens (*Australian Dollar Medium-Term Note Programme – AUD MTN*) pour les obligations en devises étrangères.
- iii) Programme de bons du Trésor – ATB (libellés en euros et en devises étrangères).
- iv) Obligations fédérales.

c) Négociation directe : placements privés, emprunts, bons du Trésor et billets de trésorerie US

d) Vente de Bons du Trésor fédéral à index monétaire (Bundesschätze) par Internet :

Depuis août 2002, ces bons sont offerts directement aux investisseurs particuliers par Internet. En entrant sur le site www.bundesschatz.at, les investisseurs ont la possibilité d'ouvrir un compte directement en Autriche. Les investisseurs peuvent choisir entre des maturités d'un mois (BS 1), de trois mois (BS 3), de six mois (BS 6), de 12 mois (BS 12), de deux ans (BS 24), de 5 ans (BS 60) et de 10 ans (BS 120). Sur ces maturités, ils peuvent soit réinvestir leur capital et les intérêts, soit recevoir le paiement de leur capital et des intérêts. L'ouverture d'un compte et toutes les transactions sont gratuites.

4. Autres informations

4.1 Évaluation des instruments de la dette

Les instruments de la dette sont évalués en valeur nominale après échange financier (i.e. sur une base nette).

Les statistiques sur le rendement moyen pondéré de la dette négociable couvrent le taux d'intérêt nominal du total de la dette fédérale négociable.

4.2 Année fiscale

L'année fiscale correspond à l'année civile.

4.3 Estimations

Néant.

4.4 Type d'échéance

Échéance résiduelle.

4.5 Duration

Macaulay and Modified duration method.

5. Source

AFFA, Austrian National bank (OeNB),
Staatsschuldenausschuss.

4.5 Duration

Les deux méthodes « Macaulay » et « duration modifiée »
sont utilisées.

5. Source

OEBFA, la Banque nationale d'Autriche (OeNB),
Staatsschuldenausschuss.

Belgium / Belgique

1. Central government debt by instrument	56
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	58
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	58
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	60

BELGIUM

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Million EUR (1999 BEF euro)</i>	228 758	231 218	234 087	238 234	245 351
1.1	Money market instruments		43 007	37 554	31 202	26 935	29 721
1.1.1	Treasury bills		41 685	35 854	29 047	25 564	26 947
1.1.2	Commercial papers		1 322	1 701	2 155	1 371	2 774
1.1.3	Other		-	-	-	-	-
1.2	Bonds		185 751	193 663	202 885	211 300	215 631
1.2.1	Fixed rate income instruments		178 210	187 585	198 874	207 001	211 636
1.2.1.1	Short-term bonds		12 484	12 370	19 927	19 983	11 936
1.2.1.2	Medium-term bonds		74 635	81 189	87 401	84 272	88 293
1.2.1.3	Long-term bonds		91 091	94 026	91 546	102 746	111 407
1.2.2	Index-linked bonds		-	-	-	-	-
1.2.3	Variable-rate notes		7 147	5 682	3 675	4 075	3 828
1.2.4	Other		394	396	336	224	167
Memo Items:							
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Million EUR (1999 BEF euro)</i>	..	..	..	..	..
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Million EUR (1999 BEF euro)</i>	15 092	13 523	6 484	4 770	4 424
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	..	..	..	..	..
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	..	..	..	..	..
2	Total non-marketable debt	<i>Million EUR (1999 BEF euro)</i>	14 323	10 685	12 668	12 826	11 812
2.1	Savings bonds		-	-	-	-	-
2.2	Other		14 323	10 685	12 668	12 826	11 812
Memo Items:							
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		..	..	..	..	..
3	Total central government debt	<i>Million EUR (1999 BEF euro)</i>	243 082	241 903	246 755	251 061	257 163

Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités	
249 981	248 736	246 928	250 174	249 812	Millions EUR (1999 BEF euro)	Total de la dette négociable 1
29 222	27 953	27 741	28 236	28 235		Instruments du marché monétaire 1.1
27 003	26 164	26 021	26 874	26 972		Bons du trésor 1.1.1
2 219	1 789	1 720	1 362	1 263		Billets de trésorerie 1.1.2
-	-	-	-	-		Autres 1.1.3
220 759	220 783	219 187	221 938	221 577		Obligations 1.2
217 478	217 618	216 815	219 938	221 577		Instruments à revenu à taux fixe 1.2.1
16 680	19 736	19 126	17 354	20 511		Obligations à court terme 1.2.1.1
90 032	95 788	92 383	99 505	89 205		Obligations à moyen terme 1.2.1.2
110 766	102 094	105 306	103 079	111 861		Obligations à long terme 1.2.1.3
-	-	-	-	-		Obligations indexées 1.2.2
3 281	3 165	2 372	2 000	-		Obligations à taux variable 1.2.3
-	-	-	-	-		Autres 1.2.4
Pour mémoire :						
..	..	..	..	..	Millions EUR (1999 BEF euro)	Dette négociable détenue par les non-résidents
3 153	2 100	1 314	612	481	Millions EUR (1999 BEF euro)	Dette négociable en monnaie étrangère
..	..	..	..	..	Années	Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable
..	..	..	..	..	Pourcentage	Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable
12 771	14 283	22 851	27 758	28 785	Millions EUR (1999 BEF euro)	Total de la dette non négociable 2
-	-	-	-	-		Bons d'épargne 2.1
12 771	14 283	22 851	27 758	28 785		Autres 2.2
Pour mémoire :						
..	..	..	..	..		Dette non négociable détenue par les non-résidents
262 752	263 019	269 779	277 932	278 597	Millions EUR (1999 BEF euro)	Total de la dette de l'administration centrale 3

BELGIUM

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Million EUR (1999 BEF euro)

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	148 951	6 759	159 707	2 407	127 378	2 302	112 081	3 992	108 562	7 117
1.1 Money market instruments	128 593	555	133 058	-5 453	98 122	-6 380	78 757	-4 283	81 562	2 786
1.1.1 Treasury bills	121 089	550	117 431	-5 832	71 764	-6 807	57 360	-3 483	56 473	1 383
1.1.2 Commercial papers	7 504	5	15 626	379	26 358	427	21 397	-800	25 089	1 403
1.1.3 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Bonds	20 358	6 204	26 650	7 860	29 256	8 682	33 324	8 275	27 000	4 331
1.2.1 Fixed rate income instruments	20 345	6 104	26 650	7 858	29 256	8 733	33 324	8 387	27 000	4 635
1.2.1.1 Short-term bonds	-	-13 849	-	-18 376	-	-20 366	-	-24 821	-	-22 289
1.2.1.2 Medium-term bonds	4 265	3 884	6 321	5 907	5 215	5 065	6 423	6 311	9 493	9 408
1.2.1.3 Long-term bonds	16 081	16 069	20 329	20 327	24 041	24 034	26 901	26 897	17 507	17 516
1.2.2 Index-linked bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.3 Variable-rate notes	13	-294	-	-	-	-	-	-	-	-247
1.2.4 Other	-	394	-	2	-	-51	-	-112	-	-57
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
<i>Marketable debt in foreign currency</i>	9 677	1 019	12 548	-1 527	26 358	-993	8 742	-1 063	8 897	-346
2 Total non-marketable debt	301 486	-2 606	393 746	-3 571	103 563	1 559	48 205	-14	79 918	-1 014
2.1 Savings bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Other	301 486	-2 606	393 746	-3 571	103 563	1 559	48 205	-14	79 918	-1 014
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration
Modified duration	3.5	4.0	3.8
Average term to maturity	5.8
Foreign debt							
Macaulay duration
Modified duration	2.4	2.4	2.0
Average term to maturity	3.3
Total debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity	5.7

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions EUR (1999 BEF euro)

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
112 137	4 629	100 185	-1 245	84 665	-1 808	92 790	3 247	84 749	-361	Total de la dette négociable	1
84 740	-499	75 623	-1 269	61 429	-213	68 922	495	63 243	-	Instruments du marché monétaire	1.1
56 114	56	52 696	-839	42 720	-143	47 636	853	46 098	99	Bons du trésor	1.1.1
28 626	-555	22 927	-430	18 709	-69	21 286	-358	17 145	-98	Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.1.3
27 397	5 128	24 562	24	23 236	-1 596	23 867	2 751	21 506	-361	Obligations	1.2
25 397	5 842	24 562	140	23 236	-803	23 867	3 123	21 506	1 639	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-16 651	-	-21 520	-	-24 001	-	-20 681	-	-19 738	Obligations à court terme	1.2.1.1
6 137	3 717	9 003	7 173	2 669	2 638	9 069	9 019	1 485	1 358	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
19 260	18 776	15 559	14 487	20 566	20 561	14 798	14 786	20 021	20 019	Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations indexées	1.2.2
2 000	-547	-	-116	-	-793	-	-372	-	-2 000	Obligations à taux variable	1.2.3
-	-167	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.2.4
										Pour mémoire :	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable détenue par les non-résidents	
10 371	-1 271	7 193	-1 053	7 786	-786	9 320	-701	6 524	-131	Dette négociable en monnaie étrangère	
116 136	959	103 107	1 512	208 729	8 568	442 104	4 907	406 781	1 026	Total de la dette non négociable	2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Bons d'épargne	2.1
116 136	959	103 107	1 512	208 729	8 568	442 104	4 907	406 781	1 026	Autres	2.2
										Pour mémoire :	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
4.1	3.9	4.2	3.9	4.3	4.4	4.5	Duration modifiée
6.5	6.4	6.1	6.0	6.4	6.6	6.7	Échéance moyenne
							Dette étrangère
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
1.4	0.6	0.5	0.3	0.2	0.2	0.2	Duration modifiée
3.0	2.7	2.3	1.8	1.4	1.4	1.3	Échéance moyenne
							Dette totale
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
4.0	3.8	4.1	3.9	4.2	4.4	4.5	Duration modifiée
6.4	6.3	6.1	5.9	6.3	6.6	6.7	Échéance moyenne

Methodological Notes

1. Introduction

The General Administration of the Treasury manages the Belgian federal debt, which is a division of the Kingdom of Belgium's Federal Public Service Finance.

Within the Treasury, the administration "Financing of the State and Financial Markets" comprises three departments, the "Debt Agency", the "Public Debt Support Service of the debt" department and the "Financial Market and Services" department.

The federal government debt comprises debt issued or taken over by the federal government, as well as the debt of other institutions – such as the Fadels – whose debt service cost falls to the federal government.

The debt of the federated entities such as communities and regions, of the local government and of the social security is not included in the federal government debt.

Debt guaranteed by the federal government is also excluded if the government does not support the debt service cost.

a) The Debt Agency

The Belgian Debt Agency, set up in October 1998, is responsible for the operational management of the federal public debt within the guidelines adopted by the Minister of Finance on the proposal of the Strategic Committee. Such guidelines will relate particularly to the structure of the debt portfolio and to the risk level that may be linked with it.

The Belgian Debt Agency consists of three directions:

- the first (D1) carries out all financial transactions in the monetary and capital markets as well as any financial transaction within the limits of the general guidelines. As such it is responsible for auctions, other types of debt issuance and all other funding operations;
- the second (D2) determines the debt management strategy, assesses and manages market and credit risks, co-ordinates the debt management with the state budget and is in charge of marketing and communication, and the development of new products;
- the third (D3) direction is in charge of the back-office and of the IT systems.

Notes méthodologiques

1. Introduction

La dette publique de l'État fédéral belge est gérée par l'administration générale de la Trésorerie qui est une division du Service public fédéral des finances du royaume de Belgique.

Au sein de la Trésorerie, l'administration « Financement de l'État et des marchés financiers » comprend 3 départements : « L'Agence de la dette », le « Service de la dette publique » et le département « Marché financier et services ».

La dette de l'État fédéral belge comprend la dette émise ou rachetée par l'État fédéral, ainsi que la dette des autres institutions telles que la « Fadels » dont le coût du service de la dette revient à l'État fédéral.

La dette des entités fédérées, telles que les régions et les communautés des administrations locales et de sécurité sociale, n'est pas incluse dans la dette de l'État fédéral belge.

La dette garantie par l'État fédéral est également exclue si l'État fédéral ne prend pas à sa charge le coût du service de la dette.

a) L'Agence de la dette

L'Agence de la dette belge, créée en octobre 1998, est responsable de la gestion opérationnelle de la dette publique fédérale en accord avec les directives adoptées par le ministère des Finances sur la base des propositions du Comité stratégique. Ces lignes directrices portent particulièrement sur la composition du portefeuille de la dette et sur le niveau de risque associé.

L'Agence de la dette se compose de trois directions :

- La direction (D1) effectue toutes les transactions sur les marchés de capitaux et monétaires dans la limite des lignes directrices générales. Elle est de ce fait responsable des adjudications, d'autres types d'émissions de dette et d'autres opérations de financement.
- La direction (D2) détermine la stratégie de gestion de la dette, évalue et gère les risques de marché et de crédit et coordonne la gestion de la dette avec le budget de l'État. Elle est également en charge de la communication, du marketing et du développement de nouveaux produits.
- La direction (D3) dirige le back-office, les systèmes informatiques et technologiques.

The Debt Agency employs Treasury officials and experts from the private sector, including specialists in finance and information technology.

b) The Public Debt Support Service

The Public Debt Support Service is responsible for the relationships with other public borrowing entities in Belgium and the management of the guaranteed debt, as well as certain tasks of an administrative nature:

- the tenth direction is in charge of the financial situation and the forecasts;
- the eleventh direction is in charge of bookkeeping and the monthly situation of the debt;
- the twelfth and thirteenth directions are in charge of the financial service of loans, the printing house, the guaranteed debt, the loans issued by the Communities and Regions, and the financial control of public companies;
- the fifteenth direction is in charge of *Ledgers* and named entries.

c) The Financial Markets and Services Department

The Financial Markets and Services Department provides mainly legal advice on laws and regulations related to financial markets, financial services, public markets and public institutions as well as concerning the Treasury, in particular by:

- initiating, developing and applying laws and regulations;
- providing studies and opinions;
- handling files on specific litigations;
- monitoring international developments in financial markets.

d) Legislation and regulations

Authorisations to borrow and to manage the Belgian federal debt are granted yearly by Parliament to the King or the Minister of Finance. Copies of these authorisations are incorporated into the law containing the "Ways and Means Budget", or into a Finance Act.

The Acts of 2 and 22 July 1991 govern the fundamental characteristics of securities issued by the Belgian federal state, such as the acceptable formats; they include dematerialised, book-entry only securities; nominal registrations; and bearer securities.

Either royal or ministerial decrees stipulate the particular technical characteristics of securities issued by the Belgian federal state, depending on the denomination involved.

L'agence de la dette emploie des fonctionnaires de la Trésorerie ainsi que des experts issus du secteur privé, qu'il s'agisse de spécialistes financiers ou d'autres du monde informatique.

b) Le Service de la dette publique

Le Service de la dette publique est responsable des relations avec les autres entités publiques d'emprunt en Belgique, de la gestion de la dette garantie et de certaines tâches de nature administrative :

- la direction (D10) est responsable de la situation financière et des prévisions ;
- la direction (D11) est en charge de la comptabilité et de la situation de la dette mensuelle ;
- les directions (D12 et D13) sont responsables du service financier et des prêts, de la dette garantie, des prêts émis par les régions et les communes, et du contrôle financier des compagnies publiques ;
- la direction (D15) est en charge des grands-livres de la dette publique;

c) Le département des services et du marché financier

Ce département fournit principalement des conseils juridiques sur les lois et les règlements liés aux marchés financiers, aux services financiers, aux marchés publics et institutions publiques et plus particulièrement au Trésor en :

- initiant, développant et appliquant des lois et règlements ;
- fournissant des études et opinions ;
- s'occupant de dossiers spécifiques litigieux ;
- surveillant les développements internationaux intervenants sur les marchés financiers.

d) La législation et la réglementation

Les autorisations d'emprunter ou de gérer la dette de l'État fédéral belge sont accordées chaque année par le Parlement au roi ou au ministre des Finances. Ces textes sont repris dans la loi contenant le Budget des Voies et Moyens ou dans une Loi de finances.

En ce qui concerne les caractéristiques fondamentales des titres émis par l'État fédéral belge, à savoir les modes de représentations admis, l'on se réfère aux lois du 2 et du 22 juillet 1991 : il s'agit de titres dématérialisés exclusivement inscrits en compte, d'inscriptions nominatives et de titres au porteur.

Les caractéristiques techniques particulières des titres émis par l'État fédéral belge, selon leur dénomination, sont fixées par voie de décrets royaux ou ministériels.

2. Description debt instruments

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money market instruments

2.1.1.1 Treasury bills

Book-entry securities initially denominated in foreign currency and intended for placement primarily outside Belgium.

Since the advent of the euro, they are denominated in euros as well as foreign currency.

Financial institutions specialised in the target markets and designated for that purpose issue them.

Treasury bills are issued in the form of Treasury notes within the meaning of Belgian law. They are negotiable, but not on regulated Belgian markets.

2.1.1.2 Treasury certificates

Discounted, euro-denominated 3-, 6- and 12-month book-entry securities issued at auctions reserved for primary dealers and recognised dealers of the Kingdom of Belgium. These securities are negotiable on the regulated off-exchange secondary market or on the non-regulated off-exchange market.

2.1.1.3 Other

None.

2.1.2 Bonds

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

With regard to bonds, there is no particular product corresponding to any given term from issue to maturity.

Long-term Fixed rate bonds issued by the Belgian federal state, regardless of interest payment terms, are the following:

- **Linear bonds** are euro-denominated book-entry securities. They are issued in successive tranches which form a line defined by final maturity date. Each tranche is issued at an auction that is reserved for primary dealers and recognised dealers of the Kingdom of Belgium. The initial issue may be underwritten directly by a syndicate. Linear bonds are aimed essentially at professional investors. They may be traded on the stock exchange, on the regulated off-exchange market or on a non-regulated market.
- **State notes** are fixed rate bonds designed especially for individual investors. They are traded primarily on the stock exchange.
- **Conventional government issues** had been aimed at all categories of investors, but new issues were

2. Description des instruments de la dette

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

2.1.1.1 Bons du Trésor

Titres dématérialisés libellés à l'origine en monnaies étrangères au franc belge et destinés à être principalement placés en dehors de la Belgique.

Depuis l'avènement de l'euro, ils sont placés en monnaies étrangères mais aussi en euros.

Ils sont émis par l'intermédiaire d'établissements financiers spécialisés dans les marchés visés et désignés à cette fin.

Ces bons du Trésor sont émis sous forme de billets de trésorerie au sens de la législation belge. Ils sont négociables mais pas sur un marché réglementé belge.

2.1.1.2 Certificats de trésorerie

Titres dématérialisés libellés en euros ayant une échéance de 3, 6 ou 12 mois et émis par adjudications réservées aux spécialistes en valeurs du Trésor (SVT) et aux opérateurs reconnus du royaume de Belgique. L'intérêt de ces certificats est escompté. Ces titres sont négociables sur le marché secondaire hors bourse réglementé ou en dehors de ce marché réglementé.

2.1.1.3 Autres

Néant.

2.1.2 Obligations

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

En matière d'obligations, il n'existe pas, lors de l'émission, de produit spécifique lié à une durée déterminée.

Les obligations à long terme à taux d'intérêt fixe, quelque soit la durée des coupons, émises par l'État fédéral belge sont les suivantes :

- **Les obligations linéaires** sont des titres dématérialisés libellés en euros. Elles sont émises par tranches successives qui constituent une ligne définie par sa date d'échéance finale. Chaque tranche est émise par adjudication réservée aux SVT et aux opérateurs reconnus du royaume de Belgique. Éventuellement, la première émission peut faire l'objet d'une prise ferme par un syndicat d'émission. Elles s'adressent essentiellement aux investisseurs professionnels. Ces obligations sont négociables en bourse, sur le marché hors bourse réglementé ou sur les marchés non réglementés.
- **Les bons d'État** sont des obligations à taux fixe qui s'adressent plus particulièrement aux investisseurs particuliers. Ils sont essentiellement négociés sur le marché boursier.
- **Les emprunts publics dits « classiques »** s'adressaient à toutes les catégories d'investisseurs ; leur émission est

halted when the above securities were created. They are traded primarily on the stock exchange.

It should also be noted that some of these fixed rate bonds might also be issued at par, with accumulated interest payable in a lump sum upon maturity.

Other bonds may also be issued at a discount corresponding to the interest accrued to maturity, without coupons.

2.1.2.2 Index-linked bonds

None.

2.1.2.3 Variable-rate notes

Currently none, but FRNs (floating rate notes) were issued in the past.

2.1.2.4 Other

Long-term borrowings denominated in foreign currencies and negotiable on foreign exchanges.

2.2 Non-marketable debt

2.2.1 Savings bonds

None.

2.2.2 Other

This category includes:

- Private borrowing by the Belgian federal state, from certain professional investors, under various conditions, to achieve certain particular objectives.
- Interbank borrowings in conjunction with government cash-flow management.
- Treasury bills for the International Monetary Fund or other international institutions to which Belgium belongs.

3. Selling techniques

The highlights to be noted from the above are:

Auctions: This is the primary means of issue for placing the Belgian federal state's main debt securities: treasury certificates and linear bonds. Participation in these auctions is reserved solely for primary dealers, who are specialists in Belgian Treasury securities, and recognised dealers, who are appointed as correspondents for those same securities.

Syndication: This bond-issuing technique is used to constitute a sufficient volume of linear bond lines to ensure that the issue plays its role as a new benchmark in the market.

Buybacks: buyback of loans (essentially linear bonds) is undertaken by the Treasury via the Belgian

abandonnée depuis la création des titres décrits ci-dessus. Ils sont essentiellement négociables en bourse.

Notons que certaines de ces obligations à taux d'intérêt fixe peuvent également être émises avec un intérêt capitalisé jusqu'à l'échéance finale, payable à terme échu.

Certaines autres obligations peuvent aussi être émises avec un escompte correspondant aux intérêts capitalisés jusqu'à l'échéance du titre sans paiement périodique d'intérêt.

2.1.2.2 Obligations indexées

Néant.

2.1.2.3 Obligations à taux variable

Actuellement, il n'y a pas d'émission d'obligations à taux variable. En revanche, dans le passé, des obligations linéaires dénommées F.R.N. pour « Floating Rates Notes » ont été émises.

2.1.2.4 Autres

Emprunts à long terme en monnaies étrangères négociables sur les bourses étrangères.

2.2 Dette non négociable

2.2.1 Bons d'épargne

Néant.

2.2.2 Autres

Dans cette catégorie, on notera :

- Les emprunts privés de l'État fédéral belge, auprès de certains investisseurs professionnels, sous des conditions diverses, pour réaliser certains objectifs particuliers.
- Les emprunts interbancaires réalisés dans le cadre de la gestion de la Trésorerie de l'État.
- L'émission de bons du Trésor au profit du Fonds monétaire international ou d'autres Institutions internationales dont la Belgique est membre.

3. Techniques de vente

De ce qui précède, l'on notera principalement :

L'adjudication : celle-ci constitue le moyen d'émission essentiel pour le placement des principaux titres de la dette de l'État fédéral belge : les certificats de trésorerie et les obligations linéaires. La participation à ces adjudications est réservée aux seuls spécialistes en valeurs du Trésor belge et aux opérateurs reconnus désignés comme correspondants dans ces mêmes valeurs.

La syndication : c'est un moyen d'émission de certaines obligations, lorsqu'il s'agit de constituer une émission de base de certaines lignes d'obligations linéaires suffisante pour assurer son rôle de nouveau « benchmark » dans le marché.

Le rachat : le rachat d'emprunts (essentiellement des obligations linéaires) est effectué par le Trésor via la plate-

electronic platform – MTS Belgium. The price for these transactions is determined on a segment aside from the platform (– BBB) where only the Treasury and the primary dealers have access. The Treasury puts up there the buy-back prices. But, he can accept the selling prices displayed on that segment by the primary dealers.

Reverse buybacks: The Treasury can also buyback, at once, a larger amount of one or more linear bonds with a reverse auction. During a reverse auction, the Primary and Recognised Dealers offer bonds at a specific price. The Treasury then accepts the offers in function of the sales price.

Tap issues: Dealers appointed by the Belgian federal government use these to issue Treasury bills in tranches for placement.

Issues through commission agents: Financial institutions that are appointed for one-year terms by the Ministry of Finance, following an auction procedure, place these state bonds for individual investors only.

4. Other information

4.1 Valuation of debt instruments

Valuation is at face value, except in respect of Treasury certificates and Treasury bills, for which the net amount paid by investors is used, insofar as the face value includes interest that is not payable until maturity.

4.2 Fiscal year

Same as calendar year.

4.3 Estimates

None.

4.4 Maturity structure

Residual maturity.

4.5 Duration

Modified duration.

5. Source

Kingdom of Belgium, Federal Public Service Finance, General Administration of the Treasury, Administration Financing of the State and Financial Markets.

forme électronique MTS belge. Ces opérations se font à un prix déterminé sur un segment à part de la plate-forme (« Belgian Buy-backs » – BBB) où seuls ont accès le Trésor et les SVT. Le Trésor y affiche des prix à l'achat. Il peut accepter les prix à la vente affichés sur ce segment par les SVT.

Le rachat à l'envers : le Trésor peut également racheter en une fois un montant considérable d'une ou plusieurs obligations linéaires par une adjudication à l'envers. Lors d'une adjudication à l'envers, les SVT et les opérateurs reconnus proposent de vendre des titres à un certain prix. Le Trésor adjuge alors les offres en tenant compte du prix demandé.

Émissions « au robinet », autrement dites fractionnées, pour les bons du Trésor placés par des courtiers désignés par l'État fédéral belge.

Émissions « par commissionnaires » : ces placements se font, en matière de bons d'État destinés uniquement aux investisseurs particuliers, par l'intermédiaire d'institutions financières désignées pour un an par le ministre des Finances à l'issue d'une procédure d'adjudication.

4. Autres informations

4.1 Évaluation des instruments de la dette

Elle est basée sur la valeur nominale, sauf pour les certificats de trésorerie et pour les bons du Trésor, pour lesquels le montant net payé par les investisseurs est pris en compte, dans la mesure où la valeur nominale inclut les intérêts qui ne sont payables qu'à terme échu.

4.2 Année fiscale

Correspond à l'année civile.

4.3 Estimations

Néant.

4.4 Type d'échéance

Il s'agit de l'échéance résiduelle.

4.5 Duration

Duration modifiée.

5. Source

Royaume de Belgique, Service public fédéral des finances, Administration générale de la Trésorerie. Administration chargée du financement de l'État et des marchés financiers.

Canada

1. Central government debt by instrument	66
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	68
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	68
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	70

CANADA

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Million CAD</i>	430 183	424 370	426 822	410 540	412 207
1.1	Money market instruments		116 782	97 253	98 203	84 362	99 729
1.1.1	Treasury bills		108 800	87 100	93 450	78 700	95 000
1.1.2	Commercial papers		-	-	-	-	-
1.1.3	Other		7 982	10 153	4 753	5 662	4 729
1.2	Bonds		313 401	327 117	328 619	326 178	312 478
1.2.1	Fixed rate income instruments		301 698	313 601	317 158	313 038	297 971
1.2.1.1	Short-term bonds		109 716	121 032	117 807	119 852	116 712
1.2.1.2	Medium-term bonds		56 987	53 027	65 342	57 420	45 885
1.2.1.3	Long-term bonds		134 995	139 542	134 009	135 766	135 374
1.2.2	Index-linked bonds		8 825	10 425	11 425	13 125	14 475
1.2.3	Variable-rate notes		2 859	3 067	-	-	-
1.2.4	Other		19	24	36	15	32
	Memo Items:						
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Million CAD</i>	<i>109 530</i>	<i>100 261</i>	<i>96 925</i>	<i>85 346</i>	<i>73 086</i>
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Million CAD</i>	<i>14 473</i>	<i>27 679</i>	<i>26 733</i>	<i>25 142</i>	<i>25 214</i>
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	<i>5.8</i>	<i>6.3</i>	<i>6.2</i>	<i>6.5</i>	<i>6.4</i>
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	<i>..</i>	<i>..</i>	<i>..</i>	<i>..</i>	<i>..</i>
2	Total non-marketable debt	<i>Million CAD</i>	34 873	33 863	31 504	29 386	27 827
2.1	Savings bonds		31 246	29 126	27 776	25 980	24 437
2.2	Other		3 627	4 737	3 728	3 406	3 390
	Memo Items:						
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		-	-	-	-	-
3	Total central government debt	<i>Million CAD</i>	465 056	458 233	458 326	439 926	440 034

Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités		
412 888	409 656	391 462	394 358	387 625	<i>Millions CAD</i>	Total de la dette négociable	1
107 050	118 941	118 762	129 632	126 307		Instruments du marché monétaire	1.1
104 350	116 800	117 050	127 100	124 700		Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-		Billets de trésorerie	1.1.2
2 700	2 141	1 712	2 532	1 607		Autres	1.1.3
305 838	290 715	272 700	264 726	261 318		Obligations	1.2
289 872	273 330	253 902	244 527	239 565		Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
111 333	97 510	82 333	85 782	86 476		Obligations à court terme	1.2.1.1
41 355	49 209	48 926	39 040	39 074		Obligations à moyen terme	1.2.1.2
137 184	126 611	122 643	119 705	114 015		Obligations à long terme	1.2.1.3
15 925	17 325	18 725	20 125	21 675		Obligations indexées	1.2.2
-	-	-	-	-		Obligations à taux variable	1.2.3
41	60	73	74	78		Autres	1.2.4
Pour mémoire :							
78 941	60 923	54 659	49 096	52 125	<i>Millions CAD</i>	<i>Dette négociable détenue par les non-résidents</i>	
23 359	17 445	12 922	9 973	8 822	<i>Millions CAD</i>	<i>Dette négociable en monnaie étrangère</i>	
6.4	6.5	6.7	6.6	6.6	<i>Années</i>	<i>Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable</i>	
..	..	..	..	..	<i>Pourcentage</i>	<i>Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable</i>	
26 267	25 308	23 040	21 036	17 539	<i>Millions CAD</i>	Total de la dette non négociable	2
22 897	21 846	19 640	17 848	15 597		Bons d'épargne	2.1
3 370	3 462	3 400	3 188	1 942		Autres	2.2
Pour mémoire :							
-	-	-	-	-		<i>Dette non négociable détenue par les non-résidents</i>	
439 155	434 964	414 502	415 394	405 164	<i>Millions CAD</i>	Total de la dette de l'administration centrale	3

CANADA

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Million CAD

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	..	-4 152	..	-5 813	..	2 452	..	-16 282	..	1 667
1.1 Money market instruments	..	-25 346	..	-19 529	..	950	..	-13 841	..	15 367
1.1.1 Treasury bills	..	-26 400	..	-21 700	..	6 350	..	-14 750	..	16 300
1.1.2 Commercial papers	..	-	..	-	..	-	..	-	..	-
1.1.3 Other	..	1 054	..	2 171	..	-5 400	..	909	..	-933
1.2 Bonds	50 677	21 194	56 212	13 716	50 228	1 502	45 837	-2 441	43 469	-13 700
1.2.1 Fixed rate income instruments	..	19 279	..	11 903	..	3 557	..	-4 120	..	-15 067
1.2.1.1 Short-term bonds	..	18 041	..	11 316	..	-3 225	..	2 045	..	-3 140
1.2.1.2 Medium-term bonds	..	-4 455	..	-3 960	..	12 315	..	-7 922	..	-11 535
1.2.1.3 Long-term bonds	..	5 693	..	4 547	..	-5 533	..	1 757	..	-392
1.2.2 Index-linked bonds	..	1 800	..	1 600	..	1 000	..	1 700	..	1 350
1.2.3 Variable-rate notes	..	118	..	208	..	-3 067	..	-	..	-
1.2.4 Other	..	-3	..	5	..	12	..	-21	..	17
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>
<i>Marketable debt in foreign currency</i>
2 Total non-marketable debt	..	-2 322	..	-1 010	..	-2 359	..	-2 118	..	-1 559
2.1 Savings bonds	..	-2 163	..	-2 120	..	-1 350	..	-1 796	..	-1 543
2.2 Other	..	-159	..	1 110	..	-1 009	..	-322	..	-16
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	..
Modified duration	3.1	2.9	3.3	3.6	4.1	4.5	4.2
Average term to maturity	4.5	4.9	5.0	5.5	5.9	6.3	6.3
Foreign debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	..
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	..	..	..	..	..	..	..
Total debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	..
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	4.5	4.8	4.9	5.5	5.8	6.3	6.2

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions CAD

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
..	681	..	-3 232	..	-18 194	..	2 896	..	-6 733	Total de la dette négociable	1
..	7 321	..	11 891	..	-179	..	10 870	..	-3 325	Instruments du marché monétaire	1.1
..	9 350	..	12 450	..	250	..	10 050	..	-2 400	Bons du trésor	1.1.1
..	-	..	-	..	-	..	-	..	-	Billets de trésorerie	1.1.2
..	-2 029	..	-559	..	-429	..	820	..	-925	Autres	1.1.3
46 438	-6 640	44 920	-15 123	40 685	-18 015	38 224	-7 974	37 305	-3 408	Obligations	1.2
..	-8 099	..	-16 542	..	-19 428	..	-9 375	..	-4 962	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
..	-5 379	..	-13 823	..	-15 177	..	3 449	..	694	Obligations à court terme	1.2.1.1
..	-4 530	..	7 854	..	-283	..	-9 886	..	34	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
..	1 810	..	-10 573	..	-3 968	..	-2 938	..	-5 690	Obligations à long terme	1.2.1.3
..	1 450	..	1 400	..	1 400	..	1 400	..	1 550	Obligations indexées	1.2.2
..	-	..	-	..	-	..	-	..	-	Obligations à taux variable	1.2.3
..	9	..	19	..	13	..	1	..	4	Autres	1.2.4
										Pour mémoire :	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable détenue par les non-résidents	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable en monnaie étrangère	
..	-1 560	..	-959	..	-2 268	..	-2 004	..	-3 497	Total de la dette non négociable	2
..	-1 540	..	-1 051	..	-2 206	..	-1 792	..	-2 251	Bons d'épargne	2.1
..	-20	..	92	..	-62	..	-212	..	-1 246	Autres	2.2
										Pour mémoire :	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
4.7	4.6	4.6	4.8	5.2	5.4	5.4	Duration modifiée
6.7	6.8	6.7	6.7	7.0	6.7	6.8	Échéance moyenne
							Dette étrangère
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
..	..	..	..	..	..	..	Échéance moyenne
							Dette totale
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	4.4	4.4	4.6	5.0	5.1	5.2	Duration modifiée
6.5	6.4	6.4	6.5	6.7	6.6	6.6	Échéance moyenne

Methodological Notes

1. Introduction

The Canadian Department of Finance, in conjunction with the Bank of Canada, manages the federal market debt with the fundamental debt management objective of raising stable and low cost funding to meet the operational needs of the government.

The Financial Markets Division of the Department of Finance provides analysis and develops policies and recommendations for borrowing programmes of the federal government, including borrowings for official reserve purposes, and the management of financial risks. The Division works in partnership with the Bank of Canada, the government's fiscal agent, on all aspects of debt management.

The Bank, as fiscal agent, is specifically responsible for the operational aspects of debt management.

The Bank, on behalf of the federal government, conducts the auctions of government debt, issues debt instruments, makes interest payments, and undertakes foreign currency borrowing operations. The Bank also has responsibility for monitoring market activities and advising on debt management policy issues, as well as coordinating risk management activities with the Department of Finance.

As of 1 April 2007, Canada Investment & Savings (CI&S) – the government's former retail debt agency – ceased its operations and its responsibilities have been taken over by the Bank of Canada and the Department of Finance. CI&S was a Special Operating Agency of the Department of Finance, government of Canada. Its role was to design market and manage retail investment products for Canadian investors (mainly Canada Savings Bonds and Canada Premium Bonds).

Data coverage

The description of the data corresponds to outstanding amounts of debt issued by the federal government and do not include off-balance-sheet derivatives (e.g. swaps).

The data do not include non-market debt (i.e. debt not issued to the general public). Non-market debt is, however, a component of the government of Canada's net liability position and is reported in Canada's Public Accounts.

Notes méthodologiques

1. Introduction

Le ministère des Finances canadien, en collaboration avec la Banque du Canada administre le marché fédéral de la dette avec pour objectif fondamental d'obtenir des financements stables et à faibles coûts afin de couvrir les besoins opérationnels et financiers du gouvernement.

La Division des marchés financiers du ministère des Finances se charge des analyses et développe des politiques et des recommandations relatives au programme d'emprunts du gouvernement fédéral, y compris les emprunts pour la constitution de réserves officielles et la gestion des risques financiers.

La Division travaille en partenariat avec la Banque du Canada, qui est l'agent du Trésor public pour tous les aspects de la gestion de la dette.

La Banque du Canada est spécifiquement responsable des aspects opérationnels de la gestion de la dette. La Banque, pour le compte du gouvernement fédéral procède aux adjudications de la dette gouvernementale, émet les instruments de la dette, effectue les opérations de versement des intérêts et les emprunts en devises. Il appartient également à la Banque de contrôler les activités du marché, et de conseiller sur la politique de la gestion de la dette, ainsi que de coordonner les opérations de gestion des risques avec le département de la Finance.

Depuis le 1^{er} avril 2007, Placements Épargne Canada (CI&S) – ancienne agence de la dette des particuliers – a cédé ses opérations et ses responsabilités ont été reprises par la Banque du Canada et le département des Finances. CI&S était une agence spéciale opérationnelle du département des Finances et du gouvernement. Son rôle était de concevoir, de commercialiser et de gérer des produits d'investissement destinés aux particuliers pour les investisseurs canadiens (principalement des obligations d'épargne et des obligations à lots canadiennes).

Couverture des données

La description des données correspond aux montants des encours de dette émis par le gouvernement fédéral et n'inclut pas les produits dérivés hors balance (ex. : swaps).

Les données n'incluent pas les dettes non négociables c'est à dire les dettes non émises pour le public. La dette non négociable est, quoiqu'il en soit, une composante de la position nette des ressources du Canada et est enregistrée dans les comptes nationaux canadiens.

2. Description of debt instruments

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money market instruments

Government of Canada money market instruments include instruments with an original term of one year or less. These include Treasury bills and Canada bills.

2.1.1.1 Treasury bills

Treasury bills are issued through public tender on a discount basis to government securities distributors (securities dealers that operate in Canada and who are members or affiliate members of the Investment Dealer Association of Canada). Treasury bills with terms to maturity of approximately 3, 6, or 12 months are currently auctioned on a biweekly basis, generally on Tuesday for delivery on Thursday. Under the biweekly issuance pattern, new 3-month (98 days) Treasury bills are issued at each biweekly auction, while 6- and 12-month Treasury bills are reopened every second auction.

All new issues of Treasury bills are issued in global certificate form, whereby only a global certificate for the full amount of the Treasury bills is issued in fully registered form in the name of CDS & Co., a nominee of the Canadian Depository for Securities Limited (CDS). Treasury bills must be purchased, transferred, or sold, directly or indirectly, through a participant of CDSX (Debt Clearing Service operated by the CDS) and only in integral multiples of C\$ 1 000 (face value).

Cash Management Bills (CMBs) are also periodically issued by the government of Canada. CMBs are Treasury bills with maturities of less than 3 months (they can be as short as one day) used as a source of short-term financing for the government. CMB auctions can take place on any business day, typically for next day delivery, but on some occasions for same day delivery.

2.1.1.2 Commercial papers

The government of Canada does not issue domestic Canadian dollar commercial paper. (See Canada Bills below.)

2.1.1.3 Other

Canada Bills

Canada bills are promissory notes denominated in US dollars. They are issued only in book-entry form and are sold through syndication. Canada bills mature within 270 days from their date of issue and are discount obligations with a minimum order size of USD 1 million and a minimum denomination of USD 1 000. Delivery and payment for Canada Bills

2. Description des instruments de la dette

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

Les instruments du marché monétaire du gouvernement du Canada comprennent des instruments jusqu'à un an d'échéance : les bons du Trésor et les bons du Canada.

2.1.1.1 Bons du Trésor

Les bons du Trésor sont vendus par offre publique sur la base d'un taux d'escompte à des distributeurs spécialisés dans les titres du gouvernement du Canada (ces spécialistes en valeurs du Trésor opèrent au Canada et sont membres ou membres affiliés de l'association canadienne des investisseurs). Les bons du Trésor à maturité de 3, 6 ou 12 mois sont actuellement vendus aux enchères toutes les deux semaines, généralement le mardi pour une livraison le jeudi. Dans le cadre du cycle de deux semaines, les nouveaux bons à 3 mois du Trésor (98 jours) sont émis à chaque adjudication bihebdomadaire, tandis que les bons du Trésor à 12 mois sont rouverts à chaque seconde adjudication.

Tous les bons du Trésor nouvellement mis sur le marché sont émis uniquement sous forme de certificat global, établi au montant total des bons et sous forme entièrement nominative, au nom de CDS & Co., mandataire de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS). Les bons du Trésor ne peuvent être achetés, cédés ou vendus, directement ou indirectement, que par l'intermédiaire d'un membre du CDSX (service de compensation de la dette géré par la CDS), et uniquement en coupures représentant des multiples de 1 000 dollars canadiens (valeur faciale).

Des bons de gestion de la trésorerie sont également émis périodiquement par le gouvernement du Canada. Ces bons ont une échéance de moins de trois mois (elle peut même être d'une journée), et sont utilisés par le gouvernement comme une source de financement à court terme. L'adjudication de ces bons peut avoir lieu n'importe quel jour ouvré, pour être livrés le lendemain en temps normal, et quelquefois le même jour.

2.1.1.2 Billets de trésorerie

Le gouvernement du Canada n'émet pas de billets de trésorerie nationaux libellés en dollars canadiens (se référer aux bons du Canada ci-dessous).

2.1.1.3 Autres

Bons du Canada

Les bons du Canada sont des billets à ordre, libellés en dollars des États-Unis. Ils sont émis uniquement pour une inscription en compte et sont vendus par syndication. Les bons du Canada viennent à échéance au plus tard 270 jours après la date de leur émission, et sont émis avec un escompte à partir d'une commande minimale de 1 000 000 dollars des États-Unis et la plus petite coupure de 1 000 dollars des États-Unis. La livraison et le règlement des

generally occur in same day funds. Rates on Canada Bills are posted daily for terms of one to six months.

Canada Bills are issued for foreign exchange reserve funding purposes only.

2.1.2 Bonds

Government of Canada marketable bonds include domestic nominal fixed-coupon marketable bonds, foreign currency bonds, Canada Notes (since March 1996), Euro Medium-Term Notes (since July 1997), Real Return Bonds (since December 1991), and matured and outstanding market issues (bearer and registered bonds).

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

Domestic Fixed-Coupon Marketable Bonds

Domestic Canadian dollar nominal fixed-coupon marketable bonds are sold via public tender (discriminatory price auctions) to government securities distributors (GSDs) and customers (through GSDs).

Government of Canada marketable bonds have been issued, since October 1995, only in global certificate form. A global certificate for the full amount of the bonds is issued in fully registered form in the name of CDS & Co., a nominee of the Canadian Depository for Securities Limited (CDS). The bonds must be purchased, transferred or sold, directly or indirectly, through a participant of CDSX operated by the CDS and only in integral multiples of C\$ 1 000 (face value). Prior to December 1993, government of Canada bonds were issued in coupon-bearer and in fully registered form, and were available in denominations ranging from C\$ 1 000 to C\$ 1 million. Between December 1993 and September 1995, government of Canada bonds were only issued in fully registered form.

Foreign Currency Bond Obligations

Currently, Canada issues three types of foreign currency bonds. These are issued for foreign exchange reserve funding purposes only.

Foreign Currency Bonds

Foreign currency bonds are marketable debt instruments issued in foreign currencies with fixed or floating interest rates. At present, all issues of foreign currency bonds are available in global certificate form only. All outstanding issues of foreign currency bonds have been listed on Luxembourg Stock Exchange.

bonds du Canada s'effectuent généralement le même jour. Les taux de rémunération des bons du Canada sont affichés quotidiennement pour les échéances de un à six mois.

Les bons du Canada ne sont émis qu'à des fins de financement des réserves de change.

2.1.2 Obligations

Les obligations négociables du gouvernement du Canada comprennent des obligations négociables nationales et entièrement nominatives à coupon fixe, des obligations en devises étrangères, des billets du Canada (depuis mars 1996), des eurobillets à moyen terme (depuis juillet 1997), des obligations à rendement réel (depuis décembre 1991) ainsi que les émissions en circulation sur le marché parvenues à échéance et en cours (bons au porteur et nominatifs).

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

Obligations négociables nationales à coupon fixe

Les obligations négociables nationales et nominatives à coupon fixe libellées en dollar canadien sont vendues via des appels d'offres (adjudications à prix discriminatoires) publiques aux distributeurs de titres du gouvernement (GSDs) et aux clients (via les GSDs).

Les obligations négociables du gouvernement du Canada ont été émises depuis octobre 1995, uniquement sous forme de certificat global. Un certificat global est établi au montant total des obligations et sous forme entièrement nominative, au nom de CDS & Co., mandataire de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée. Les obligations ne peuvent être achetées, cédées ou vendues, directement ou indirectement, que par l'intermédiaire d'un membre du CDSX, service géré par la Caisse, et uniquement en coupures représentant des multiples entiers de 1 000 dollars canadiens (valeur nominale). Avant décembre 1993, les obligations étaient émises au porteur, les coupures allant de 1 000 à 1 000 000 dollars canadiens. Entre décembre 1993 et septembre 1995, les obligations du gouvernement du Canada n'ont été émises que sous forme nominative.

Les obligations en devises étrangères

Actuellement, le Canada émet 3 types d'obligations en devises étrangères. Elles sont émises seulement pour le financement des réserves de change en devises.

Ces obligations sont des instruments de la dette négociable émis en devises étrangères assorties de coupons fixes ou variables. Actuellement, toutes les émissions d'obligations en devises étrangères sont disponibles sous forme de certificat global et sont enregistrées à la bourse du Luxembourg.

Canada Notes

Canada Notes are promissory notes usually denominated in United States dollars and issued in book-entry form. Canada Notes are usually issued in denominations of USD 1 000 and integral multiples thereof. Notes can be issued for terms of 9 months or longer, and can be issued at a fixed or a floating rate.

The interest rate or interest rate formula, the issue price, stated maturity, redemption or repayment provisions, and any other terms are established by Canada at the time of issuance of the Notes and will be indicated in the Pricing Supplement.

Euro Medium-Term Notes (EMTNs)

The EMTN program further diversifies the sources of cost-effective funding for Canada's foreign exchange reserves. Notes issued under this programme can be denominated in a range of currencies and structured to meet investor demand.

EMTNs are medium term notes issued outside the United States and Canada. EMTNs can be issued with fixed or floating interest rates, include embedded options, make coupon payments in one currency and the principal payment in another currency, and maturities can range from short-term to long-term. EMTNs are sold on a private placement or public offering basis.

2.1.2.1.1 Short-term bonds

Short-term bonds include all bonds with a remaining term to maturity of 3 years and less. Canada currently issues benchmark 2-year domestic bonds.

2.1.2.1.2 Medium-term bonds

Medium-term bonds include all bonds with a remaining term to maturity between 3 years and 5 years. Canada currently issues benchmark 5-year domestic bonds.

2.1.2.1.3 Long-term bonds

Long-term bonds include bonds with a remaining term to maturity of 5-years and over. Canada currently issues benchmark 10- and 30-year domestic bonds.

2.1.2.2 Index-linked bonds

Government of Canada Real Return Bonds (RRBs)

Government of Canada Real Return Bonds pay semi-annual interest based upon a real interest rate. Unlike standard fixed-coupon marketable bonds, interest payments on Real Return Bonds are adjusted for changes in the Consumer Price Index (CPI). The

Billets du Canada

Les billets du Canada sont des billets à ordre habituellement libellés en dollar des États-Unis et émis sous forme compatible avec le système d'inscription en compte. Ils sont habituellement émis en coupures représentant des multiples entiers de 1 000 dollars des États-Unis. Les billets peuvent être émis assortis d'une échéance de neuf mois ou plus ; le taux est fixe ou révisable.

Le taux d'intérêt ou la formule des taux d'intérêt, le prix d'émission, l'échéance, les dispositions relatives au remboursement ou au rachat, ainsi que toutes les autres modalités applicables, sont fixées par le Canada au moment de l'émission du billet, et sont précisées dans le document connexe (Pricing Supplement).

Eurobillets à moyen terme

Le programme des eurobillets à moyen terme a pour objet de diversifier les sources de financement des réserves de change du Canada. Les billets émis dans le cadre de ce programme peuvent être libellés dans différentes devises et être structurés en fonction de la demande des investisseurs.

Les Eurobillets à moyen terme sont des billets émis à l'extérieur du Canada et des États-Unis. Ils peuvent être à taux fixe ou révisable et intégrer des mécanismes optionnels ; les intérêts nominaux peuvent être versés dans une monnaie et le principal dans une autre ; la gamme des échéances va du court au long terme. Les Eurobillets à moyen terme sont vendus sur la base de placement privé ou d'offre publique.

2.1.2.1.1 Obligations à court terme

Les obligations à court terme comprennent tous les titres à échéance résiduelle inférieure ou égale à trois ans. Le Canada émet actuellement des obligations nationales de référence à 2 ans.

2.1.2.1.2 Obligations à moyen terme

Les obligations à moyen terme comprennent tous les titres à échéance résiduelle comprise entre 3 et 5 ans. Le Canada émet actuellement des obligations nationales de référence à 5 ans.

2.1.2.1.3 Obligations à long terme

Les obligations à long terme comprennent tous les titres à échéance supérieure à 5 ans. Le Canada émet actuellement des obligations nationales de référence à 10 et 30 ans.

2.1.2.2 Obligations indexées

Obligations à rendement réel du gouvernement du Canada (ORR)

Les obligations à rendement réel du gouvernement du Canada sont assorties d'un intérêt nominal réel payable chaque semestre. Contrairement aux obligations négociables classiques à coupon fixe, l'intérêt versé est corrigé pour tenir compte des variations de l'indice des prix

referenced CPI, for the purposes of RRBs, is the all items non-seasonally adjusted CPI for the third preceding calendar month for Canada published monthly by Statistics Canada.

These bonds must be purchased, transferred, or sold, directly or indirectly, through a participant of the CDSX and only in integral multiples of C\$ 1 000 (face value). New issue distribution is through single-price auction to government securities distributors (GSDs) and customers (through GSDs).

2.1.2.3 Variable-rate notes

None (after 1998).

2.1.2.4 Other

Other government of Canada marketable bonds include unclaimed matured and outstanding market issues.

2.2 Non-marketable debt

Government of Canada non-marketable debt includes Canada Saving Bonds, Canada Premium Bonds – which replaced Canada Registered Retirement Savings Plan (RRSP) Bonds in 1998 – Canada Investment Bonds, bonds issued to the Canada Pension Plan Investment Fund, and Obligations Issued to Trustees in respect to Health Care Initiatives.

2.2.1 Savings bonds

Canada currently issues two types of savings bonds, which are designed and intended for retail clients.

Canada Savings Bonds (CSBs)

Canada Savings Bonds are currently offered for sale by most Canadian financial institutions. To facilitate their purchase, many Canadians elect to purchase CSBs through payroll deduction plans.

Except in certain specific circumstances, CSBs can only be registered in the name of residents of Canada and are available in both regular interest and compound interest forms. Denominations range from C\$ 100 (C\$ 300 for regular interest bond) to C\$ 10 000. All CSBs are non-callable and, except in certain limited circumstances, non-transferable.

CSBs provide minimum guaranteed annual interest rates. The minimum guaranteed annual interest rate will be increased if market conditions warrant, but the bondholder will not earn less than the rate announced for that series for the posted period. They may be cashed at any time and, after the first

à la consommation (IPC). Aux fins des ORR, l'IPC de référence est défini comme l'indice d'ensemble des prix à la consommation du trimestre précédent, non désaisonnalisé, qui est publié chaque mois par Statistique Canada.

Ces obligations doivent être achetées, cédées ou vendues directement ou indirectement par l'entremise d'un participant au Service de compensation des titres d'emprunt de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs (CDSX), et uniquement en coupures représentant des multiples de 1 000 dollars canadiens (valeur faciale). La distribution initiale des ORR est effectuée dans le cadre d'une adjudication à prix unique aux distributeurs de titres du gouvernement (GSDs) et aux clients (via les GSDs).

2.1.2.3 Obligations à taux variable

Néant (après 1998).

2.1.2.4 Autres

Les autres obligations négociables du gouvernement du Canada recouvrent les émissions en circulation sur le marché parvenues à échéance et en cours mais non réclamées.

2.2 Dette non négociable

La dette non négociable du Canada comprend les obligations d'épargne du Canada, les obligations à lots canadiennes qui remplacent les obligations REER (Régime enregistré d'épargne retraite) du Canada en 1998, les obligations d'investissement du Canada, les obligations émises au titre du Fonds de placement du régime de pension du Canada, et des obligations émises pour les fiduciaires dans le domaine de la Santé.

2.2.1 Bons d'épargne

Le Canada émet actuellement deux types de bons d'épargne créés à l'intention des particuliers.

Les obligations d'épargne du Canada (OEC)

Les OEC sont actuellement vendues par la plupart des institutions financières canadiennes. Afin d'en faciliter l'acquisition, de nombreux Canadiens choisissent d'y souscrire directement par le régime d'épargne salaire.

Sauf cas particuliers, les OEC ne peuvent être immatriculées qu'au nom de résidents canadiens. Elles sont à intérêt classique ou composé. Les coupures vont de 100 (300 dollars canadiens pour les obligations à intérêt régulier) à 10 000 dollars canadiens. Les OEC ne peuvent être rachetées par anticipation et, à quelques exceptions près, ne sont pas cessibles.

Les OEC offrent un taux d'intérêt minimum garanti. Ce taux d'intérêt annuel minimum garanti sera augmenté si les conditions du marché le permettent, mais le détenteur ne gagnera pas moins que le taux annoncé pour ces séries pour la période affichée. Elles peuvent être encaissées à tout moment et, après les trois premiers mois, les intérêts

3 months, pay interest up to the end of the month prior to redemption.

Canada Premium Bonds (CPBs)

The Canada Premium Bond is a retail investment and savings product introduced by the government of Canada in 1998 and replaces the Canada RRSP Bond. Like CSBs, they are available for sale in most Canadian financial institutions.

Canada Premium Bonds offer a higher interest rate at the time of issue compared to CSBs on sale at the same time and are only redeemable once a year on the anniversary of the issue date and during the 30 days thereafter without penalty.

Canada Investment Bonds (CIBs)

Bond issued by the government of Canada that carries a fixed rate term. It is non-redeemable prior to maturity but transferable, available only through Investment Dealer (dealer), IDA members and Authorised Sales Agents and fully non-certificated. New CIBs have not been issued since 2004.

Canada Registered Retirement Savings Plan (RRSP) Bonds

The Canada RRSP Bond is a retail investment and savings product introduced by the government of Canada in 1997 and replaced by the CPB in 1998.

The Canada RRSP Bond has guaranteed annual interest rates for 10 years. It can be redeemed early once a year with no loss in value or reduction in interest and it earns interest daily from purchase date to maturity or redemption date.

2.2.2 Other

Other government of Canada non-marketable debt includes bonds issued to the Canada Pension Plan Investment Fund and Obligations Issued to Trustees in respect of Health Care Initiatives.

3. Selling techniques

Selling techniques of government of Canada debt instruments are described above.

4. Other information

4.1 Valuation of debt instruments

Nominal value. For Index-Linked Bonds, without inflation adjustment.

courent jusqu'à la fin du mois précédant le remboursement.

Les obligations à prime (CPBs)

Les obligations à prime du Canada sont un produit de placement et d'épargne destinés aux particuliers créé par le gouvernement du Canada en 1998, et qui remplace les obligations REER. À l'instar des OEC, elles sont disponibles dans la plupart des institutions financières canadiennes.

L'obligation à prime offre un meilleur taux d'intérêt à l'émission que l'OEC vendue au même moment et n'est remboursable qu'une fois par an, à la date anniversaire de l'émission de l'obligation et dans les trente jours consécutifs sans pénalité.

Les obligations d'investissement du Canada (CIBs)

Les obligations d'investissement émises par le gouvernement du Canada sont à taux fixe. Elles sont non certifiées, non remboursables avant l'échéance, mais transférables, et sont disponibles seulement auprès des membres de l'Association des spécialistes de l'investissement (IDA) et de vendeurs agréés. De nouvelles CIBs n'ont pas été émises depuis 2004.

Les obligations REER

L'obligation REER du Canada est un produit d'investissement et d'épargne destinée aux particuliers, créé par le gouvernement du Canada en 1997 et remplacée par le CPB en 1998.

Elle rapporte des intérêts annuels garantis sur dix ans et elle peut être rachetée avant l'échéance une fois par an sans perte de valeur, ni réduction des intérêts. Elle rapporte des intérêts quotidiens de la date d'achat à la date d'émission.

2.2.2 Autres

Les autres instruments de la dette non négociable du gouvernement du Canada, sont des obligations émises au titre du Fonds de placement du régime de pension du Canada et des obligations émises pour les fiduciaires dans le domaine de la santé.

3. Techniques de vente

Les techniques de vente des instruments de la dette du gouvernement du Canada sont décrites ci-dessus.

4. Autres informations

4.1 Évaluation des instruments de la dette

Valeur nominale, sans ajustement sur l'inflation pour les obligations indexées sur l'inflation.

4.2 Fiscal year

April 1 to March 31 of the following year. For the tables in this publication, all the series have been recalculated on a calendar year basis.

4.3 Estimates

Outstanding debt figures are rounded to the nearest million dollars.

4.4 Maturity structure

Residual maturity.

4.5 Duration

Modified duration:

- Yields as of the end of each year are used to calculate modified duration.
- The weight of each security in the portfolio is based on its market value (calculated using market yields).
- Modified duration excludes non-market debt and retail debt.
- Swaps are included in the calculation of modified duration of total marketable debt.

Average term to maturity (ATM):

- ATM does not include the inflation compensation of Index-Linked Bonds (Real Return Bonds).
- The weight of each security in the portfolio is based on its nominal value.
- Currency rates are taken as of the end of each year.
- ATM excludes non-market debt and retail debt.
- Swaps are not included in the calculation of ATM.

5. Source

Data included in the OECD statistical questionnaire on central government debt instruments are maintained by the Bank of Canada.

Country notes are primarily based on the Debt Management Report, published by the Department of Finance (Canada) and the Summary of Government of Canada Direct Securities and Loans, published by the Bank of Canada.

4.2 Année fiscale

D'avril à mars de l'année suivante. Pour cette publication, toutes les séries statistiques ont été recalculées sur la base de l'année civile.

4.3 Estimations

Les chiffres concernant l'encours de la dette sont arrondis au million de dollars le plus proche.

4.4 Type d'échéance

Échéance résiduelle.

4.5 Duration

Duration modifiée :

- Les rendements de chaque fin d'année sont utilisés pour calculer la durée modifiée.
- Le poids de chaque titre du portefeuille est basé sur sa valeur de marché (calculée en utilisant les rendements du marché).
- La durée modifiée exclut la dette non négociable et la dette des particuliers.
- Les swaps sont compris dans le calcul de la durée modifiée de la dette totale négociable.

Échéance moyenne :

- L'échéance moyenne n'inclut pas de compensation à l'inflation des ILBs (obligations à rendement réel).
- Le poids de chaque titre du portefeuille est basé sur sa valeur nominale.
- Les taux de change de fin d'année sont utilisés pour le calcul.
- L'échéance moyenne exclut la dette non négociable et la dette des particuliers.
- Les swaps ne sont pas compris dans le calcul de l'échéance moyenne.

5. Source

Les données indiquées dans ce questionnaire sont délivrées par la Banque du Canada.

Les notes méthodologiques sur le pays reposent principalement sur le Rapport sur la gestion de la dette, publié par le ministère des Finances (Canada) et sur la Synthèse sur les prêts et titres directs du gouvernement canadien, publiée par la Banque du Canada.

Czech Republic / République tchèque

1. Central government debt by instrument	78
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	80
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	80
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	82

CZECH REPUBLIC

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Million CZK</i>	134 812	169 777	207 143	269 593	336 245
1.1	Money market instruments		76 883	99 777	130 143	165 275	186 642
1.1.1	Treasury bills		76 883	99 777	130 143	165 275	186 642
1.1.2	Commercial papers		-	-	-	-	-
1.1.3	Other		-	-	-	-	-
1.2	Bonds		57 929	70 000	77 000	104 318	149 603
1.2.1	Fixed rate income instruments		55 000	65 000	72 000	99 318	144 603
1.2.1.1	Short-term bonds		10 000	15 000	20 000	22 000	10 000
1.2.1.2	Medium-term bonds		45 000	50 000	52 000	53 318	69 728
1.2.1.3	Long-term bonds		-	-	-	24 000	64 875
1.2.2	Index-linked bonds		2 929	5 000	5 000	5 000	5 000
1.2.3	Variable-rate notes		-	-	-	-	-
1.2.4	Other		-	-	-	-	-
	Memo Items:						
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Million CZK</i>	11 271	9 251	7 526	10 112	12 542
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Million CZK</i>	-	-	-	-	-
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	1.2	1.1	0.9	1.5	2.4
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	13.2	11.3	7.4	6.7	6.4
2	Total non-marketable debt	<i>Million CZK</i>	38 328	24 899	21 213	19 731	8 799
2.1	Savings bonds		-	-	-	-	-
2.2	Other		38 328	24 899	21 213	19 731	8 799
	Memo Items:						
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		38 328	24 641	21 213	19 731	8 799
3	Total central government debt	<i>Million CZK</i>	173 141	194 676	228 356	289 324	345 045

Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument
 Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités		
386 663	479 854	571 381	660 626	762 615	<i>Millions CZK</i>	Total de la dette négociable	1
164 060	160 582	125 545	94 249	89 568		Instruments du marché monétaire	1.1
164 060	160 582	125 545	94 249	89 568		Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-		Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-		Autres	1.1.3
222 603	319 272	445 836	566 377	673 047		Obligations	1.2
222 603	319 272	445 836	566 377	673 047		Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
27 728	39 000	22 000	58 000	42 983		Obligations à court terme	1.2.1.1
109 000	130 000	164 620	184 869	275 946		Obligations à moyen terme	1.2.1.2
85 875	150 272	259 216	323 508	354 118		Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	-	-	-		Obligations indexées	1.2.2
-	-	-	-	-		Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-		Autres	1.2.4
Pour mémoire :							
15 149	25 990	100 390	154 510	179 597	<i>Millions CZK</i>	Dette négociable détenue par les non-résidents	
-	-	48 824	78 874	84 112	<i>Millions CZK</i>	Dette négociable en monnaie étrangère	
3.1	3.9	5.0	5.6	6.1	<i>Années</i>	Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable	
5.1	3.9	..	..	..	<i>Pourcentage</i>	Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable	
9 235	13 330	21 519	30 550	39 878	<i>Millions CZK</i>	Total de la dette non négociable	2
-	-	-	-	-		Bons d'épargne	2.1
9 235	13 330	21 519	30 550	39 878		Autres	2.2
Pour mémoire :							
9 235	13 330	21 519	30 550	37 478		Dette non négociable détenue par les non-résidents	
395 898	493 185	592 900	691 176	802 493	<i>Millions CZK</i>	Total de la dette de l'administration centrale	3

CZECH REPUBLIC

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Million CZK

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	572 591	28 209	431 420	34 965	677 664	37 366	770 827	62 450	654 483	66 652
1.1 Money market instruments	546 507	14 220	409 349	22 894	655 664	30 366	723 509	35 132	587 198	21 367
1.1.1 Treasury bills	546 507	14 220	409 349	22 894	655 664	30 366	723 509	35 132	587 198	21 367
1.1.2 Commercial papers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1.3 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Bonds	26 084	13 989	22 071	12 071	22 000	7 000	47 318	27 318	67 285	45 285
1.2.1 Fixed rate income instruments	23 154	11 059	20 000	10 000	22 000	7 000	47 318	27 318	67 285	45 285
1.2.1.1 Short-term bonds	-	-2 095	-	5 000	-	5 000	-	2 000	-	-12 000
1.2.1.2 Medium-term bonds	23 154	13 154	20 000	5 000	22 000	2 000	23 318	1 318	26 410	16 410
1.2.1.3 Long-term bonds	-	-	-	-	-	-	24 000	24 000	40 875	40 875
1.2.2 Index-linked bonds	2 929	2 929	2 071	2 071	-	-	-	-	-	-
1.2.3 Variable-rate notes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.4 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
<i>Marketable debt in foreign currency</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2 Total non-marketable debt	66	-10 298	490	-13 429	64	-3 686	220	-1 482	323	-10 932
2.1 Savings bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Other	66	-10 298	490	-13 429	64	-3 686	220	-1 482	323	-10 932
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>	66	-5 961	232	-13 687	64	-3 428	220	-1 482	323	-10 932

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity
Foreign debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity
Total debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions CZK

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
551 191	50 418	498 340	93 191	441 566	91 527	369 398	89 245	315 999	101 989	Total de la dette négociable	1
463 191	-22 582	373 943	-3 478	276 002	-35 037	226 845	-31 296	150 319	-4 681	Instruments du marché monétaire	1.1
463 191	-22 582	373 943	-3 478	276 002	-35 037	226 845	-31 296	150 319	-4 681	Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.1.3
88 000	73 000	124 397	96 669	165 564	126 564	142 553	120 541	165 680	106 670	Obligations	1.2
88 000	78 000	124 397	96 669	165 564	126 564	142 553	120 541	165 680	106 670	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	17 728	-	11 272	-	-17 000	-	36 000	-	-15 017	Obligations à court terme	1.2.1.1
47 000	39 272	60 000	21 000	56 620	34 620	57 249	20 249	83 787	91 077	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
41 000	21 000	64 397	64 397	108 944	108 944	85 304	64 291	81 892	30 610	Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-5 000	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations indexées	1.2.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.2.4
										<i>Pour mémoire :</i>	
..	..	..	..	..	74 400	..	54 121	..	25 086	Dette négociable détenue par les non-résidents	
-	-	-	-	48 824	48 824	30 062	30 050	6 248	5 238	Dette négociable en monnaie étrangère	
2 670	436	9 330	4 095	8 975	8 189	9 120	9 031	12 301	9 328	Total de la dette non négociable	2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Bons d'épargne	2.1
2 670	436	9 330	4 095	8 975	8 189	9 120	9 031	12 301	9 328	Autres	2.2
										<i>Pour mémoire :</i>	
2 670	436	9 330	4 095	8 975	8 189	9 120	9 031	6 973	6 928	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
..	Duration Macaulay
..	Duration modifiée
..	Échéance moyenne
							Dette étrangère
..	Duration Macaulay
..	Duration modifiée
..	Échéance moyenne
							Dette totale
..	Duration Macaulay
..	..	2.8	3.3	3.9	3.8	3.8	Duration modifiée
..	..	3.2	4.0	5.1	5.8	6.2	Échéance moyenne

Methodological Notes

1. Introduction

On behalf of the Czech Republic, the Ministry of Finance (MoF) issues government securities and is also responsible for debt and cash management. Government securities issuance policy is regulated by the Act on Capital Market Business, the Act on Debt Securities and special acts giving the MoF a limit for debt (government issuance programme) and deficit financing. The Czech National bank (CNB) acts as an agent for the MoF. The CNB runs MoF accounts, organises both Treasury bill and Treasury bond auctions on domestic market, and operates on the secondary market on behalf of the MoF in cases approved by the MoF.

2. Description of debt instruments

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money market instruments

2.1.1.1 Treasury bills

Treasury bills are issued as discounted instruments with the face value of CZK 1 million. Treasury bills are registered within the short-term securities market system (SKD), which is a book-entry system managed by the CNB. It combines the roles of a central registrar for owners of book-entry securities and Delivery versus Payment (DVP) settlement system for them. The SKD provides a real time gross settlement using the Central bank's national Clearing Centre for payments. Only book-entry instruments with maturities less than 1 year may be registered there. Treasury bills are issued with the standard maturities of 13, 26, 39 and 52 weeks. The issuance calendars were published for the whole fiscal years until the year 2001. Since the year 2002, the issuance calendars have been publishing on a quarterly basis.

2.1.1.2 Commercial papers

None.

2.1.1.3 Other

None.

2.1.2 Bonds

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

Treasury bonds are issued as fixed interest-bearing securities in a book-entry form with a face value of CZK 10 000. The Central registry is run by the Securities Centre, which does not provide the clearing

Notes méthodologiques

1. Introduction

Au nom de la République tchèque, le ministère des Finances émet des obligations d'État et est responsable de la gestion de la dette et de la trésorerie. L'émission d'obligations d'État est régie par la Loi sur les marchés de capitaux, la Loi sur les titres de la dette et des lois spéciales fixant les limites de la dette (programme d'émission de titres d'État) et du financement du déficit public. La Banque nationale tchèque (BNT) assume la fonction d'agent financier du ministère des Finances. La BNT gère les comptes du ministère, organise les adjudications de bons et obligations du Trésor sur le marché national et intervient sur le marché secondaire pour le compte du ministère après approbation de ce dernier.

2. Description des instruments de la dette

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

2.1.1.1 Bons du Trésor

Les bons du Trésor à court terme sont émis à taux précomptés, avec une valeur nominale de 1 million de couronnes tchèques. Ils sont enregistrés dans le système SKD, système de gestion dématérialisée de titres géré par la BNT. Il cumule les fonctions de Registre central des porteurs d'obligations dématérialisées et de système de livraison contre paiement de leurs opérations. Le SKD permet un règlement brut en temps réel, en utilisant la chambre de compensation de la Banque centrale pour le paiement. Seuls les instruments d'échéance inférieure ou égale à un an peuvent y être enregistrés. Les bons du Trésor à court terme sont émis assortis d'échéances classiques de 13, 26, 39 et 52 semaines. Le calendrier des émissions a été publié pour toutes les années fiscales jusqu'en 2001. Depuis l'année 2002, ce calendrier est publié trimestriellement.

2.1.1.2 Billets de trésorerie

Néant.

2.1.1.3 Autres

Néant.

2.1.2 Obligations

2.1.2.1 Instrument à revenu à taux fixe

Des obligations du Trésor à taux d'intérêt fixe, sont émises sous forme dématérialisée et leur valeur nominale est de 10 000 couronnes tchèques. Le Registre central est administré par le Centre des valeurs mobilières, qui

of transactions. Treasury bonds are traded on the Prague Stock Exchange (PSE).

2.1.2.1.1 Short-term bonds

Bonds with a residual maturity less than 1 year.

2.1.2.1.2 Medium-term bonds

Bonds with a residual maturity of 1 to 5 years.

Until the end of 1999, the MoF issued regularly Treasury bonds with maturities of 2 and 5 years. Since January 2000, a new Treasury bond issuance programme has been adopted. Benchmark bonds with maturities of 3, 5, 7 and 10 years have been introduced. In January 2001, bonds with maturities 15 years were launched. Since the year 2002 bonds with maturities of 3, 5, 10 and 15 years have been issued. Since 2006, bonds with maturity of 30 years have been issued in addition. The issuance calendars were published for the whole fiscal years until the year 2001. Since the year 2002, the issuance calendars have been publishing on a quarterly basis.

2.1.2.1.3 Long-term bonds

Bonds with a residual maturity of more than 5 years.

Treasury bonds with maturities 7 and 10 years were introduced in 2000, 15-year bonds in 2001 and 30-year bonds in 2006.

Since the year 2004, the Czech Republic issues also Eurobonds with maturities 10 years (in 2004) and 15 years (in 2005). In 2006, the Czech Republic realised first issue of 30-year yen bonds.

2.1.2.2 Index-linked bonds

In 1997, the MoF issued special "Flood" bonds in a total amount of CZK 5 billion linked to CPI index. A part of these bonds was in paper form and was sold mainly to households and companies.

2.1.2.3 Variable-rate notes

None.

2.1.2.4 Other

None.

2.2 Non-marketable debt

2.2.1 Savings bonds

None.

2.2.2 Other

Loans provided by commercial banks (domestic as well as foreign), the Central bank (fully repaid in February 1996), the World Bank (fully prepaid in September 2003), 6 OECD countries (fully prepaid in

n'assure pas la compensation des transactions. Les obligations du Trésor sont négociées à la Bourse de Prague.

2.1.2.1.1 Obligations à court terme

Échéance de moins d'1 an.

2.1.2.1.2 Obligations à moyen terme

Échéance de 1 à 5 ans.

Le ministère des Finances émet régulièrement des bons du Trésor assortis d'échéance de 2 et 5 ans. En janvier 2000, un nouveau programme d'émission d'obligation d'État a été adopté. Des obligations de référence à échéance de 3, 5, 7 et 10 ans sont émises. En janvier 2001, des obligations à échéance 15 ans ont été lancées. Depuis 2002, des obligations à échéance 3, 5, 10 et 15 ans sont émises. Depuis 2006, des obligations à échéance 30 ans sont émises en supplément. Le calendrier des émissions a été publié pour toutes les années fiscales jusqu'en 2001. Depuis l'année 2002, ce calendrier est publié trimestriellement.

2.1.2.1.3 Obligations à long terme

Échéance de plus de 5 ans.

Celles émises en 2000 ont une échéance de 7 et 10 ans, celles émises en 2001 ont une échéance de 15 ans et celles émises en 2006 ont une échéance de 30 ans.

Depuis 2004, la République tchèque émet des euro-obligations assorties d'échéances de 10 ans (en 2004) et de 15 ans (en 2005). En 2006, la République tchèque émet pour la première fois des obligations à 30 ans libellées en yens.

2.1.2.2 Obligations indexées

En 1997, le ministère des Finances a émis des obligations « Inondations » (pour le financement des réparations par suite d'inondations catastrophiques) pour un montant total de 5 milliards de couronnes tchèques, dont le taux d'intérêt était lié à l'indice des prix à la consommation (IPC). Une partie de ces obligations a été essentiellement vendue à des particuliers et à des sociétés.

2.1.2.3 Obligations à taux variable

Néant.

2.1.2.4 Autres

Néant.

2.2 Dette non négociable

2.2.1 Bons d'épargne

Néant.

2.2.2 Autres

Il s'agit de prêts octroyés par les banques commerciales (nationales et étrangères), par la Banque centrale (entièrement remboursés en février 1996), par la Banque mondiale (entièrement payés d'avance en septembre 2003),

September 2003), the European Communities (fully repaid in March 1998), promissory notes for IBRD and EBRD memberships, and starting in December 2002 loans from the European Investment Bank.

3. Selling techniques

The “Dutch” auction (single price) is used for the sale of Treasury bills and “American” auction (multiple prices) for the sale of Treasury bonds. Only in the case of “Flood” bonds, public offer was used. Another exception was the first issue of Treasury bonds, which was privately placed in 1993.

Treasury bills: On 1 August 1995, after a new TKD system (SKD at present) was established, a group of direct participants in Treasury bills auctions has been set up. Only banks or securities brokers/dealers licensed by the Securities Commission may become direct participants. The SKD is based on the membership principle and only members with securities accounts may purchase Treasury bills. The members are divided into agents equipped with terminals for online communication with SKD centre, and clients who may keep a securities account within the SKD system. Only banks or securities brokers/dealers may become agents. Clients have standard access to their securities accounts only via agents. The SKD system was intended to guarantee a wholesale market of Treasury bills.

Treasury bonds: In 1995, a group of direct participants was set up to take part in T-bond auctions directly and to provide subsequent sales of Treasury bonds. The group of direct participants was set up as an “open” group from banks operating in the Czech Republic or securities brokers/dealers licensed by the Securities Commission. Interested parties who fulfil the criteria for direct participation can join the group. These direct participants also operate as intermediaries for companies as well as individuals on the primary market. For participation in the group of “Direct participants” the applicants must meet the criteria formulated by the Ministry of Finance and the Czech National bank.

Eurobonds. Eurobond issues were sold in a standard way by syndication.

Yen bonds. Yen bond issue was privately placed to sole investor.

4. Other information

4.1 Valuation of debt instruments

Face value is used to evaluate outstanding debt instruments.

par 6 pays de l'OCDE (entièrement payés d'avance en septembre 2003), et par la Communauté européenne (entièrement remboursés en mars 1998). Il s'agit également de billets à ordre pour les membres du IBRD et du EBRD. Et, depuis décembre 2002, il y a aussi des prêts provenant de la Banque européenne d'investissement.

3. Techniques de vente

Les bons du Trésor à court terme, sont vendus par adjudication à prix uniforme et les obligations du Trésor sont vendues par adjudication au prix de soumission. Les obligations « Inondations » sont les seules obligations à avoir été émises via une offre publique. L'autre exception à la règle des émissions par voie d'adjudication est la première émission d'obligations du Trésor, qui a fait l'objet d'un placement privé en 1993.

Bons du Trésor : le 1^{er} août 1995, après la mise en place du système TKD (SKD à présent), un groupe de participants directs aux adjudications de bons du Trésor à court terme a été formé. Seules les banques ou des sociétés de bourse agréées par la Commission des valeurs mobilières, peuvent être « participant direct ». Le SKD fonctionne sur le principe de l'adhésion et l'acquisition d'obligations n'est possible qu'aux adhérents disposant d'un compte de titres. Les adhérents sont répartis entre les agents, équipés de terminaux permettant la communication en ligne avec le centre du SKD et les clients détenant un compte de titres auprès du système SKD. Seules les banques et les sociétés de Bourse peuvent être agents. Les clients n'ont normalement accès à leurs comptes que par l'intermédiaire des agents. Le système SKD a été créé pour assurer le fonctionnement d'un marché institutionnel des bons du Trésor.

Obligations du Trésor : en 1995, un groupe de participants directs a été formé afin de prendre part aux adjudications et assurer ensuite la vente d'obligations du Trésor. Le groupe de participants directs est un groupe ouvert, comprenant les banques exerçant en République tchèque ou des sociétés de bourse agréées par la Commission des valeurs mobilières. D'autres organismes peuvent rejoindre ce groupe à condition de remplir les conditions nécessaires à la participation directe. Ces participants directs servent aussi d'intermédiaires aux sociétés et aux particuliers sur le marché primaire. Pour faire partie du groupe de participants directs, les postulants doivent remplir les conditions spécifiées par le ministère des Finances et par la Banque nationale tchèque.

Euro-obligations : Les émissions d'euro-obligations ont été vendues par syndication.

Les obligations en yens sont vendues de manière privée auprès d'un investisseur exclusif.

4. Autres informations

4.1 Évaluation des instruments de la dette

L'évaluation de l'encours des instruments de la dette se base sur la valeur nominale.

- The ACT/360 convention is used for the calculation of Treasury bill yield and price (the only convention used for yield calculation of short-term securities traded on the SKD system).
- The 30E/360 convention (Prague Stock Exchange recommendation) is used for the calculation of Treasury bond yield and accrued interest.

4.2 Fiscal year

Is calendar year.

4.3 Estimates

None.

4.4 Maturity structure

Residual maturity.

4.5 Duration

Modified.

5. Source

State Debt and Financial Assets Management Department.

- La convention ACT/360 permet de calculer le rendement et le prix des bons du Trésor (la seule convention utilisée pour le calcul du rendement des titres à court terme échangé via le système SKD).

- La convention 30E/360 (recommandation de la bourse de Prague) permet de calculer le rendement et les intérêts courus des obligations du Trésor.

4.2 Année fiscale

Correspond à l'année civile.

4.3 Estimations

Néant.

4.4 Type d'échéance

Échéance résiduelle.

4.5 Durée

Modifiée.

5. Source

Département de gestion des actifs financiers et de la dette de l'État.

Denmark / Danemark

1. Central government debt by instrument	88
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	90
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	90
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	92

DENMARK

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Million DKK</i>	777 310	744 758	738 604	709 204	694 782
1.1	Money market instruments		50 001	41 255	37 830	36 846	49 224
1.1.1	Treasury bills		50 001	41 255	36 350	36 846	49 224
1.1.2	Commercial papers		-	-	1 480	-	-
1.1.3	Other		-	-	-	-	-
1.2	Bonds		727 309	703 503	700 774	672 358	645 558
1.2.1	Fixed rate income instruments		709 858	687 541	678 469	632 830	598 629
1.2.1.1	Short-term bonds		101 574	80 300	85 120	85 573	82 218
1.2.1.2	Medium-term bonds		277 720	308 392	339 589	313 677	311 504
1.2.1.3	Long-term bonds		330 564	298 849	253 760	233 580	204 907
1.2.2	Index-linked bonds		-	-	-	-	-
1.2.3	Variable-rate notes		16 204	14 915	21 358	38 581	45 983
1.2.4	Other		1 247	1 047	947	947	946
	Memo Items:						
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Million DKK</i>	<i>381 075</i>	<i>333 183</i>	<i>321 568</i>	<i>296 743</i>	<i>284 199</i>
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Million DKK</i>	<i>110 247</i>	<i>88 338</i>	<i>90 025</i>	<i>85 209</i>	<i>83 795</i>
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	<i>4.9</i>	<i>5.2</i>	<i>5.0</i>	<i>5.0</i>	<i>4.0</i>
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	<i>8.0</i>	<i>7.1</i>	<i>7.0</i>	<i>7.0</i>	<i>7.0</i>
2	Total non-marketable debt	<i>Million DKK</i>	-	-	-	-	-
2.1	Savings bonds		-	-	-	-	-
2.2	Other		-	-	-	-	-
	Memo Items:						
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		-	-	-	-	-
3	Total central government debt	<i>Million DKK</i>	777 310	744 758	738 604	709 204	694 782

Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités		
708 643	694 856	688 487	607 160	533 805	<i>Millions DKK</i>	Total de la dette négociable	1
63 404	67 347	68 602	60 092	42 660		Instruments du marché monétaire	1.1
63 404	67 347	68 602	60 092	42 660		Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-		Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-		Autres	1.1.3
645 239	627 509	619 885	547 068	491 144		Obligations	1.2
607 993	600 615	600 852	536 442	489 582		Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
88 052	94 642	88 901	60 540	46 925		Obligations à court terme	1.2.1.1
299 071	275 765	293 675	254 105	254 946		Obligations à moyen terme	1.2.1.2
220 870	230 208	218 275	221 797	187 711		Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	-	-	-		Obligations indexées	1.2.2
36 800	26 448	18 591	10 350	1 323		Obligations à taux variable	1.2.3
446	446	442	276	240		Autres	1.2.4
Pour mémoire :							
288 077	249 655	255 248	231 881	187 282	<i>Millions DKK</i>	<i>Dette négociable détenue par les non-résidents</i>	
83 730	83 903	83 929	90 681	79 766	<i>Millions DKK</i>	<i>Dette négociable en monnaie étrangère</i>	
4.6	4.5	4.6	4.8	5.0	<i>Années</i>	<i>Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable</i>	
6.0	5.5	5.1	4.9	4.7	<i>Pourcentage</i>	<i>Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable</i>	
-	-	-	-	-	<i>Millions DKK</i>	Total de la dette non négociable	2
-	-	-	-	-		Bons d'épargne	2.1
-	-	-	-	-		Autres	2.2
Pour mémoire :							
-	-	-	-	-		<i>Dette non négociable détenue par les non-résidents</i>	
708 643	694 856	688 487	607 160	533 805	<i>Millions DKK</i>	Total de la dette de l'administration centrale	3

DENMARK

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Million DKK

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	256 373	-6 173	180 701	-31 802	175 754	-5 611	149 843	-33 061	164 947	-14 985
1.1 Money market instruments	144 248	-14 330	86 235	-10 692	81 012	-4 976	67 972	-2 785	72 900	9 917
1.1.1 Treasury bills	86 365	-3 104	86 235	-10 692	79 617	-6 371	66 283	-1 390	72 236	9 917
1.1.2 Commercial papers	57 883	-11 226	-	-	1 395	1 395	1 689	-1 395	664	-
1.1.3 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Bonds	112 125	8 157	94 466	-21 110	94 743	-635	81 871	-30 276	92 047	-24 902
1.2.1 Fixed rate income instruments	106 717	31 134	80 792	-19 621	79 336	-6 978	67 061	-48 776	77 778	-32 257
1.2.1.1 Short-term bonds	-	-74 992	-	-100 413	2 949	-83 365	-	-112 383	-	-90 957
1.2.1.2 Medium-term bonds	49 133	48 542	42 154	42 154	31 964	31 964	40 973	37 519	31 848	13 372
1.2.1.3 Long-term bonds	57 583	57 583	38 638	38 638	44 424	44 424	26 088	26 088	45 930	45 328
1.2.2 Index-linked bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.3 Variable-rate notes	5 408	-22 977	13 674	-1 289	15 406	6 443	14 810	18 500	14 269	7 402
1.2.4 Other	-	-	-	-200	-	-100	-	-	-	-47
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
<i>Marketable debt in foreign currency</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
2 Total non-marketable debt	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.1 Savings bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration	3.3	3.3	3.9	4.2	4.2	4.4	4.0
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	4.2	4.4	5.0	5.3	5.3	5.4	5.0
Foreign debt							
Macaulay duration	2.0	1.9	2.4	1.9	2.3	2.0	1.8
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	3.2	3.0	2.3	1.7	2.6	3.3	3.0
Total debt							
Macaulay duration ¹	..	..	3.5	3.9	4.1	4.4	3.8
Modified duration ¹	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	..	..	..	..	..	..	..

1. As from 2003, a break appears in the calculation of the duration due to a change in the method of duration calculation. At end-2003, the new calculation method reduced duration on the total debt by approximately one quarter of a year.

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions DKK

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
203 785	8 556	191 613	-13 411	195 011	-10 341	144 943	-82 717	92 140	-74 938	Total de la dette négociable	1
82 770	11 997	82 824	2 311	86 094	-250	91 585	-10 133	60 007	-18 954	Instruments du marché monétaire	1.1
81 035	11 997	82 675	2 311	86 094	-250	73 662	-9 887	59 338	-18 954	Bons du trésor	1.1.1
1 735	-	148	-	-	-	17 923	-246	669	-	Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.1.3
121 015	-3 441	108 789	-15 723	108 917	-10 091	53 357	-72 584	32 133	-55 985	Obligations	1.2
121 015	6 242	108 789	-5 370	108 407	-2 290	53 357	-63 916	32 133	-47 237	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
2	-104 441	712	-113 447	-	-98 763	3 694	-112 579	-	-77 189	Obligations à court terme	1.2.1.1
53 485	43 155	73 961	73 961	55 060	43 133	29 568	28 575	3 905	3 271	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
67 528	67 528	34 117	34 117	53 347	53 340	20 096	20 088	28 228	26 682	Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations indexées	1.2.2
-	-9 183	-	-10 353	510	-7 798	-	-8 463	-	-8 718	Obligations à taux variable	1.2.3
-	-500	-	-	-	-4	-	-205	-	-30	Autres	1.2.4
										Pour mémoire :	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable détenue par les non-résidents	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable en monnaie étrangère	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Total de la dette non négociable	2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Bons d'épargne	2.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	2.2
										Pour mémoire :	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
3.7	3.7	3.9	3.7	3.8	4.1	4.1	Duration Macaulay
..	..	..	3.5	3.6	4.0	4.0	Duration modifiée
4.8	4.7	4.7	4.9	5.1	5.4	5.6	Échéance moyenne
							Dette étrangère
1.4	0.8	-1.9	-1.8	-1.1	-1.4	-2.0	Duration Macaulay
..	..	..	-1.7	-1.1	-1.4	-1.9	Duration modifiée
2.6	2.7	3.1	3.1	3.0	2.9	2.6	Échéance moyenne
							Dette totale
3.5	3.4	3.4	3.0	3.3	3.3	3.3	Duration Macaulay ¹
..	..	..	2.9	3.2	3.2	3.2	Duration modifiée ¹
..	..	..	..	4.7	5.1	5.2	Échéance moyenne

1. A partir de 2003, la méthode de calcul de la durée a changé. Celle-ci a pour effet de diminuer la durée de la dette totale d'un quart d'année environ.

Methodological Notes

1. Introduction

The Minister of Finance holds the overall, and political, responsibility for central-government borrowing and debt, including relations to the Folketing (Parliament). Since 1991, Government Debt Management at Danmarks Nationalbank has undertaken the management of the central-government debt. This division of work is set out in an agreement between the Ministry of Finance and Danmarks Nationalbank.

The overall strategy for government borrowing is determined at quarterly meetings between the Ministry of Finance and Government Debt Management at Danmarks Nationalbank. At Danmarks Nationalbank, the tasks related to the management of the government debt are undertaken by Government Debt Management within Financial Markets, Market Operations, Accounting, Government Debt Accounting and Audit.

The distribution and the extent of the central government's domestic and foreign borrowing are managed via the central government borrowing funding rules (the norm), which is set out in an agreement between the government and Danmarks Nationalbank. There is a norm for both domestic and foreign borrowing, and together they ensure the separation of fiscal policy and monetary policy.

In overall terms, the domestic funding rule states that domestic borrowing in kroner covers the central government's gross domestic financing requirement, i.e. the central government's current deficit and redemptions on the domestic debt. The foreign debt is raised primarily in order to maintain the foreign-exchange reserve. The funding rule for foreign borrowing implies that redemptions on the foreign debt are refinanced by new foreign loans.

The gross and total central government debt in Denmark are defined as:

- *Gross central government debt*: Domestic debt plus foreign debt.
- *Total central government debt*: Gross central government debt less the balance of the central government's account with Danmarks Nationalbank and the assets of the Social Pension Fund, the High-Technology Foundation and the Financing Fund.

Notes méthodologiques

1. Introduction

Le ministre des Finances assume la responsabilité globale et politique des emprunts et de la dette de l'administration centrale, ce qui recouvre les relations avec le Parlement (Folketing). Depuis 1991, dans le cadre de ses missions de gestion de la dette publique, la Danmarks Nationalbank (Banque centrale) assure la gestion de la dette de l'administration centrale. Ce partage du travail fait l'objet d'un accord entre le ministère des Finances et la Danmarks Nationalbank.

La stratégie globale en matière d'emprunts d'État est déterminée lors de réunions trimestrielles entre le ministère des Finances et les services compétents en matière de gestion de la dette publique de la Danmarks Nationalbank. À la Danmarks Nationalbank, les activités relevant des missions de gestion de la dette publique sont assurées au sein des Directions des marchés de capitaux, des opérations de marché, de la comptabilité, de la Division de la comptabilité de la dette publique et de la Direction du contrôle interne.

La répartition et le montant des emprunts nationaux et étrangers de l'administration centrale sont gérés selon des règles de financement établies pour l'emprunt de l'administration centrale (appelées « normes ») ; celles-ci sont définies d'un commun accord entre le gouvernement et la Banque centrale. Il existe une norme pour les emprunts nationaux et une pour les emprunts étrangers et, à elles deux, elles garantissent la séparation entre la politique budgétaire et la politique monétaire.

D'une manière générale, la règle de financement applicable aux emprunts nationaux stipule que les emprunts nationaux libellés en couronnes doivent servir à couvrir les besoins de financement nationaux bruts de l'administration centrale, c'est-à-dire le déficit courant et le remboursement de la dette intérieure. La dette étrangère est augmentée afin de maintenir un niveau de réserves de change suffisant. Selon la règle de financement applicable aux emprunts étrangers, le remboursement des emprunts extérieurs est refinancé par le recours à de nouveaux emprunts étrangers.

La dette brute et la dette totale de l'administration centrale au Danemark sont définies de la façon suivante :

- *Dette brute de l'administration centrale* : dette nationale plus dette extérieure.
- *Dette totale de l'administration centrale* : dette brute de l'administration centrale diminuée du solde du compte de l'administration centrale auprès de la Danmarks Nationalbank, des actifs du Fonds de retraite social, des actifs de la Fondation pour la haute technologie et des actifs du Fonds de financement.

The Social Pension Fund was established in 1970 by the Social Pension Fund Act, whereby a special national retirement pension contribution was introduced. The proceeds were allocated to the Social Pension Fund and invested in bonds. With effect from 1982, the Act was amended, and the payments made to the Social Pension Fund ceased. The Social Pension Fund continued as an asset of the central government. The High-Technology Foundation Act was adopted in December 2004. The objective of the High-Technology Foundation is to strengthen growth and employment by supporting Denmark's further development as a high-technology society. The Financing Fund was established under the 2005 Finance Act to support basic research in Denmark.

All central government payments are settled on the central government's account with Danmarks Nationalbank. In addition to managing the central government debt, Government Debt Management at Danmarks Nationalbank is also responsible for the management of the central government's account with Danmarks Nationalbank. The management of the account is an integral part of the government debt management.

The data provided in Tables 1 and 2 of the present publication relate to gross central government debt (i.e. domestic debt and foreign debt).

The total central government debt is presented in Table A.

Table A. The total central government debt, end-2005 and 2006

Billion DKK	End-2005	End-2006
Domestic debt	516	454
Foreign debt	91	80
Balance with the Nationalbank	53	71
The Social Pension Fund	133	129
High-Technology Foundation	2	4
The Financing Fund	1	1
Total central government debt	418	328

The definition and coverage of the gross central government debt figures for Denmark differ from the definitions of the general government consolidated gross debt compiled in accordance with the EU treaty. According to the European Commission's autumn 2006 forecast, the general government consolidated gross debt in Denmark amounted to DKK 461.5 billion (28.1 per cent of GDP) by the end of 2006.

Le Fonds de pension social a été créé en 1970 grâce à la loi sur le Fonds de pension social ; il a introduit une contribution retraite nationale spéciale. Les recettes étaient alors versées à ce Fonds de pension social et investies en obligations. En 1982, la loi a été modifiée et les paiements effectués par le Fonds de pension social ont cessé. Dès lors, le Fonds de pension social a poursuivi son existence en tant qu'actif de l'administration centrale. La Loi sur la fondation pour la haute technologie a été adoptée en décembre 2004. L'objectif de cette fondation est de renforcer la croissance et l'emploi en aidant le Danemark à devenir une société hautement technologique. Le Fonds de financement a été créé sous la Loi de finance 2005 pour soutenir la recherche au Danemark.

L'ensemble des paiements de l'administration centrale est réglé sur le compte de l'administration centrale auprès de la Danmarks Nationalbank. Outre la gestion de la dette de l'administration centrale, l'une des tâches faisant partie intégrante des missions de gestion de la dette publique de la Danmarks Nationalbank consiste à gérer ce compte de l'administration centrale.

Les statistiques figurant dans les tableaux 1 et 2 de la présente publication portent sur la dette brute de l'administration centrale (dette nationale et dette extérieure).

La dette totale de l'administration centrale est présentée dans le tableau A.

Tableau A. La dette totale de l'administration centrale, fin 2005 et 2006

Milliards de DKK	Fin 2005	Fin 2006
Dette nationale	516	454
Dette extérieure	91	80
Solde auprès de la Nationalbank	53	71
Fonds de pension social	133	129
Fondation pour la haute technologie	2	4
Fonds de financement	1	1
Total de la dette de l'administration centrale	418	328

La définition et la couverture des données relatives à la dette brute de l'administration centrale du Danemark diffèrent de la définition de la dette publique brute consolidée calculée conformément au traité de l'UE. D'après les prévisions 2006 de la Commission européenne en automne, la dette publique brute consolidée du Danemark s'établissait à 461.5 milliards DKK (28.1 % du PIB) à la fin 2006.

2. Description of debt instruments

2.1 Marketable debt

As from 1992, all Danish outstanding government debt is classified as marketable.

2.1.1 Money market instruments

2.1.1.1 Treasury bills

Treasury bills are short-term domestic government securities. They are sold at monthly auctions and issued with an initial maturity of one year.

2.1.1.2 Commercial papers

Two *Commercial Paper* (CP) programmes for foreign short-term borrowing are available for raising short-term funding. The programmes are aimed at the euro market and the US market, respectively. The euro-market programme can be used for issues in several currencies, while the US programme can solely be used for issues in dollars. Since the currency exposure of the foreign debt is exclusively in euro, CP issues in other currencies than euro are combined with forward contracts in foreign exchange, so that the final exposure is in euro.

The CP programmes serve as contingency facilities that can be used to quickly increase the foreign-exchange reserve or the balance of the central government's account.

2.1.2 Bonds

The total amount of outstanding bonds consists of foreign and domestic bonds. The total debt figures are compiled after swaps, whereas the decomposition of the debt is before swaps, cf. below.

Currently all domestic bonds are issued as fixed rate bullet loans with annual interest payments. Domestic and euro interest-rate swaps are used for managing the duration of the debt. At the end of 2006, the central government's portfolio of interest-rate swaps amounted to DKK 137 billion in terms of notional principal value.

The swaps are primarily from 5 or 10 years DKK or EUR fixed rate to respectively 6-months CIBOR (Copenhagen Interbank Offered Rate) or 6-months EURIBOR. All these swaps are portfolio swaps and, therefore, are not directly connected to specific loans. In the tables in this publication, therefore, these swaps are not included in the decomposition of the debt so as not to distort the instrument breakdown of the debt. The central government transacts interest rate swaps in the domestic and euro markets, depending on the current market conditions.

2. Description des instruments de la dette

2.1 Dette négociable

Depuis 1992, la totalité de la dette publique en cours est considérée comme une dette négociable.

2.1.1 Instruments du marché monétaire

2.1.1.1 Bons du Trésor

Les bons du Trésor sont les titres d'État ayant des échéances courtes. Ils sont vendus lors d'adjudications mensuelles, et émis pour une durée initiale d'un an.

2.1.1.2 Billets de trésorerie

Deux programmes de billets de trésorerie pour les emprunts extérieurs à court terme sont disponibles pour le financement à court terme. Ces programmes sont destinés au marché de l'euro et au marché américain respectivement. Le programme destiné au marché de l'euro peut servir à des émissions dans plusieurs monnaies, tandis que le programme américain est uniquement réservé à des émissions en dollar. Comme l'exposition en devises de la dette extérieure est exclusivement en euro, les émissions de billets de trésorerie libellés en d'autres monnaies que l'euro sont associées à des contrats à terme en devises, de façon à ce que l'exposition soit en fin de compte en euro.

Les programmes de billets servent de mécanismes de financement pour imprévus pouvant être utilisés pour accroître rapidement les réserves de change ou le solde du compte de l'administration centrale.

2.1.2 Obligations

L'encours total des obligations se compose d'obligations étrangères et nationales. Les chiffres de l'endettement total sont donnés une fois effectuées les opérations d'échange financier, alors que la décomposition de la dette s'effectue avant réalisation de ces opérations. Voir ci-après.

Actuellement, toutes les obligations nationales sont émises à taux fixe, remboursement *in fine* et versement annuel des intérêts. On utilise des échanges de taux d'intérêt en monnaie nationale et en euro pour gérer la durée de la dette. À fin 2006, la valeur notionnelle du portefeuille de swaps de taux d'intérêts de l'administration centrale s'élevait à 137 milliards DKK.

Les échanges de taux d'intérêt portent essentiellement entre des taux fixes en euros ou en couronnes danoises à 5 ou 10 ans contre respectivement du CIBOR à 6 mois (taux interbancaire offert à Copenhague) ou de l'EURIBOR à 6 mois. Il s'agit dans tous les cas d'échanges financiers de portefeuille qui ne concernent donc pas directement des emprunts spécifiques. Par conséquent, dans les tableaux figurant dans la présente publication, les échanges financiers ne sont pas pris en compte dans la décomposition de la dette, de façon à ne pas fausser la répartition de la dette par instrument. L'administration centrale effectue des opérations d'échange de taux d'intérêt sur le marché national et sur celui de l'euro en fonction des conditions du marché.

From the mid-1990s to 2001, foreign bonds were mainly issued through the Euro Medium-Term Notes programme (EMTN). The central government often transacted currency and interest-rate swaps in conjunction with actual borrowing. Therefore, swaps were mainly connected to specific loans.

Since 2001, the central government has used domestic issuance combined with currency swaps from kroner to euro as a supplementary instrument for covering the central government's foreign borrowing requirement. Currency swaps from kroner to euro are transacted as portfolio swaps. In the tables in this publication, therefore, these swaps are not included in the decomposition of the debt so that the swaps do not distort the instrument breakdown of the debt.

As from 2002 to 2005, the central government's foreign borrowing requirement was covered primarily by raising larger loans in euro. These were issued as fixed rate bullet loans in the 5-year maturity segment. The foreign borrowing programme was suspended in 2006 as part of the concentration of the issuance policy into domestic currency loans.

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

Domestic borrowing in this category includes fixed rate bullet loans and serial bonds.

Currently all domestic borrowing is conducted using fixed rate bullet loans. Up until 2005, the strategy for domestic borrowing was centered on building up large liquid bond series in the 2-, 5- and 10-year maturity segments. But due to falling central-government debt the current strategy is to concentrate issues in fewer government securities with focus on the 10-year maturity segment. If the borrowing requirement is sufficiently large, issuance may also take place in a shorter maturity segment in order to fill out the gaps in the central government's redemption profile.

Serial bonds have not been used for domestic borrowing since 1985.

The outstanding amounts of foreign fixed rate loans on short-term, medium-term and long-term are based on estimates before 2003 (see 4.3).

2.1.2.1.1 Short-term bonds

See 2.1.2 and 2.1.2.1.

2.1.2.1.2 Medium-term bonds

See 2.1.2 and 2.1.2.1.

2.1.2.1.3 Long-term bonds

See 2.1.2 and 2.1.2.1.

Entre la seconde moitié des années 90 et l'année 2001, les obligations en devises ont principalement été émises dans le cadre du programme de bons à moyen terme négociables en euro (EMTN). L'État procède souvent à des opérations d'échange de devises et de taux d'intérêt en lien avec les emprunts effectifs. En conséquence, les opérations d'échange ont été principalement liées à des emprunts spécifiques.

Depuis 2001, l'État a recours à des émissions nationales associées à des opérations d'échange couronnées contre euros à titre d'instrument complémentaire de couverture du besoin d'emprunts en devises de l'administration centrale. Il s'agit d'échanges de portefeuille. C'est pourquoi, dans la présente publication, ces opérations d'échange ne sont pas prises en compte dans la décomposition de la dette, de façon à ne pas fausser la répartition de la dette par instrument.

Entre 2002 et 2005, les besoins d'emprunt en devises de l'administration centrale étaient principalement couverts par une augmentation des emprunts en euro. Il s'agissait d'emprunts à taux fixe à remboursement *in fine* dans la catégorie des échéances à 5 ans. Le programme d'emprunt en devises a été suspendu en 2006 en raison de la concentration de la politique d'émission sur les prêts en monnaie nationale.

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

Les emprunts nationaux figurant dans cette catégorie recouvrent les emprunts à taux fixe et remboursement *in fine* et les obligations émises par tranches successives.

Actuellement, tous les emprunts nationaux sont réalisés à taux fixe et remboursement *in fine*. Jusqu'en 2005, la stratégie mise en œuvre pour les emprunts nationaux reposait principalement sur la constitution de grandes séries d'obligations liquides dans les catégories d'échéance à 2, 5 et 10 ans. Mais, en raison de la chute de la dette de l'administration centrale, la stratégie actuelle est de concentrer les émissions de certains titres d'État dans la catégorie des échéances à 10 ans. Si le besoin de financement est considérable, l'émission peut alors se faire dans une catégorie d'échéance plus courte afin de combler les écarts au niveau du profile de remboursement de la dette de l'administration centrale.

Les obligations émises par tranches n'ont pas été utilisées pour les emprunts nationaux depuis 1985.

L'encours des emprunts en devises à taux fixe à court, moyen et long terme est basé sur des estimations pour la période antérieure à 2003 (voir le point 4.3).

2.1.2.1.1 Obligations à court terme

Voir les points 2.1.2 et 2.1.2.1.

2.1.2.1.2 Obligations à moyen terme

Voir les points 2.1.2 et 2.1.2.1.

2.1.2.1.3 Obligations à long terme

Voir les points 2.1.2 et 2.1.2.1.

2.1.2.2 Index-linked bonds

None.

2.1.2.3 Variable-rate notes

Variable-rate notes are only part of the foreign debt.

The latest variable-rate notes, related to the domestic debt, were redeemed in 1998.

2.1.2.4 Other

Perpetuals and lottery bonds are included in this category.

2.2 Non-marketable debt

Prior to 1992, the central government had non-marketable debt consisting of saving bonds and compulsory savings.

2.2.1 Savings bonds

None.

2.2.2 Other

Only compulsory savings are included in this category.

3. Selling techniques

Danmarks Nationalbank issues government bonds on behalf of the central government. Danish government bonds are issued primarily by tap sale to primary dealers in Danish government bonds. Tap sale means that issuances are distributed over the year. Sale takes place directly in the secondary market at market prices that are quoted by the primary dealers.

Treasury bills are issued at monthly auctions to a group of primary dealers in T-bills. The auction bids are quoted in yields. All bids at or below the fixed cut-off interest rate are met at the cut-off interest rate (uniform price auctions). Proportional allocation to bids at the cut-off interest rate may be made. The time between the submission of bids and publication of the auction result is max. 15 minutes.

Buy-backs of domestic securities are used to smooth out the redemption profile between the years and to support on-the-run issues, which comprise liquid market-conform issues. Government buy-backs of domestic securities take place in the secondary market with the primary dealers as counterparties.

4. Other information

4.1 Valuation of debt instruments

The data in Table 1 are at nominal value, while data in Table 2 are at market value.

2.1.2.2 Obligations indexées

Néant.

2.1.2.3 Obligations à taux variable

Les obligations à taux variable ne constituent qu'une fraction des emprunts en devises.

Les dernières obligations à taux variable, émises sur le marché national, ont été remboursées en 1998.

2.1.2.4 Autres

Cette catégorie recouvre notamment les obligations perpétuelles et les obligations remboursables par tirage au sort.

2.2 Dette non négociable

Avant 1992, l'administration centrale avait une dette non négociable qui se composait de bons d'épargne et de l'épargne obligatoire.

2.2.1 Bons d'épargne

Néant.

2.2.2 Autres

Cette catégorie recouvre uniquement les formes d'épargne obligatoire.

3. Techniques de vente

Les obligations d'État sont émises par la Danmarks Nationalbank pour le compte de l'État. Les obligations d'État sont principalement émises en continu et destinées aux spécialistes en valeurs du Trésor (SVT). Les ventes en continu signifient que les émissions sont réparties sur l'année. La vente se déroule directement sur le marché secondaire aux prix du marché indiqués par les SVT.

Les bons du Trésor sont émis lors d'adjudications mensuelles pour un groupe de SVT. Les soumissions portent sur les rendements. Toutes les offres inférieures ou égales au taux limite fixé sont honorées à ce taux limite (adjudications à prix uniforme). On procède quelquefois à une répartition proportionnelle aux offres faites au taux limite. Le délai s'écoulant entre la soumission des offres et la publication des résultats de l'enchère est de 15 minutes au maximum.

Les rachats de titres nationaux sont utilisés pour lisser la courbe des remboursements entre les années et pour soutenir des émissions récentes qui comprennent notamment des émissions conformes à un marché liquide. Les rachats de titres de la dette nationale par l'État s'effectuent sur le marché secondaire avec les SVT pour contreparties.

4. Autres informations

4.1 Évaluation des instruments de la dette

Les données figurant dans le tableau 1 sont présentées en valeur nominale, alors que les données du tableau 2 sont présentées en valeur de marché.

The total debt figures are compiled after swaps, whereas the decomposition of the debt is before swaps.

4.2 Fiscal year

Is calendar year.

4.3 Estimates

Weighted average yield of marketable debt is calculated as total interest costs (including distributed capital losses on issues) in per cent of the total central government debt.

Information on total marketable debt held by non-residents. Danmarks Nationalbank compiles the ownership distribution on resident and non-resident investors based on information from the Danish Securities Centre. These figures are adjusted for repurchase agreements between Danish banks and non-residents. Moreover, estimated adjustments are made for residents' holdings in securities accounts abroad, e.g. Euroclear. Figures before 1997 are partly estimated. The non-resident ownership share of foreign debt is assumed 100 per cent.

The decomposition of the foreign debt is partly estimated before 2003 using the total outstanding redemptions distributed over years, outstanding foreign debt and total outstanding variable notes of foreign debt.

4.4 Maturity structure

Residual maturity.

4.5 Duration

The duration of the Danish government debt is calculated as Macaulay duration.

The duration of the total government debt is calculated by weighing the duration of the sub-portfolios of the debt with their respective market values. The duration of the liabilities in the portfolio is calculated with a positive sign, while the duration of the portfolio's assets is calculated with a negative sign. The duration of the central government's account with Danmarks Nationalbank is zero.

5. Source

Danmarks Nationalbank. For additional information about Denmark's central government debt, see www.nationalbanken.dk under Government debt.

Les chiffres de la dette totale sont calculés une fois effectuées les opérations d'échange financier, alors que la décomposition de la dette s'effectue avant réalisation de ces opérations.

4.2 Année fiscale

Correspond à l'année civile.

4.3 Estimations

Le rendement moyen pondéré de la dette négociable correspond au total des charges financières (y compris les moins-values réparties lors des émissions) exprimé en pourcentage du total de la dette publique.

Informations sur le total de la dette négociable détenue par des non-résidents. La Danmarks Nationalbank procède à une répartition entre investisseurs résidents et non-résidents sur la base de renseignements provenant du Centre danois des valeurs mobilières. Ces chiffres sont ajustés pour tenir compte des opérations de pension entre les banques danoises et des non-résidents. On procède en outre à des ajustements, sur la base d'estimations, pour tenir compte des avoirs détenus par des résidents sous forme de comptes de titres à l'étranger, par exemple auprès d'Euroclear. Les chiffres antérieurs à 1997 sont partiellement estimés. La fraction de la dette extérieure détenue par des non-résidents est supposée être de 100 pour cent.

La répartition de la dette extérieure a été partiellement estimée pour la période antérieure à 2003 en utilisant le total des remboursements en cours versés au fil des années, l'encours de la dette extérieure et l'encours total des obligations à taux variable dans la dette extérieure.

4.4 Type d'échéance

Échéance résiduelle.

4.5 Duration

La duration de la dette du gouvernement danois est calculée en suivant la méthode Macaulay.

La duration de la dette totale du gouvernement est calculée en pondérant la duration des sous-portefeuilles de la dette par leur valeur de marché respective. La duration des passifs figurant au portefeuille est calculée avec un signe positif, tandis que celle des actifs figurant au portefeuille est calculée avec un signe négatif. La duration du compte de l'administration centrale selon la Banque centrale du Danemark est égale à zéro.

5. Source

Danmarks Nationalbank. Pour de plus amples informations sur la dette de l'administration centrale du Danemark, veuillez consulter le site Internet à l'adresse suivante : www.nationalbanken.dk sous la rubrique « Dette du gouvernement ».

Finland / Finlande

1. Central government debt by instrument	100
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	102
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	102
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	104

FINLAND

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Million EUR (1999 FIM euro)</i>	59 563	61 175	59 959	57 720	55 812
1.1	Money market instruments		5 151	2 600	1 363	4 882	6 806
1.1.1	Treasury bills		5 111	2 580	1 338	4 871	6 773
1.1.2	Commercial papers		40	20	25	11	33
1.1.3	Other		-	-	-	-	-
1.2	Bonds		54 412	58 575	58 596	52 838	49 006
1.2.1	Fixed rate income instruments		50 962	56 008	54 744	48 063	47 793
1.2.1.1	Short-term bonds		3 079	2 260	4 648	5 917	2 852
1.2.1.2	Medium-term bonds		22 076	23 147	29 219	18 938	24 316
1.2.1.3	Long-term bonds		25 807	30 601	20 877	23 208	20 624
1.2.2	Index-linked bonds		-	-	-	-	-
1.2.3	Variable-rate notes		3 450	2 567	3 852	4 775	1 214
1.2.4	Other		-	-	-	-	-
	Memo Items:						
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Million EUR (1999 FIM euro)</i>	<i>30 073</i>	<i>32 792</i>	<i>33 450</i>	<i>35 664</i>	<i>38 072</i>
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Million EUR (1999 FIM euro)</i>	<i>24 003</i>	<i>21 992</i>	<i>11 044</i>	<i>9 590</i>	<i>9 082</i>
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	<i>..</i>	<i>..</i>	<i>..</i>	<i>..</i>	<i>..</i>
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	<i>..</i>	<i>..</i>	<i>..</i>	<i>..</i>	<i>..</i>
2	Total non-marketable debt	<i>Million EUR (1999 FIM euro)</i>	10 208	8 622	8 093	5 715	5 948
2.1	Savings bonds		5 167	3 610	2 999	1 470	1 308
2.2	Other		5 041	5 011	5 094	4 245	4 640
	Memo Items:						
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		<i>..</i>	<i>..</i>	<i>..</i>	<i>..</i>	<i>..</i>
3	Total central government debt	<i>Million EUR (1999 FIM euro)</i>	69 770	69 796	68 052	63 435	61 760

Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités		
54 478	59 288	60 362	57 339	56 217	Millions EUR (1999 FIM euro)	Total de la dette négociable	1
7 162	8 596	9 561	4 537	6 031		Instruments du marché monétaire	1.1
7 127	5 595	7 532	3 426	5 988		Bons du trésor	1.1.1
35	28	24	16	17		Billets de trésorerie	1.1.2
-	2 973	2 005	1 095	26		Autres	1.1.3
47 316	50 692	50 801	52 802	50 186		Obligations	1.2
46 586	49 525	49 500	51 756	48 941		Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
7 494	5 457	812	7 411	7 182		Obligations à court terme	1.2.1.1
19 399	25 536	30 982	27 417	24 504		Obligations à moyen terme	1.2.1.2
19 693	18 533	17 706	16 928	17 255		Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	-	-	-		Obligations indexées	1.2.2
730	1 167	1 301	1 046	1 244		Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-		Autres	1.2.4
Pour mémoire :							
45 671	49 520	53 920	51 470	51 400	Millions EUR (1999 FIM euro)	Dette négociable détenue par les non-résidents	
7 797	1 241	43	44	45	Millions EUR (1999 FIM euro)	Dette négociable en monnaie étrangère	
4.3	4.1	4.0	3.7	4.0	Années	Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable	
5.0	4.0	3.7	3.7	4.2	Pourcentage	Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable	
4 775	4 033	3 426	2 705	2 687	Millions EUR (1999 FIM euro)	Total de la dette non négociable	2
553	368	318	177	165		Bons d'épargne	2.1
4 222	3 665	3 108	2 528	2 522		Autres	2.2
Pour mémoire :							
..	..	..	..	..		Dette non négociable détenue par les non-résidents	
59 253	63 320	63 788	60 044	58 904	Millions EUR (1999 FIM euro)	Total de la dette de l'administration centrale	3

FINLAND

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Million EUR (1999 FIM euro)

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	17 156	..	19 574	..	9 474	..	16 037	..	13 626	..
1.1 Money market instruments	7 715	-1 088	6 046	-2 551	5 105	-1 236	8 898	3 518	6 806	1 924
1.1.1 Treasury bills	7 610	-1 082	5 980	-2 531	5 059	-1 242	8 867	3 533	6 773	1 902
1.1.2 Commercial papers	105	-6	66	-20	46	6	31	-15	33	22
1.1.3 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Bonds	9 441	..	13 528	..	4 369	..	7 139	..	6 820	..
1.2.1 Fixed rate income instruments	9 441	..	13 528	..	4 369	..	7 139	..	6 696	..
1.2.1.1 Short-term bonds	-	..	-	..	-	..	-	..	-	..
1.2.1.2 Medium-term bonds	2 256	..	5 151	..	3 076	..	1 931	..	-	..
1.2.1.3 Long-term bonds	7 185	..	8 377	..	1 293	..	5 208	..	6 696	..
1.2.2 Index-linked bonds	-	..	-	..	-	..	-	..	-	..
1.2.3 Variable-rate notes	-	..	-	..	-	..	-	..	124	..
1.2.4 Other	-	..	-	..	-	..	-	..	-	..
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
<i>Marketable debt in foreign currency</i>	742	..	3 024	..	-	..	-	..	-	..
2 Total non-marketable debt	2 221	743	1 120	-1 587	234	-528	248	-2 378	589	233
2.1 Savings bonds	915	-202	620	-1 557	167	-611	231	-1 529	105	-162
2.2 Other	1 306	945	500	-30	67	83	17	-849	484	395
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	3.6	3.9	3.5
Modified duration	..	..	..	..	3.4	3.8	3.3
Average term to maturity	4.0	2.5	3.6	4.0	4.4	4.8	5.5
Foreign debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	3.8	4.2	3.8
Modified duration	..	..	..	..	3.6	4.1	3.7
Average term to maturity	5.8	5.8	5.2	4.9	5.1	5.4	5.3
Total debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	3.6	4.1	3.6
Modified duration	..	..	..	..	3.5	3.9	3.4
Average term to maturity	5.0	4.8	4.3	4.4	4.7	5.0	4.7

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions EUR (1999 FIM euro)

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
15 092	..	21 695	..	28 771	..	9 537	..	12 031	..	Total de la dette négociable	1
7 162	355	8 596	1 434	9 561	965	4 537	-5 024	6 031	1 494	Instruments du marché monétaire	1.1
7 127	353	5 595	-1 532	7 532	1 937	3 426	-4 106	5 988	2 562	Bons du trésor	1.1.1
35	2	28	-7	24	-4	16	-8	17	1	Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	2 973	2 973	2 005	-968	1 095	-910	26	-1 069	Autres	1.1.3
7 930	..	13 099	..	19 210	..	5 000	..	6 000	..	Obligations	1.2
7 930	..	13 099	..	19 210	..	5 000	..	6 000	..	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	..	-	..	-	..	-	..	6 000	..	Obligations à court terme	1.2.1.1
1 930	..	13 099	..	14 210	..	5 000	..	-	..	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
6 000	..	-	..	5 000	..	-	..	-	..	Obligations à long terme	1.2.1.3
-	..	-	..	-	..	-	..	-	..	Obligations indexées	1.2.2
-	..	-	..	-	..	-	..	-	..	Obligations à taux variable	1.2.3
-	..	-	..	-	..	-	..	-	..	Autres	1.2.4
										<i>Pour mémoire :</i>	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable détenue par les non-résidents	
-	..	-	..	-	..	-	..	-	..	Dette négociable en monnaie étrangère	
264	-1 172	67	-742	199	-607	48	-721	451	-18	Total de la dette non négociable	2
184	-755	67	-185	126	-50	48	-141	56	-12	Bons d'épargne	2.1
80	-417	-	-557	73	-557	-	-580	395	-6	Autres	2.2
										<i>Pour mémoire :</i>	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
3.5	3.1	3.1	2.4	2.5	2.5	2.6	Duration Macaulay
3.4	3.0	3.0	2.3	2.4	2.4	2.5	Duration modifiée
4.6	4.3	4.7	3.9	4.0	3.7	4.0	Échéance moyenne
							Dette étrangère
3.7	3.3	2.8	2.3	1.8	1.1	0.1	Duration Macaulay
3.6	3.2	2.8	2.2	1.7	1.0	0.1	Duration modifiée
5.1	4.4	3.5	3.1	2.1	1.1	0.1	Échéance moyenne
							Dette totale
3.6	3.1	3.0	2.4	2.5	2.5	2.6	Duration Macaulay
3.4	3.0	2.9	2.3	2.4	2.4	2.5	Duration modifiée
4.7	4.3	4.5	3.9	4.0	3.7	4.0	Échéance moyenne

Methodological Notes

1. Introduction

The State Treasury handles government borrowing and debt management. The government borrowing is based on Section 64 of the Constitution Act (Section 82 as of 1 March 2000). This requires government borrowing to be based on parliamentary approval stating the maximum amount of new credit or central government debt according to the fiscal and economic projections contained in the state budget. When it presents its budget bill for each year, the government also makes a proposal to parliament for the borrowing authorizations it will need to balance the budget. These take effect when parliament has approved them.

The government decides on the maximum amount of new state borrowing and authorises the state Treasury to make the necessary agreements. It also authorises the Ministry of Finance to issue the related instructions. The Ministry then compiles such instructions for the state Treasury, providing general guidelines for borrowing and debt management; it also monitors compliance.

The statistics included in this publication refer to the central government that comprises economic units belonging to state budgetary finances: ministries, state agencies, institutions, and extra-budgetary funds other than those principally engaged in business activities like state enterprises.

Historical series prior to 1990 are not available. In Table 5 of the chapter entitled "International comparisons", the figures refer to the total central government debt, not only to the marketable debt as stated in the table.

2. Description of debt instruments

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money market instruments

2.1.1.1 Treasury Bills

Treasury Bills are zero coupon instruments issued via daily tap issuance with maturities ranging from 1 month to 1 year. They are issued both in euros and in US dollars. The minimum amount is EUR 1 million. They are in the form of book-entries, usually with a value date of T + 2.

2.1.1.2 Commercial papers

Commercial Paper is not issued by the state; however, the Agriculture Intervention Fund has

Notes méthodologiques

1. Introduction

Le Trésor gère les emprunts d'État et la dette publique. Les emprunts d'État sont régis par l'article 64 de la Loi sur la Constitution (article 82 depuis le 1^{er} mars 2000). En vertu de cette loi les emprunts d'État doivent faire l'objet d'une approbation par le Parlement fixant les montants plafond de nouveaux crédits ou d'emprunts de l'administration centrale en fonction des prévisions économiques et fiscales figurant dans le budget de l'État. Lorsqu'il présente son projet de budget chaque année, le gouvernement fait également une proposition au Parlement concernant les autorisations d'emprunt qui lui sont nécessaires pour équilibrer le budget. Ces autorisations prennent effet dès leur approbation par le Parlement.

Le gouvernement décide du montant maximum des nouveaux emprunts d'État et autorise le Trésor à prendre les dispositions nécessaires. Il autorise aussi le ministère des Finances à établir les instructions qui s'y rapportent. Le ministère des Finances transmet alors ces instructions au Trésor, fixant des directives générales en matière d'emprunt et de gestion de la dette ; il est aussi chargé de veiller à l'application des directives.

Les statistiques figurant dans cette publication portent sur l'administration centrale qui comprend les unités économiques incluses dans le budget de l'État : les ministères, les agences de l'État, les institutions ainsi que les fonds extrabudgétaires autres que ceux engagés principalement dans les affaires comme les entreprises d'État.

Il n'existe pas de séries rétrospectives remontant au-delà de 1990. Le tableau 5 du chapitre intitulé « Comparaisons internationales » fait état de la dette totale de l'administration centrale et non pas uniquement de la dette négociable comme il est précisé dans le tableau.

2. Description des instruments de la dette

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

2.1.1.1 Bons du Trésor

Les bons du Trésor sont des instruments à coupon zéro émis par voie d'émissions quotidiennes en continu portant échéance de un mois à un an. Ils sont émis en euros et en dollars. Le montant minimum est de 1 million d'euros. Ils sont inscrits en compte courant et sont généralement assortis d'une date de valeur de T + 2.

2.1.1.2 Billets de trésorerie

Les billets de trésorerie ne sont pas émis par l'État, quoiqu'il en soit, le Fonds d'intervention pour l'agriculture

CP programs (up to 12 months) in domestic banks. The State Treasury executes transactions on behalf of the Agriculture Intervention Fund.

2.1.1.3 Other

Short-term loans are taken on the financial markets in order to guarantee the liquidity in short-term cash balances. The loans are used mainly to balance the seasonal expenditure peaks in payment transactions and government cash investments.

2.1.2 Bonds

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

2.1.2.1.1 Short-term bonds

Bonds with a remaining maturity of up to one year. The largest bulk of short-term bonds are bullet loans, on which the coupon is paid once a year.

2.1.2.1.2 Medium-term bonds

Bonds with a remaining maturity of one to five years. The largest bulk of medium term bonds are bullet loans, on which the coupon is paid once a year.

2.1.2.1.3 Long-term bonds

Bonds with a remaining maturity of more than 5 years. The largest bulk of long-term bonds are bullet loans, on which the coupon is paid once a year.

2.1.2.2 Index-linked bonds

None.

2.1.2.3 Variable-rate notes

Bonds that have been originally issued as variable-rate notes.

2.1.2.4 Other

None.

2.2 Non-marketable debt

2.2.1 Savings bonds

Yield bonds are aimed mainly at private investors. They are fixed rate bullet-type loans on which interest is paid annually.

2.2.2 Other

Loans from the European Investment Bank, private placements, direct loans from domestic public entities and direct loans from some other institutions.

a des programmes d'émission de billets de trésorerie dans les banques nationales. Le Trésor exécute les transactions pour le compte du Fonds d'intervention pour l'agriculture.

2.1.1.3 Autres

Des emprunts à court terme sont contractés sur les marchés des capitaux afin de garantir la liquidité du solde de trésorerie à court terme. Ces emprunts servent essentiellement à compenser les pics conjoncturels de dépenses au titre des paiements et des investissements publics.

2.1.2 Obligations

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

2.1.2.1.1 Obligations à court terme

Instruments à échéance résiduelle jusqu'à 1 an. La majeure partie des obligations à court terme sont des emprunts remboursables *in fine* et sont assorties de coupons payables annuellement.

2.1.2.1.2 Obligations à moyen terme

Instruments à échéance résiduelle de 1 à 5 ans. La majeure partie de ces obligations sont des emprunts remboursables *in fine* et sont assorties de coupons payables annuellement.

2.1.2.1.3 Obligations à long terme

Instruments à échéance résiduelle de plus de 5 ans. La majeure partie des obligations à long terme sont des emprunts remboursables *in fine* et sont assorties de coupons payables annuellement.

2.1.2.2 Obligations indexées

Néant.

2.1.2.3 Obligations à taux variable

Il s'agit d'obligations initialement émises à taux variable.

2.1.2.4 Autres

Néant.

2.2 Dette non négociable

2.2.1 Bons d'épargne

Les obligations d'épargne visent essentiellement les particuliers. Ce sont des instruments à taux fixe et à remboursement *in fine*, pour lesquels les intérêts sont versés annuellement.

2.2.2 Autres

Emprunts contractés auprès de la Banque européenne d'investissement, placements privés, prêts directs d'entités publiques nationales et d'autres institutions.

3. Selling techniques

Treasury Bills are mainly sold as direct sales to banks via what is called "the daily window". The state announces on a daily basis an indicative amount to be issued, pricing and maturity. However, the state may also issue Treasury Bills through auctions. Bonds are issued either in auctions or through bank syndicates. Primary dealers have the right to participate in bond auctions.

4. Other information

4.1 Valuation of debt instruments

The outstanding debt is calculated at nominal value. However, the foreign ownership of the central government debt is calculated at market value. For this reason, the amount of foreign ownership is not directly comparable to the other debt figures. The statistics refer to the situation after currency swaps.

4.2 Fiscal year

Is calendar year.

4.3 Estimates

There are no estimates in the tables.

4.4 Maturity structure

Residual maturity.

4.5 Duration

5. Source

The source of the statistics is the State Treasury in Finland. The only exceptions are the statistics related to the foreign ownership that are obtained from the Bank of Finland.

3. Techniques de vente

Les bons du Trésor sont principalement cédés à des banques par vente directe via ce qu'on appelle le « guichet quotidien ». L'État annonce quotidiennement le montant indicatif de l'émission, son prix et la date d'échéance. Toutefois, l'État peut également émettre des bons du Trésor par adjudication. Les obligations sont émises par adjudication ou par l'intermédiaire de consortiums bancaires. Les spécialistes en valeurs du Trésor peuvent prendre part aux adjudications d'obligations.

4. Autres informations

4.1 Évaluation des instruments de la dette

L'encours est calculé à sa valeur nominale. La part des titres de dette de l'administration centrale détenue par les investisseurs étrangers est évaluée à la valeur du marché. C'est pourquoi il n'est pas possible d'établir des comparaisons directes entre ces deux catégories. Les statistiques se réfèrent à la situation après réalisation des swaps de devises.

4.2 Année fiscale

Correspond à l'année civile.

4.3 Estimations

Les tableaux ne présentent pas d'estimations.

4.4 Type d'échéance

Échéance résiduelle.

4.5 Duration

5. Source

Ces statistiques proviennent du Trésor finlandais, à l'exception des statistiques portant sur les titres de dette détenus à l'étranger, qui proviennent de la Banque de Finlande.

France

1. Central government debt by instrument	108
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	110
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	110
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	112

FRANCE

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Million EUR (1999 FRF euro)</i>	514 820	560 162	583 045	616 259	653 286
1.1	Money market instruments		41 234	47 194	33 688	43 014	52 440
1.1.1	Treasury bills		41 234	47 194	33 688	43 014	52 440
1.1.2	Commercial papers		-	-	-	-	-
1.1.3	Other		-	-	-	-	-
1.2	Bonds		473 586	512 968	549 357	573 245	600 846
1.2.1	Fixed rate income instruments		443 858	479 663	513 199	536 331	559 675
1.2.1.1	Short-term bonds		-	-	-	-	-
1.2.1.2	Medium-term bonds		142 807	149 524	154 270	154 126	158 374
1.2.1.3	Long-term bonds		301 051	330 139	358 929	382 205	401 301
1.2.2	Index-linked bonds		-	4 340	9 937	12 827	19 431
1.2.3	Variable-rate notes		29 728	28 965	26 221	24 087	21 740
1.2.4	Other		-	-	-	-	-
	Memo Items:						
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Million EUR (1999 FRF euro)</i>	102 964	126 597	163 253	207 679	250 862
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Million EUR (1999 FRF euro)</i>	32 624	45 125	..	..	..
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	6.2	6.3	6.3	6.2	6.1
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	..	..	..	..	..
2	Total non-marketable debt	<i>Million EUR (1999 FRF euro)</i>	63 096	52 966	70 468	67 194	70 541
2.1	Savings bonds		2 139	2 310	2 049	1 756	1 417
2.2	Other		60 957	50 656	68 419	65 438	69 124
	Memo Items:						
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		..	..	..	..	..
3	Total central government debt	<i>Million EUR (1999 FRF euro)</i>	577 916	613 128	653 513	683 453	723 827

Tableau 1. **Dette de l'administration centrale par instrument**
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités	
717 192	787 741	832 859	877 349	876 590	Millions EUR (1999 FRF euro)	Total de la dette négociable 1
88 177	108 697	97 072	95 323	66 247		Instruments du marché monétaire 1.1
88 177	108 697	97 072	95 323	66 247		Bons du trésor 1.1.1
-	-	-	-	-		Billets de trésorerie 1.1.2
-	-	-	-	-		Autres 1.1.3
629 015	679 044	735 787	782 026	810 343		Obligations 1.2
577 773	610 715	643 808	672 976	694 960		Instruments à revenu à taux fixe 1.2.1
-	-	-	-	-		Obligations à court terme 1.2.1.1
151 227	167 514	183 832	188 830	200 429		Obligations à moyen terme 1.2.1.2
426 546	443 201	459 976	484 146	494 531		Obligations à long terme 1.2.1.3
29 502	46 589	71 089	90 352	105 530		Obligations indexées 1.2.2
21 740	21 740	20 890	18 698	9 853		Obligations à taux variable 1.2.3
-	-	-	-	-		Autres 1.2.4
Pour mémoire :						
291 897	334 002	408 101	495 702	526 831	Millions EUR (1999 FRF euro)	Dettes négociables détenues par les non-résidents
-	-	..	..	..	Millions EUR (1999 FRF euro)	Dettes négociables en monnaie étrangère
5.9	5.8	6.2	6.8	7.1	Années	Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable
..	..	..	..	..	Pourcentage	Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable
56 172	39 648	39 761	42 221	52 014	Millions EUR (1999 FRF euro)	Total de la dette non négociable 2
557	198	146	127	117		Bons d'épargne 2.1
55 615	39 450	39 615	42 094	51 897		Autres 2.2
Pour mémoire :						
..	..	..	..	..		Dettes non négociables détenues par les non-résidents
773 364	827 389	872 620	919 570	928 604	Millions EUR (1999 FRF euro)	Total de la dette de l'administration centrale 3

FRANCE

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Million EUR (1999 FRF euro)

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	217 235	40 474	245 625	45 342	177 020	22 883	184 614	33 214	211 288	37 027
1.1 Money market instruments	121 502	-27	143 912	5 960	94 061	-13 506	95 281	9 326	120 204	9 426
1.1.1 Treasury bills	121 502	-27	143 912	5 960	94 061	-13 506	95 281	9 326	120 204	9 426
1.1.2 Commercial papers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1.3 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Bonds	95 733	40 501	101 714	39 382	82 959	36 389	89 333	23 888	91 084	27 601
1.2.1 Fixed rate income instruments	91 922	37 909	96 154	35 804	76 529	33 536	85 829	23 132	83 674	23 344
1.2.1.1 Short-term bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.1.2 Medium-term bonds	44 789	17 913	48 978	6 717	34 149	4 746	42 838	-144	41 976	4 248
1.2.1.3 Long-term bonds	47 133	19 996	47 176	29 087	42 381	28 790	42 991	23 276	41 698	19 096
1.2.2 Index-linked bonds	-	-	4 340	4 340	5 362	5 597	2 590	2 890	6 364	6 604
1.2.3 Variable-rate notes	3 811	2 592	1 220	-762	1 067	-2 744	915	-2 134	1 046	-2 347
1.2.4 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
<i>Marketable debt in foreign currency</i>	6 703	4 311	25 723	12 678	..	..	..	..	..	..
2 Total non-marketable debt	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
2.1 Savings bonds	670	670	171	171	-261	-261	-293	-293	-339	-339
2.2 Other	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	..
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity ¹	6.5	6.5	6.3	6.1	6.2	6.3	6.3
Foreign debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	..
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	..	..	..	..	..	..	..
Total debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	..
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity ¹	6.5	6.5	6.3	6.1	6.2	6.3	6.3

1. These data represent the average term to maturity after swap.

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions EUR (1999 FRF euro)

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
281 414	63 906	356 739	70 549	351 597	45 118	328 322	44 490	285 557	-759	Total de la dette négociable	1
185 421	35 737	237 851	20 520	220 697	-11 625	202 196	-1 749	164 425	-29 076	Instruments du marché monétaire	1.1
185 421	35 737	237 851	20 520	220 697	-11 625	202 196	-1 749	164 425	-29 076	Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.1.3
95 993	28 169	118 888	50 029	130 900	56 743	126 126	46 239	121 132	28 317	Obligations	1.2
86 518	18 098	102 871	32 942	108 040	33 093	108 994	29 168	102 889	21 984	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à court terme	1.2.1.1
43 017	-7 147	52 581	16 287	55 193	16 318	50 870	4 998	53 509	11 599	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
43 501	25 245	50 290	16 655	52 847	16 775	58 124	24 170	49 380	10 385	Obligations à long terme	1.2.1.3
9 475	10 071	16 017	17 087	22 860	24 500	17 132	19 263	18 243	15 178	Obligations indexées	1.2.2
-	-	-	-	-	-850	-	-2 192	-	-8 845	Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.2.4
										Pour mémoire :	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable détenue par les non-résidents	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable en monnaie étrangère	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Total de la dette non négociable	2
-860	-860	-359	-359	-52	-52	-19	-19	-10	-10	Bons d'épargne	2.1
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Autres	2.2
										Pour mémoire :	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
6.2	6.0	5.7	5.6	6.2	6.8	7.1	Échéance moyenne ¹
							Dette étrangère
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
..	..	..	..	..	..	..	Échéance moyenne
							Dette totale
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
6.2	6.0	5.7	5.6	6.2	6.8	7.1	Échéance moyenne ¹

1. Il s'agit de l'échéance moyenne après échanges financiers.

Methodological Notes

1. Introduction

The institutional framework for central government debt issues is set forth in the Budget Act (*Loi de finance*), which is adopted by parliament each year. The Budget Act authorises the Minister for Economic Affairs, Finance and Industry to borrow funds to cover all of the government's needs for funding. The authorisation is a blanket one, which sets no upper limit on debt issues.

The government's debt and cash flow are managed by the Treasury Directorate and within the Directorate by the Agence France Trésor.

The policy for issuing debt adheres to three principles that aim to promote harmonious development of a liquid, attractive and safe market for government securities, and to make market offerings as neutral as possible. These principles are product simplicity, liquidity of borrowings, and transparency and regularity of debt issues.

French government debt consists of three categories of standardised securities denominated in euro: fungible Treasury bonds (*obligations assimilables du Trésor*, OATs), Treasury notes (*bons du Trésor et à intérêt annuel*, BTANs) and Treasury bills (*bons du Trésor à taux fixe et à intérêts précomptés*, BTFs).

The liquidity of Treasury securities stems from a 1985 decision to opt for fungibility – a technique that makes newly issued securities indistinguishable from earlier issues featuring the same characteristics. It is a practice that enables substantial stocks of BTANs and OATs to be constituted, thus enhancing liquidity. The development since 1994 of a sale and repurchase market in Paris has also helped to increase this liquidity.

In order to make its issues more transparent, the Agence France Trésor floats them at regular auctions, and at the beginning of each year, it releases a provisional calendar of medium- and long-term government financing activities. In addition, on the Friday before each auction, the Agence France Trésor announces the terms of the forthcoming issue and the amount involved.

2. Description of debt instruments

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money market instruments

2.1.1.1 Treasury bills

Treasury bills (BTFs) are securities with initial maturities of one year or less. 3 months BTFs, along

Notes méthodologiques

1. Introduction

Les émissions de l'État s'inscrivent dans le cadre institutionnel de la Loi de finance, votée chaque année par le Parlement. Celle-ci autorise le ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie à procéder à des emprunts pour couvrir l'ensemble des besoins de financement de l'État. Il s'agit d'une autorisation générale sans limite maximale d'émission.

La gestion de la dette et de la trésorerie de l'État est assurée par la direction du Trésor, et en son sein par l'agence France Trésor.

La politique d'émission suit trois principes qui visent au développement harmonieux d'un marché des titres d'État liquide, attractif et sûr, ainsi qu'à assurer la plus grande neutralité possible des appels au marché. Il s'agit de la simplicité des produits, la liquidité des emprunts, la transparence et la régularité des émissions.

La dette de l'État français se décompose en trois catégories de titres standardisés de coupure nominale en euro : les obligations assimilables du Trésor (OAT), les bons du Trésor à intérêt annuel (BTAN) et les bons du Trésor à taux fixe et à intérêts précomptés (BTF).

La liquidité des valeurs du Trésor résulte du choix, fait en 1985, de la technique de l'assimilation, consistant à rattacher un titre nouvellement émis à une ligne d'emprunt initiale présentant les mêmes caractéristiques. Cette pratique permet la constitution de gisements importants de BTAN et d'OAT, et favorise ainsi la liquidité. Le développement depuis 1994 d'un marché des opérations de pension à Paris, participe également à cette liquidité.

Afin d'assurer la plus grande transparence de ses émissions, l'agence France Trésor effectue ses émissions via la tenue régulière d'adjudications et présente au début de chaque année un programme prévisionnel de financement de l'État à moyen et long terme. L'agence France Trésor annonce par ailleurs, le vendredi précédent chaque adjudication, les modalités de l'émission et une indication du montant.

2. Description des instruments de la dette

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

2.1.1.1 Bons du trésor

Les bons du Trésor à taux fixe et à intérêt précompté (BTF) sont des titres de maturité initiale inférieure ou égale à un

with 6- and 12-month bills, are issued every week, according to a quarterly calendar published in advance and specifying the maturities of the bills to be auctioned. A same 3 months BTF is issued consecutively two weeks.

2.1.1.2 Commercial papers

None.

2.1.1.3 Other

None.

2.1.2 Bonds

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

2.1.2.1.1 Short-term bonds

None.

2.1.2.1.2 Medium-term bonds

BTANs are securities with initial maturities of 2 or 5 years, issued at auction on the third Thursday of each month. The Agence France Trésor generally issues new lines of 2- and 5-year BTANs every 6 months.

2.1.2.1.3 Long-term bonds

OATs are the French government's main long-term borrowing instrument. These securities are issued with maturities of 7 to 50 years, generally by auction, according to an annual calendar published in advance.

2.1.2.2 Index-linked bonds

Since 1998, the Agence France Trésor has been issuing inflation-indexed OATs (OATi). OATi have a fixed real coupon, and the principal is both guaranteed through redemption at par and protected against inflation thanks to an indexation to the daily French inflation index, which is calculated using an INSEE index of consumer prices excluding tobacco. There are five lines of OATi having different maturities: OATi 2009, OATi 2011, OATi 2013, OATi 2017 and OATi 2029. Since October 2001, the Agence France Trésor issues five other lines of OATs index-linked to consumer prices harmonised within euro zone (excluding tobacco) published by Eurostat, with different maturities: BTANei 2010, OATei 2012, OATei 2015 OATei 2020 and OATei 2032.

2.1.2.3 Variable-rate bonds

Since 1996, the Agence France Trésor has been issuing floating-rate OAT indexed to the "TEC 10" index of long-term government bond yields. This new index represents the yield-to-maturity of a fictitious OAT with a constant maturity of 10 years. There is only one OAT like that: The TEC 2009.

an. Un BTF 3 mois, ainsi qu'un BTF semestriel ou annuel, sont émis chaque semaine dans le cadre d'un calendrier trimestriel publié à l'avance et précisant les échéances des bons qui pourront être mis en adjudication. Un même BTF de maturité 3 mois est émis deux semaines consécutivement.

2.1.1.2 Billets de trésorerie

Néant.

2.1.1.3 Autres

Néant.

2.1.2 Obligations

2.1.2.1 Obligations à revenu à taux fixe

2.1.2.1.1 Obligations à court terme

Néant.

2.1.2.1.2 Obligations à moyen terme

Les BTAN sont des valeurs émises pour des durées de 2 ou 5 ans, par voie d'adjudication le troisième jeudi de chaque mois. France Trésor émet généralement une nouvelle ligne de BTAN à 2 ans et 5 ans par semestre.

2.1.2.1.3 Obligations à long terme

Les OAT constituent la forme privilégiée du financement à long terme de l'État. Ce sont des titres émis pour des durées de 7 à 50 ans, habituellement par voie d'adjudication dans le cadre d'un calendrier annuel publié à l'avance.

2.1.2.2 Obligations indexées

L'agence France Trésor émet depuis 1998, des OAT indexés sur l'inflation (OATi). Les OATi sont des obligations à taux réel fixe dont le principal est à la fois garanti d'un remboursement au pair et protégé contre l'inflation, grâce à une indexation sur l'indice quotidien de l'inflation française, calculée en fonction de l'indice INSEE des prix à la consommation hors tabac. Il existe cinq lignes d'OATi de maturité différente : l'OATi 2009, l'OATi 2011, l'OATi 2013, l'OATi 2017 et l'OATi 2029. Depuis octobre 2001, l'agence France Trésor émet aussi des obligations indexées sur l'indice des prix à la consommation harmonisé de la zone euro (hors tabac) publié par Eurostat ; il existe cinq lignes de maturité différente : la BTANei 2010, l'OATei 2012, l'OATei 2015, l'OATei 2020 et l'OATei 2032.

2.1.2.3 Obligations à taux variable

L'agence France Trésor émet, depuis 1996, une OAT à taux variable indexée sur un indice des rendements à long terme des emprunts d'État, le Taux de l'Échéance Constante à 10 ans (TEC 10). Ce nouvel indice représente le taux de rendement actuariel d'une OAT fictive d'échéance exactement égale à 10 ans. Il existe une seule OAT de ce type, la TEC 2009.

2.1.2.4 Other

None.

2.2 Non-marketable debt

2.2.1 Savings bonds

Savings bonds include retail Treasury bills with a maturity of 5 years, although new issues of such bills were discontinued in 1999. They also include OAT for individual investors, although these are fungible with the OAT issued in the market, and their amounts are therefore included with figures for the marketable portion of the debt.

2.2.2 Other

Non-marketable debt includes various government commitments, Treasury bills issued to international bodies and deposits by Treasury correspondents (local authorities, local public establishments, etc.) and individuals.

3. Selling techniques

Principles

Since 1985, the “bid price system” has been the principal method of issuing French government securities, with bank underwriting now used only in special circumstances, in particular for the first issuance of innovating financial products.

In a “bid price” auction, securities are sold at the price or effective rate tendered by the bidder, as opposed to the marginal price or rate. This type of auction is called a “multiple price, sealed bid auction”. The highest bids are served first, followed by lower bids, until the amount desired by the Agence France Trésor has been reached. Thus, the participants pay different prices, corresponding exactly to their respective bids.

Procedures

Any institution affiliated to Sicovam SA (the clearinghouse) and holding an account with the Bank of France is eligible to bid. Bids must be submitted to the Bank of France no later than ten minutes before the auction begins. The Bank then forwards the bids received to the Treasury, preserving bidders’ anonymity. The auction results are announced to bidders as soon as bids have been opened and the results displayed on the screens of specialised agencies. The time elapsed between the deadline for submitting bids and publication of the results has been cut to less than five minutes.

4. Other information

4.1 Valuation of debt instruments

Actual value.

2.1.2.4 Autres

Néant.

2.2 Dette non négociable

2.2.1 Bons d'épargne

Les bons d'épargne comprennent des bons du Trésor sur formule d'une maturité de 5 ans. Leur émission a été néanmoins arrêtée en 1999. Ils comprennent également des OAT pour les petits porteurs qui sont toutefois fongibles avec les OAT émises sur le marché et dont le montant est donc intégré dans la partie négociable de la dette.

2.2.2 Autres

La dette non négociable comprend des engagements divers de l'État, les bons du Trésor émis auprès des organismes internationaux, des dépôts des correspondants du Trésor (collectivités locales, établissements publics locaux, etc.) et des particuliers.

3. Techniques de vente

Principes

Depuis 1985, le « système du prix offert » constitue la voie privilégiée d'émission des valeurs du Trésor, la syndication bancaire n'étant plus utilisée que dans des circonstances spécifiques, en particulier pour la première émission de produits financiers innovants.

L'adjudication « à prix offert » consiste à servir les titres au prix ou au taux effectif de soumission, par opposition au prix ou au taux marginal. On appelle ce type d'adjudication « enchère à prix multiples et à prix scellés ». Les offres, dont les prix sont les plus élevés, sont servies en premier. Celles de niveau inférieur, le sont ensuite, jusqu'à hauteur du montant souhaité par France Trésor. Les participants payent des prix différents, correspondant exactement aux prix qu'ils ont demandés.

Modalités

Tous les établissements affiliés à la Sicovam SA et ayant un compte à la Banque de France peuvent soumissionner. Les offres des soumissionnaires doivent être transmises à la Banque de France au plus tard 10 minutes avant l'heure de la séance d'adjudication. Elle communique ensuite au Trésor les offres proposées, en préservant l'anonymat des soumissionnaires. Les résultats des adjudications sont communiqués immédiatement aux soumissionnaires à l'issue du dépouillement et affichés sur les écrans des agences spécialisées. La durée qui s'écoule entre l'heure limite de dépôts des offres et la publication des résultats a été réduite à moins de cinq minutes.

4. Autres informations

4.1 Évaluation des instruments de la dette

Valeur réelle.

4.2 Fiscal year

Is calendar year.

4.3 Estimates

None.

4.4 Maturity structure

Residual maturity.

4.5 Duration**5. Source**

Ministry of Economic Affairs, Finance and Industry (MINEFI).

4.2 Année fiscale

Correspond à l'année civile.

4.3 Estimations

Néant.

4.4 Type d'échéance

Échéance résiduelle.

4.5 Duration**5. Source**

Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie (MINEFI).

Germany / Allemagne

1. Central government debt by instrument	118
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	120
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	120
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	122

GERMANY

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Million EUR (1999 DEM euro)</i>	397 900	450 556	576 066	609 685	657 471
1.1	Money market instruments		10 259	10 281	9 969	9 712	19 478
1.1.1	Treasury bills		10 259	10 281	9 969	9 712	19 478
1.1.2	Commercial papers		-	-	-	-	-
1.1.3	Other		-	-	-	-	-
1.2	Bonds		387 642	440 275	566 098	599 973	637 993
1.2.1	Fixed rate income instruments		379 972	432 606	558 428	594 860	632 880
1.2.1.1	Short-term bonds		-	-	-	-	-
1.2.1.2	Medium-term bonds		135 742	152 418	169 215	175 256	196 750
1.2.1.3	Long-term bonds		244 230	280 188	389 214	419 604	436 130
1.2.2	Index-linked bonds		-	-	-	-	-
1.2.3	Variable-rate notes		7 669	7 669	7 669	5 113	5 113
1.2.4	Other		-	-	-	-	-
	Memo Items:						
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Million EUR (1999 DEM euro)</i>	..	..	..	..	..
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Million EUR (1999 DEM euro)</i>	-	-	-	-	-
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	5.0	6.0	6.0	7.0	6.0
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	..	..	..	..	..
2	Total non-marketable debt	<i>Million EUR (1999 DEM euro)</i>	66 699	61 533	109 596	93 881	73 798
2.1	Savings bonds		50 780	47 395	41 620	35 990	26 394
2.2	Other		15 919	14 138	67 976	57 891	47 404
	Memo Items:						
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		..	..	..	..	..
3	Total central government debt	<i>Million EUR (1999 DEM euro)</i>	464 599	512 089	685 663	703 566	731 269

Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités		
718 137	762 680	817 554	866 535	912 322	Millions EUR (1999 DEM euro)	Total de la dette négociable	1
28 610	35 834	35 840	35 817	35 603		Instruments du marché monétaire	1.1
28 610	35 834	35 840	35 817	35 603		Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-		Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-		Autres	1.1.3
689 527	726 846	781 713	830 718	876 718		Obligations	1.2
684 414	721 733	781 713	830 718	867 718		Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-	-	-	-		Obligations à court terme	1.2.1.1
226 586	249 500	274 000	289 500	296 000		Obligations à moyen terme	1.2.1.2
457 828	472 233	507 713	541 218	571 718		Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	-	-	9 000		Obligations indexées	1.2.2
5 113	5 113	-	-	-		Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-		Autres	1.2.4
Pour mémoire :							
..	..	..	..	..	Millions EUR (1999 DEM euro)	Dette négociable détenue par les non-résidents	
-	-	-	3 968	3 968	Millions EUR (1999 DEM euro)	Dette négociable en monnaie étrangère	
6.0	6.3	6.3	6.3	6.4	Années	Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable	
..	..	..	..	..	Pourcentage	Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable	
54 517	52 795	49 021	39 282	38 041	Millions EUR (1999 DEM euro)	Total de la dette non négociable	2
17 897	12 809	10 815	11 054	10 198		Bons d'épargne	2.1
36 620	39 986	38 205	28 228	27 843		Autres	2.2
Pour mémoire :							
..	..	..	..	..		Dette non négociable détenue par les non-résidents	
772 654	815 475	866 574	905 817	950 362	Millions EUR (1999 DEM euro)	Total de la dette de l'administration centrale	3

GERMANY

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Million EUR (1999 DEM euro)

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	114 223	38 912	127 855	52 656	131 755	47 794	129 802	33 618	136 553	47 786
1.1 Money market instruments	20 317	226	20 169	22	19 738	-312	19 256	-257	31 028	9 766
1.1.1 Treasury bills	20 317	226	20 169	22	19 738	-312	19 256	-257	31 028	9 766
1.1.2 Commercial papers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1.3 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Bonds	93 906	38 686	107 686	52 634	112 017	48 106	110 546	33 875	105 525	38 020
1.2.1 Fixed rate income instruments	93 906	38 686	107 686	52 634	112 017	48 106	110 546	36 432	105 525	38 020
1.2.1.1 Short-term bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.1.2 Medium-term bonds	51 980	13 122	50 421	16 676	50 030	2 992	52 546	6 041	67 525	21 494
1.2.1.3 Long-term bonds	41 926	25 565	57 265	35 958	61 987	45 114	58 000	30 390	38 000	16 525
1.2.2 Index-linked bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.3 Variable-rate notes	-	-	-	-	-	-	-	-2 556	-	-
1.2.4 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
<i>Marketable debt in foreign currency</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
2 Total non-marketable debt	16 154	-3 538	11 748	-5 166	21 868	-21 226	12 004	-15 717	8 521	-20 083
2.1 Savings bonds	7 644	1 496	3 726	-3 385	1 017	-5 775	3 134	-5 630	1 928	-9 595
2.2 Other	8 510	-5 034	8 023	-1 781	20 850	-15 451	8 870	-10 086	6 593	-10 487
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	..
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	4.3	4.7	4.8	4.5	5.2	6.0	5.7
Foreign debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	..
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	..	..	..	..	..	..	..
Total debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	..
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	4.3	4.7	4.8	4.5	5.2	6.0	5.7

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions EUR (1999 DEM euro)

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
188 772	60 665	218 655	44 543	225 265	54 874	225 870	48 982	232 903	45 786	Total de la dette négociable	1
47 793	9 132	64 800	7 224	71 265	6	71 447	-23	70 903	-214	Instruments du marché monétaire	1.1
47 793	9 132	64 800	7 224	71 265	6	71 447	-23	70 903	-214	Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.1.3
140 979	51 533	153 855	37 319	154 000	54 868	154 423	49 005	162 000	46 000	Obligations	1.2
140 979	51 533	153 855	37 319	154 000	59 981	154 423	49 005	153 000	37 000	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à court terme	1.2.1.1
82 979	29 835	89 855	22 914	95 000	24 500	91 750	15 500	96 000	6 500	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
58 000	21 698	64 000	14 405	59 000	35 481	62 673	33 505	57 000	30 500	Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	-	-	-	-	-	-	9 000	9 000	Obligations indexées	1.2.2
-	-	-	-	-	-5 113	-	-	-	-	Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.2.4
										Pour mémoire :	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable détenue par les non-résidents	
-	-	-	-	-	-	3 968	3 968	-	-	Dette négociable en monnaie étrangère	
8 390	-19 281	13 627	-1 722	9 857	-3 775	4 568	-10 442	6 398	-1 246	Total de la dette non négociable	2
2 301	-8 497	1 259	-5 088	1 776	-1 994	1 306	238	2 179	-857	Bons d'épargne	2.1
6 089	-10 784	12 368	3 366	8 081	-1 781	3 262	-10 680	4 219	-389	Autres	2.2
										Pour mémoire :	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	4.8	4.8	4.6	Duration modifiée
6.1	5.9	6.3	6.2	6.3	6.3	6.3	Échéance moyenne
							Dette étrangère
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	3.9	3.0	Duration modifiée
..	..	..	..	..	4.4	3.4	Échéance moyenne
							Dette totale
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	4.8	4.8	4.6	Duration modifiée
6.1	5.9	6.3	6.2	6.3	6.3	6.3	Échéance moyenne

Methodological Notes

1. Introduction

Legal basis of borrowing: Under article 115 of the German Constitution (*Grundgesetz*) raising loans to finance the federal budget requires authorization for a specific amount under federal legislation. Such authorization is provided for in the Budget Act to be passed each year by parliament. Additional authorization under a Supplementary Budget Act is required if further borrowing should prove to be necessary during a fiscal year. Since 1999, outstanding debt of the federal government includes debt of certain special funds. The bulk of the increase of outstanding debt from 1998 to 1999 is due to this fact. Starting from 2005, the debt of the special fund “German Unity” Fund (*Fonds Deutsche Einheit*) has been included in the outstanding debt of the federal government.

Establishment of a debt management agency: In February 2000, the federal Finance Ministry decided to have off federal government debt management into a company with an independent legal status. To that end, the “Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH” (German Finance Agency), with its registered office in Frankfurt am Main, was set up in September 2000. This strategy is intended to yield a further optimisation of debt management, and, thus, a reduction in the cost of fund raising for the federal government.

Involvement of the Deutsche Bundesbank in borrowing: The establishment of the German Finance Agency has resulted in a cutback in the involvement of the Bundesbank in federal government borrowing, but auctions of government bonds are still carried out by the Bundesbank via a self-developed electronic auction platform.

Debt registration and management: On 1 August 2006 the federal Securities Administration which was formerly responsible for the registration of the loans, the running of the Federal Debt Register and the debt servicing was merged with the German Finance Agency in order to constitute a single provider of services and to increase the efficiency of the debt management.

Basic government debt management strategy: The overall debt management objective of the federal government is to procure the volume of credit provided for in the budget plan on time, on market terms and on the broadest possible basis, thereby complying with the principles of cost-effectiveness. Within the framework of the restructured organization of the federal debt management, the

Notes méthodologiques

1. Introduction

Fondement juridique de la dette : l'article 115 de la Constitution allemande (*Grundgesetz*) stipule que la souscription d'emprunts pour le financement du budget fédéral doit être autorisée par une loi fédérale qui en fixe le montant. Cette loi fédérale s'inscrit dans le cadre de la loi budgétaire votée annuellement par le Parlement. En outre, si au cours de l'exercice de nouveaux emprunts se révèlent nécessaires, ils doivent être autorisés par une loi budgétaire complémentaire. Depuis 1999, certains fonds spéciaux sont également pris en compte dans le calcul de l'encours de la dette, ce qui explique l'essentiel de l'augmentation de cet encours entre 1998 et 1999. Depuis 2005, la dette d'un Fonds spécial « German Unity Fund » (*Fonds Deutsche Einheit*) est incluse dans la dette du gouvernement fédéral.

Création d'une agence de gestion de la dette publique : en février 2000, le ministère fédéral des Finances a décidé de confier la gestion de la dette de l'État fédéral à une société juridiquement autonome. Dans cet objectif, on a créé en septembre 2000, la « Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH » (agence allemande de financement), dont le siège se trouve à Francfort. Cette stratégie a pour but d'optimiser encore plus la gestion de la dette et de parvenir ainsi à réduire le coût des fonds levés par l'État fédéral.

Le rôle de la Banque fédérale dans les opérations d'emprunt : l'entrée en fonction de l'agence allemande de financement a pour effet de réduire l'implication de la Bundesbank (Banque centrale) dans les opérations d'emprunt de l'État fédéral. Cependant la Bundesbank continue de procéder aux adjudications d'obligations d'État via une plate-forme électronique d'adjudication.

Enregistrement et gestion de la dette : le 1^{er} août 2006, l'administration fédérale des titres de la dette publique qui était précédemment responsable de l'enregistrement des emprunts souscrits, de la tenue du Registre fédéral de la dette ainsi que du service de la dette, a fusionné avec l'agence allemande de financement afin de constituer un unique gestionnaire de la dette et d'accroître son efficacité.

Stratégie de gestion de la dette publique : l'objectif global de l'État fédéral est de procurer le volume de crédit prévu dans le cadre de la programmation budgétaire dans les délais impartis, aux conditions du marché et sur une base la plus large possible, en d'autres termes dans le respect du principe d'efficacité économique. Dans le cadre de la restructuration de la gestion de la dette fédérale, le gouvernement a créé les conditions permettant l'utilisation

government cleared the way for the use of new financing instruments (e.g. swaps, foreign currency bonds or inflation-linked bonds) in order to increase the flexibility of debt management and to improve the debt portfolio.

2. Description of debt instruments

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money market instruments

2.1.1.1 Treasury bills

Treasury discount paper ("Bubills") with maturities of six months is issued by auction monthly with bids offered on a yield basis. The volume of each issue is EUR 6 billion including the amount set aside for secondary market operations which is being sold on two electronic platforms and by telephone trading.

2.1.1.2 Commercial papers

None.

2.1.1.3 Other

None.

2.1.2 Bonds

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

2.1.2.1.1 Short-term bonds

None.

2.1.2.1.2 Medium-term bonds

Federal Treasury notes ("Schätze") have a two-year maturity and are issued by auction at three-month intervals (March, June, September and December). Each issue is increased by auction in the following month. A single issue shall amount up to EUR 16 billion. Schätze are listed for dealing on the German stock exchanges.

Five-year Federal notes ("Bobls") have a maturity of 5 years and are issued by auction. Two series of five-year federal notes maturing in April and October are issued each year with target volumes of up to EUR 19 billion to be achieved via a new issue and two increases. In 2006, the volumes of the two new series amounted to EUR 19 billion and EUR 17 billion, respectively. The target volumes for the two series to be issued in 2007 are EUR 16 billion and EUR 17 billion, respectively. Bobls are listed for dealing on the German stock exchanges.

2.1.2.1.3 Long-term bonds

Federal bonds ("Bunds") are issued by auction and are launched or topped up several times a year at irregular intervals. They have maturities of 10 years and 30 years, respectively. In view of the stripping of federal bonds, which was introduced in 1997, the due

de nouveaux instruments financiers (par exemple les swaps, les obligations en monnaie étrangère, ou les obligations indexées sur l'inflation), afin d'accroître la flexibilité en matière de gestion de la dette et d'améliorer le portefeuille de la dette.

2. Description des instruments de la dette

2.1 Dette négociable

2.1.1. Instruments du marché monétaire

2.1.1.1 Bons du Trésor

Les Bons du Trésor à taux précomptés (« Bubills ») à échéance de 6 mois sont émis mensuellement par adjudications avec des offres basées sur un rendement. Le volume de chaque émission est de 6 milliards d'euros comprenant un certain montant réservé aux opérations sur le marché secondaire, ces derniers étant cédés sur deux plates-formes électroniques et par négociations téléphoniques.

2.1.1.2 Billets de trésorerie

Néant.

2.1.1.3 Autres

Néant.

2.1.2 Obligations

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

2.1.2.1.1 Obligations à court terme

Néant.

2.1.2.1.2 Obligations à moyen terme

Les Obligations à moyen terme du Trésor fédéral (« Schätze ») à échéance 2 ans sont vendues tous les trois mois (mars, juin, septembre et décembre) par adjudication. Chaque émission est augmentée par adjudication le mois suivant. Une seule émission peut atteindre jusqu'à 16 milliards d'euros. Les Schätze sont cotées à la Bourse allemande.

Les Obligations spéciales de l'État fédéral (« Bobls ») à échéance 5 ans sont vendues aux enchères. Deux séries d'obligations du Trésor fédéral à 5 ans arrivant à échéance en avril et en octobre sont émises chaque année avec pour objectif d'atteindre des volumes de 19 milliards d'euros grâce à une nouvelle émission et deux augmentations. En 2006, les volumes des deux nouvelles séries atteignaient 19 et 17 milliards d'euros, respectivement. Les volumes visés pour les deux séries à émettre en 2007 sont de 16 et 17 milliards respectivement. Ces Bobls sont cotées à la bourse allemande.

2.1.2.1.3 Obligations à long terme

Les Obligations de l'État fédéral (« Bunds ») sont émises par adjudication et sont lancées ou complétées plusieurs fois dans l'année à intervalles irréguliers. Ces titres sont à échéance de 10 ou de 30 ans. Depuis l'introduction du démembrement des obligations fédérales en 1997, les dates

dates for interest and capital are January 4 and July 4, respectively. A single issue can amount up to EUR 25 billion, via a new issue and several reopenings. Bunds are listed for dealing on the German stock exchanges.

2.1.2.2 Index-linked bonds

In March 2006, the federal government issued its first inflation-linked bond with a maturity of 10 years and an issue volume of EUR 5.5 billion which has been topped up twice since then. The initial issue and the first reopening in September 2006 were executed via a syndicate, the second reopening in April 2007 via an auction.

2.1.2.3 Variable-rate notes

The federal government has rarely issued floating-rate notes (FRNs). The last FRN outstanding was due in 2004.

2.1.2.4 Other

In May 2005, the federal government launched a US Dollar-denominated bond with an issue volume of USD 5 billion and a maturity of 5 years.

2.2 Non-marketable debt

2.2.1 Savings bonds

Federal savings bonds are tap issues of the federal government. There are two types offered for sale. Type A has a six-year maturity with annual interest payments. Type B has a maturity of seven years; interest is accumulated together with compound interest. On maturity or premature return investors receive their capital at par together with the interest in a single sum. The special feature of federal savings bonds is that they yield interest at a rate which rises in accordance with a fixed schedule. If market conditions change, the issue of the current series is discontinued and sales of new series (on market conditions) are started. Federal savings bonds are not listed. As from 1 January 2002, federal savings bonds have been issued in euros. Outstanding deutsch-mark denominated federal savings bonds have not been redenominated in euros. The investor may return up to euro 5 000 of euro-denominated savings bonds and up to DM 10 000 of DM-denominated savings bonds within 30 days to the issuer, at any time after the first year of maturity.

2.2.2 Other

Federal Treasury financing paper is issued on tap with maturities of 12 months and 24 months, respectively, at monthly intervals with changes in issue terms being possible daily if market conditions require so.

d'échéance pour les intérêts et le capital sont fixées au 4 janvier et au 4 juillet. Une simple émission peut atteindre 25 milliards d'euros grâce à une nouvelle émission et à plusieurs réouvertures d'adjudication. Ces obligations sont cotées à la bourse allemande.

2.1.2.2 Obligations indexées

En mars 2006, le gouvernement fédéral a émis la première obligation indexée sur l'inflation à échéance 10 ans d'un montant de 5.5 milliards d'euros, qui par la suite a été complétée à deux reprises. L'émission initiale ainsi que la première réouverture en septembre 2006 ont été réalisées par syndication. En revanche, la seconde réouverture en avril 2007 a été faite par adjudication.

2.1.2.3 Obligations à taux variable

Le gouvernement fédéral a rarement émis d'obligations à taux variable (FRNs). La dernière FRN est arrivée à échéance en 2004.

2.1.2.4 Autres

En mai 2005, le gouvernement fédéral a émis une obligation libellée en dollars des États-Unis à échéance 5 ans, d'un montant de 5 milliards de dollars des États-Unis.

2.2 Dette non négociable

2.2.1 Bons d'épargne

Obligations d'épargne fédérales émises en continu par le gouvernement fédéral. Deux types d'obligations sont offerts à la vente. Les obligations de type A sont à échéance de 6 ans et les intérêts sont versés annuellement. Les obligations de type B sont à échéance de 7 ans et à intérêts composés. À échéance ou en cas de rachat anticipé, le capital et les intérêts sont versés en une seule fois à l'investisseur (le capital est remboursé au pair). Les obligations d'épargne fédérales ont la particularité d'offrir un taux qui augmente selon un calendrier fixe. Lorsque la situation du marché change, l'émission de la série en cours est interrompue et une nouvelle série est lancée aux conditions du marché prévalant. Les obligations d'épargne fédérales ne sont pas cotées. Depuis le 1^{er} janvier 2002, les émissions d'obligations d'épargne fédérales s'effectuent en euros. Les obligations d'épargne fédérales en cours émises avant cette date restent néanmoins libellées en deutschemarks et n'ont pas été converties en euros. L'investisseur peut rendre des bons d'épargne libellés en euros à hauteur de 5 000 euros et jusqu'à 10 000 DM pour les bons d'épargne libellés en DM, sous 30 jours, à l'émetteur, n'importe quand après la première année.

2.2.2 Autres

Les Titres de financement du Trésor fédéral sont émis en continu à échéances de 12 ou 24 mois. Si la situation du marché le justifie, il est possible, chaque jour, de modifier les conditions d'émission des titres. Les titres de

Treasury financing paper is issued at a discount. The paper may be bought by anyone except credit institutions. It is not listed and may not be returned before maturity.

Borrower's note loans are not securities, but loans granted against borrower's notes. Their terms can be tailored individually to meet the needs of the federal government and investors. They allow the federal government to react quickly to market opportunities that arise at short notice.

3. Selling techniques

Federal bonds ("Bunds"), five-year federal notes ("Bobl's"), Federal Treasury notes ("Schätze") and Treasury discount paper ("Bubills") are issued by auction through the "Bund Issues Auction Group". Resident credit institutions, securities trading houses and securities trading banks may become members of this auction group provided they have a certain minimum placing power. Bids have to be submitted under the Bundesbank's new auction platform Bund Bidding System (BBS) which was introduced in April 2005. The issuer decides on the allocation based on the result of the bidding. All competitive bids above the accepted minimum price or below the maximum yield are allotted at the price or yield bid. Non-competitive bids are filled at the weighted average price or yield of the competitive bids accepted.

A portion of each issue is set aside for secondary market operations. The German Finance Agency and the Bundesbank gradually sell the amounts retained in the market through the stock exchanges (electronic trading and floor trading) as part of their secondary market operations for federal securities. In the case of Treasury discount paper, the amount set aside for secondary market operations is being sold on two electronic platforms and via telephone trading. The amount set aside for secondary market operations may be topped up later.

The US dollar-denominated bond issued by the federal government in 2005 has been placed via a syndicate of international banks. In the case of the inflation-linked bond the federal government used a syndicate for the initial issue and the first reopening and an auction for the second one.

The tap issues of the federal government (federal savings bonds and federal Treasury financing paper) are sold to private investors through credit institutions and the German Finance Agency, which

financement sont émis au-dessous du pair et sont proposés à tous les investisseurs intéressés à l'exception des établissements de crédit. Ces titres ne sont pas cotés et ne peuvent être rachetés avant échéance.

Prêts contre reconnaissance de dette : il ne s'agit pas de valeurs mobilières mais de prêts accordés en échange d'une reconnaissance de dette. Les échéances de ces titres peuvent être adaptées individuellement permettant ainsi de répondre aux besoins de l'État fédéral et des investisseurs. L'État fédéral peut ainsi réagir rapidement aux opportunités qui se présentent sur le marché.

3. Techniques de vente

Les obligations de l'État fédéral (« Bunds »), les obligations spéciales de l'État fédéral à 5 ans (« Bobl's »), les obligations à moyen terme du Trésor fédéral (« Schätze ») et les bons du Trésor à taux précomptés (« Bubills ») sont émis par adjudication par l'intermédiaire du Groupe d'adjudication des émissions fédérales. Les établissements de crédit résidents, les sociétés de bourse et les banques spécialisées en valeurs mobilières peuvent devenir membres de ce Groupe à condition d'avoir une capacité de placement minimale. Les offres doivent être soumises par la plateforme électronique de vente aux enchères de la Bundesbank mise en place en avril 2005. L'émetteur décide de l'attribution en fonction des résultats de l'appel d'offre. Toutes les offres concurrentielles supérieures au prix minimum accepté ou inférieures au rendement maximum sont servies au prix ou au rendement effectif de soumission. Les offres non concurrentielles sont servies au prix ou au rendement moyen pondéré des offres concurrentes acceptées.

Une partie de chaque émission est mise en réserve pour les opérations sur le marché secondaire. L'agence allemande de financement et la Bundesbank vendent progressivement les titres correspondants sur le marché boursier (courtage électronique) dans le cadre de leurs opérations sur le marché secondaire sur titres d'emprunt d'État. Dans le cas des bons du Trésor à intérêts précomptés, les montants réservés aux opérations sur le marché secondaire font l'objet de transactions sur deux plateformes électroniques par négociation téléphonique. Les sommes réservées aux opérations sur le marché secondaire peuvent être complétées par la suite.

L'obligation libellée en dollars des États-Unis émis par le gouvernement fédéral en 2005 a été vendue par un consortium de banques internationales. Dans le cas de l'obligation indexée sur l'inflation, le gouvernement fédéral a utilisé la syndication pour l'émission initiale et la première réouverture, et une adjudication pour la deuxième réouverture.

Les émissions en continu de l'État fédéral (obligations d'épargne et titres de financement du Trésor fédéral) sont vendues à des investisseurs privés par le biais des établissements de crédit et de l'agence allemande de

adjusts the terms of the issues, if necessary, on a daily basis, to the change in market conditions.

4. Other information

4.1 Valuation of debt instruments

Nominal value.

4.2 Fiscal year

Calendar year.

4.3 Estimates

None.

4.4 Maturity structure

Residual maturity.

4.5 Duration

5. Source

Tables are based on statistics provided by the German Finance Agency and country notes by the *Deutsche Bundesbank*.

financement qui adapte au jour le jour, si nécessaire, les modalités de ces émissions aux variations de la situation du marché.

4. Autres informations

4.1 Évaluation des instruments de la dette

Valeur nominale.

4.2 Année fiscale

Correspond à l'année civile.

4.3 Estimations

Néant.

4.4 Type d'échéance

Échéance résiduelle.

4.5 Durée

5. Source

Les tableaux se basent sur les statistiques fournies par l'agence allemande de financement de la dette publique et les notes par pays sont réalisées par la *Bundesbank*.

Greece / Grèce

1. Central government debt by instrument	128
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	130
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	130
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	132

GREECE

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Million EUR (2001 GRD euro)</i>	93 864	102 051	103 882	125 078	137 847
1.1	Money market instruments		19 957	15 619	9 033	4 666	2 261
1.1.1	Treasury bills		19 957	15 619	9 033	4 666	2 261
1.1.2	Commercial papers		-	-	-	-	-
1.1.3	Other		-	-	-	-	-
1.2	Bonds		73 907	86 432	94 849	120 412	135 586
1.2.1	Fixed rate income instruments		13 710	27 183	41 867	65 815	100 954
1.2.1.1	Short-term bonds		300	-	-	-	5
1.2.1.2	Medium-term bonds		8 847	13 365	15 593	24 522	31 502
1.2.1.3	Long-term bonds		4 564	13 819	26 274	41 293	69 447
1.2.2	Index-linked bonds		312	312	94	100	101
1.2.3	Variable-rate notes		43 390	38 976	33 333	25 898	34 531
1.2.4	Other		16 494	19 961	19 554	28 599	-
Memo Items:							
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Million EUR (2001 GRD euro)</i>	..	..	..	..	..
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Million EUR (2001 GRD euro)</i>	..	..	..	..	..
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	..	..	..	..	..
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	..	..	..	..	..
2	Total non-marketable debt	<i>Million EUR (2001 GRD euro)</i>	20 706	20 782	26 764	23 368	22 761
2.1	Savings bonds		-	891	3 274	2 533	108
2.2	Other		20 706	19 892	23 490	20 835	22 653
Memo Items:							
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		..	..	..	..	..
3	Total central government debt	<i>Million EUR (2001 GRD euro)</i>	114 570	122 833	130 647	148 446	160 608

Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités	
150 071	159 432	179 807	195 476	206 674	Millions EUR (2001 GRD euro)	Total de la dette négociable 1
1 658	958	1 842	1 456	1 112		Instruments du marché monétaire 1.1
1 658	958	1 842	1 456	1 112		Bons du trésor 1.1.1
-	-	-	-	-		Billets de trésorerie 1.1.2
-	-	-	-	-		Autres 1.1.3
148 413	158 474	177 965	194 020	205 562		Obligations 1.2
108 988	122 758	149 235	152 992	165 860		Instruments à revenu à taux fixe 1.2.1
16	-	-	-	-		Obligations à court terme 1.2.1.1
39 242	46 626	56 958	57 515	61 450		Obligations à moyen terme 1.2.1.2
69 730	76 132	92 277	95 477	104 411		Obligations à long terme 1.2.1.3
39	1 289	3 589	5 586	7 836		Obligations indexées 1.2.2
39 386	34 427	25 141	35 442	31 865		Obligations à taux variable 1.2.3
-	-	-	-	-		Autres 1.2.4
Pour mémoire :						
..	..	..	..	..	Millions EUR (2001 GRD euro)	Dette négociable détenue par les non-résidents
..	..	..	..	..	Millions EUR (2001 GRD euro)	Dette négociable en monnaie étrangère
..	..	..	..	..	Années	Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable
..	..	..	..	..	Pourcentage	Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable
20 951	22 960	21 437	19 940	19 544	Millions EUR (2001 GRD euro)	Total de la dette non négociable 2
-	2 543	1 104	-	-		Bons d'épargne 2.1
20 951	20 417	20 333	19 940	19 544		Autres 2.2
Pour mémoire :						
..	..	..	..	..		Dette non négociable détenue par les non-résidents
171 022	182 392	201 244	215 416	226 218	Millions EUR (2001 GRD euro)	Total de la dette de l'administration centrale 3

GREECE

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Million EUR (2001 GRD euro)

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt
1.1 Money market instruments
1.1.1 Treasury bills
1.1.2 Commercial papers
1.1.3 Other
1.2 Bonds
1.2.1 Fixed rate income instruments
1.2.1.1 Short-term bonds
1.2.1.2 Medium-term bonds
1.2.1.3 Long-term bonds
1.2.2 Index-linked bonds
1.2.3 Variable-rate notes
1.2.4 Other
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>
<i>Marketable debt in foreign currency</i>
2 Total non-marketable debt
2.1 Savings bonds
2.2 Other
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration	2.1	2.6
Modified duration	2.4
Average term to maturity	3.9	4.5
Foreign debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity
Total debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions EUR (2001 GRD euro)

2002		2003		2004		2005		2006		
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	
..	Total de la dette négociable 1
..	Instruments du marché monétaire
..	Bons du trésor
..	Billets de trésorerie
..	Autres
..	Obligations
..	Instruments à revenu à taux fixe
..	Obligations à court terme
..	Obligations à moyen terme
..	Obligations à long terme
..	Obligations indexées
..	Obligations à taux variable
..	Autres
										<i>Pour mémoire :</i>
..	Dette négociable détenue par les non-résidents
..	Dette négociable en monnaie étrangère
..	Total de la dette non négociable 2
..	Bons d'épargne
..	Autres
										<i>Pour mémoire :</i>
..	Dette non négociable détenue par les non-résidents

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
3.4	4.0	4.5	4.9	4.8	5.1	5.0	Duration Macaulay
3.2	3.8	4.4	4.7	4.6	5.0	4.8	Duration modifiée
5.3	5.7	6.0	6.2	..	..	..	Échéance moyenne
							Dette étrangère
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
..	..	..	..	..	..	..	Échéance moyenne
							Dette totale
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
..	..	..	6.3	6.3	6.9	7.2	Échéance moyenne

Methodological Notes

1. Introduction

Greece's Public Debt is the responsibility of two Units operating under the supervision of the Minister of Economy and Finance.

A. The Public Debt Directorate operates under the General Directorate of Fiscal Policy of the Ministry of Economy and Finance. Its main task is the monitoring of Public Debt not only in terms of recording and servicing but notably as a parameter for implementing fiscal policy.

In this context, the Public Debt Directorate:

1. Is responsible for implementing the guidelines of fiscal policy in respect of public debt, being active in the preparation and implementation of the state Budget.
2. Is supporting middle and back office operations by:
 - a) making forecasts and evaluations of the evolution of debt;
 - b) servicing the public debt;
 - c) elaborating monthly and annual reports on debt according to the national and European accounting system (ESA95);
 - d) producing broad statistical information towards state or supranational organisations and publishing periodical reports and bulletins.
3. Is responsible for the special purpose financing of the Hellenic Republic.
4. Is representing the Ministry of Economy and Finance in meetings with international and European organisations or in International Forums and Committees.
5. Is responsible for the legislative framework of public debt.

B. The Public Debt Management Agency was established in 1999 as a public entity under the direct supervision of the Minister of Economy and Finance having as a main task the management of the public debt portfolio, and specifically the objectives of:

- i) covering the financing needs of the state through the markets;
- ii) reducing the servicing cost of the debt;
- iii) reducing the assumed market risks by pursuing an optimal composition and duration of the debt portfolio.

Notes méthodologiques

1. Introduction

La dette publique de la Grèce relève de la responsabilité de deux services opérant sous le contrôle du ministre de l'Économie et des Finances :

A. La Direction de la dette publique fait partie de la Direction générale de la politique budgétaire et fiscale du ministère de l'Économie et des Finances. Sa principale mission consiste à assurer le suivi de la dette publique, non seulement sous l'angle de son enregistrement comptable et du service de cette dette, mais aussi pour une part importante sous l'angle de la mise en œuvre de la politique budgétaire et fiscale, dont elle constitue un paramètre.

Dans ce contexte, la Direction de la dette publique :

1. est responsable de l'application des lignes directrices sur la politique budgétaire et fiscale relatives à la dette publique, et intervient activement à ce titre dans la préparation et l'exécution du budget de l'État ;
2. apporte son concours aux opérations de suivi de marché et de post-marché :
 - a) en effectuant des prévisions et des évaluations de l'évolution de la dette ;
 - b) en assurant le service de la dette publique ;
 - c) en préparant des rapports mensuels et annuels sur la dette conformes au Système européen des comptes nationaux et régionaux de 1995 (SEC95) ;
 - d) en produisant des informations statistiques générales destinées à des organismes publics ou supranationaux et en publiant des rapports et bulletins périodiques ;
3. est responsable des opérations de financement *ad hoc* de la République hellénique ;
4. représente le ministère de l'Économie et des Finances dans des réunions avec des organisations internationales et européennes ainsi qu'au sein de forums et de comités internationaux ;
5. est responsable du dispositif législatif relatif à la dette publique.

B. Créée en 1999, l'Agence de gestion de la dette publique est une entité publique placée sous le contrôle direct du ministère de l'Économie et des Finances, dont la principale mission consiste à gérer le portefeuille de la dette publique et qui a pour objectifs spécifiques de :

- i) couvrir les besoins de financement de l'État en faisant appel aux marchés ;
- ii) réduire le coût du service de la dette ;
- iii) réduire les risques de marché supposés en cherchant à obtenir une composition et une duration optimales du portefeuille de la dette.

In pursuing these objectives, the Public Debt Management Agency (PDMA):

1. designs and proposes to the Minister of Economy and Finance, the short- and medium-term public debt management policy, within the fiscal policy guidelines;
2. is responsible for covering the financing needs of the Hellenic Republic in a most efficient way by managing and executing the annual borrowing programme by way of issuing bonds and concluding auctions;
3. monitors the domestic and foreign money and capital markets and evaluates the issuance opportunities in line with the management objectives.
4. provides financial advice in connection with the conclusion in the domestic or international markets, of loans by organisations and agencies of the broader public sector by monitoring the servicing of such loans, coordinating the timing of their borrowing programme and evaluating the effects on public debt and its servicing.

Both Units are in close co-operation.

2. Description of debt instruments

2.1 Marketable Debt

2.1.1 Money Market Instruments

2.1.1.1 Treasury bills

They are euro-denominated securities in book-entry form, issued at discount, with tenors of 13, 26 and 52 weeks. These securities are traded in the regulated secondary market (HDAT). Retail investors are the targeted investor base.

2.1.1.2 Commercial papers

Euro Commercial papers Programme

It is used for temporary and unexpected financing of the State Cash Balances, as a Cash Management instrument. They are discounted, book-entry notes denominated in euro, USD and GBP with tenors ranging from 1 day to 365 days and redeemed at par or at an amount calculated by reference to an index or a formula. They are traded in a regulated secondary market and cleared by Euroclear system or Clearstream Banking or any other recognised clearing system.

Pour atteindre ces objectifs, l'Agence de gestion de la dette publique (PDMA) :

1. élabore et propose au ministère de l'Économie et des Finances la politique de gestion à court et moyen terme de la dette publique, dans le cadre défini par les lignes directrices sur la politique budgétaire et fiscale ;
2. assure la couverture des besoins de financement de la République hellénique de manière aussi efficiente que possible dans le cadre de la gestion et de l'exécution du programme annuel d'emprunts, en émettant des obligations et en organisant des adjudications ;
3. assure le suivi des marchés monétaires et financiers nationaux et étrangers, et évalue les possibilités d'émission conformément aux objectifs de gestion de la dette publique ;
4. fournit des conseils d'ordre financier concernant les prêts contractés sur les marchés nationaux ou internationaux par les organismes relevant du secteur public au sens large, en assurant le suivi du service de ces dettes, en coordonnant le calendrier de leurs programmes d'emprunts, et en évaluant les effets de ces opérations sur la dette publique et son service.

Les deux services susmentionnés travaillent en étroite coopération.

2. Description des instruments de la dette

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

2.1.1.1 Bons du Trésor

Il s'agit de titres dématérialisés libellés en euro émis en dessous du pair, dont l'échéance est de 13, 26 ou 52 semaines. Ces titres sont négociés sur le marché secondaire réglementé (HDAT), et sont destinés à une clientèle d'investisseurs individuels.

2.1.1.2 Billets de trésorerie

Programme d'émission d'eurobillets de trésorerie

Ces titres sont utilisés pour assurer le financement temporaire et imprévu du solde de trésorerie de l'État, en tant qu'instruments de gestion de trésorerie. Il s'agit de billets dématérialisés à intérêts précomptés libellés en euros, en dollars des États-Unis ou en livres sterling, dont l'échéance peut aller de 1 à 365 jours, et qui sont remboursés au pair ou à un montant calculé sur la base d'un indice ou d'une formule. Ils sont négociés sur un marché secondaire réglementé et leur compensation est effectuée par le biais du système Euroclear, de Clearstream Banking ou de tout autre système de compensation agréé.

2.1.1.3 Other

None.

2.1.2 Bonds

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

Fixed rate benchmark bonds are euro-denominated securities issued in book-entry form, with tenors of 3, 5, 10 and 30 years. They are initially issued through syndication (except for the 3 year bond, which is exclusively issued through auctions) and further tapped via auctions in order to enhance liquidity.

They bear annual coupons and are redeemed at par at maturity.

In March 2005, given the historically low long-term interest levels, the first 30 year benchmark bond, due September 2037, was launched, aiming at expanding the Greek yield curve beyond the 30 years. In 2006, this issue was further tapped reaching the amount of € 9 billion.

2.1.2.2 Index-linked bonds

Harmonised Index of Consumer Prices (HICP) bonds

Greece's first euro-denominated inflation linked bond (launched in 2003, due July 2025) is linked (in terms of principal and interest) to the European Harmonised Index of Consumer Prices (HICP), excluding tobacco, published by Eurostat and calculated by using an Index Ratio. The principal value is fully guaranteed, while income on redemption in excess of the principal value, earned from the principal adjustment due to the evolution of inflation index, is tax exempted. In 2006, this issue reached the amount of € 7.2 billion.

2.1.2.3 Variable-rate notes

Strategic Issues/Private Placements

Strategic Issues/Private Placements are undertaken on a supplementary basis and represent only a small percentage of the total annual issuance. Such issues allow the Hellenic Republic to differentiate the investor base, to take advantage of demand for specific structures and finally to maintain its presence in some non euro-zone currency markets (such as CHF and possibly USD currencies). They usually take the form of privately placed Floaters or Structured transactions.

2.1.1.3 Autres

Néant.

2.1.2 Obligations

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

Les obligations de référence à taux fixe sont des titres dématérialisés libellés en euros, ayant une échéance de 3, 5, 10 ou 30 ans. Elles sont initialement émises selon la technique de la syndication (sauf pour les obligations à 3 ans, qui sont exclusivement émises par adjudication), puis on abonde ces émissions en continu par voie d'adjudication pour en améliorer la liquidité.

Ces obligations portent des coupons annuels et sont remboursées au pair à l'échéance.

En mars 2005, compte tenu du niveau historiquement bas des taux d'intérêt à long terme, la première obligation de référence à 30 ans, arrivant à échéance en septembre 2037, a été émise. Le but était de prolonger la courbe des rendements grecques au-delà des 30 ans. En 2006, cette émission a été complétée, atteignant un volume de 9 milliards d'euros.

2.1.2.2 Obligations indexées

Obligations indexées sur l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH)

En 2003, la Grèce a émis sa première obligation libellée en euro indexée sur l'inflation, qui arrivera à échéance en juillet 2025. Tant les intérêts que le principal de cette obligation sont liés à l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH), hors tabac, publié par l'Office statistique des Communautés européennes (Eurostat), et calculés à l'aide d'un ratio d'indexation. La valeur du principal est entièrement garantie, tandis que les revenus perçus lors du remboursement en sus de la valeur du principal, découlant de l'ajustement de celui-ci en fonction de l'évolution de l'IPCH, sont exonérés d'impôt. En 2006, cette émission a atteint le montant de 7.2 milliards d'euros.

2.1.2.3 Obligations à taux variable

Émissions stratégiques/placements privés

Les émissions stratégiques/placements privés viennent en supplément et représentent un faible pourcentage de l'émission annuelle totale. De telles émissions permettent à la République hellénique de diversifier sa base d'investisseurs, de tirer parti de la demande de structures spécifiques, ainsi que de maintenir sa présence sur certains marchés de devises hors zone euro (notamment celui du franc suisse et, éventuellement, celui du dollar des États-Unis). Ces émissions se présentent sous la forme d'obligations à taux variable placées de gré à gré ou de transactions structurées.

2.1.2.4 Other

None.

2.2 Non marketable debt

2.2.1 Savings bonds

None.

2.2.2 Other

None.

3. Selling techniques

Techniques used for placing securities

Techniques used for issuing and placing securities are the following:

Auctions: This issuance technique is used for issuing 3-year bonds and T-bills and subsequently for re-opening of other maturities of fixed rate bonds initially issued through syndication. Only the appointed Primary Dealers are allowed to participate in the auctions submitting both competitive and non-competitive bids. All auctions are of the competitive/multiple price type, according to the Primary Dealers Operation Regulation.

Auctions are conducted through the Electronic Trading System (HDAT) and are announced on a three-month basis issuance calendar.

Auctions are taking place on Tuesdays (usually once a month). The settlement date for both the primary and secondary market is three days after the trade date (T + 3).

Syndication: This bond issuance technique is used for the initial issuance of medium- and long-term bonds as well as for inflation-linked bonds.

Apart from achieving benchmark status at issue, syndicated issues facilitate control of initial allocation with high priority to long-term holders such as insurance companies, pension funds, etc.

Public Subscription: This technique has been introduced in both T-bills and bonds auctions, so that retail investors can directly have access to government securities at the weighted average price of the auction for a pre-defined amount per investor. Retail investors can additionally buy an unlimited amount within five days after the auction but at the price offered by the banks. Government securities acquired by retail investors in the ways described above are tax-exempt, if kept till maturity.

Secondary Market: Important steps were taken in the Electronic Secondary Market (HDAT) to eliminate defective transactions, as well as trade cancellations due to technical faults.

2.1.2.4 Autres

Néant.

2.2 Dette non négociable

2.2.1 Bons d'épargne

Néant.

2.2.2 Autres

Néant.

3. Techniques de placement

Techniques employées pour placer les titres

Les techniques employées pour émettre et placer les titres sont les suivantes :

Adjudications : cette technique est utilisée pour émettre des obligations à 3 ans et des bons du Trésor, ainsi que pour l'abondement d'autres émissions obligataires à taux fixe lancées initialement par voie de syndication. Seuls les spécialistes agréés en valeurs d'État sont autorisés à participer aux adjudications, et à présenter à la fois des soumissions compétitives et non compétitives. Toutes les adjudications sont de type compétitif à prix multiples, conformément au Règlement sur les opérations des spécialistes en valeurs d'État.

Les adjudications sont réalisées au moyen du système de négociation électronique HDAT, et annoncées tous les trois mois dans un calendrier d'émission.

Les adjudications se déroulent les mardis (généralement une fois par mois). La date de règlement sur les marchés primaire et secondaire tombe trois jours après la date de transaction (T + 3).

Syndication : cette technique d'émission des obligations est utilisée pour l'émission initiale de titres à moyen ou à long terme, ainsi que d'obligations indexées sur l'inflation.

Outre le fait que les obligations placées ainsi acquièrent le statut de titres de référence à leur émission, cette technique facilite le contrôle du placement initial des titres, en donnant la priorité aux investisseurs à long terme tels que les compagnies d'assurance, les organismes de retraite, etc.

Souscription publique : cette technique a été introduite pour les adjudications de bons du Trésor et d'obligations, afin que les investisseurs individuels puissent avoir accès plus directement à ces titres d'État, au prix moyen pondéré établi au terme de l'adjudication et pour un montant prédéfini par investisseur. Ils peuvent également acheter un volume illimité de titres dans les cinq jours qui suivent l'adjudication, mais au prix proposé par les banques. Les titres d'État acquis par des investisseurs individuels dans le cadre de cette procédure sont exonérés d'impôt s'ils sont conservés jusqu'à leur échéance.

Marché secondaire : des mesures importantes ont été prises concernant le marché secondaire électronique (HDAT) pour éliminer les transactions erronées ainsi que les annulations d'opérations dues à des défaillances techniques.

EuroMTS: Greek Benchmark Bonds (over € 5 bn per benchmark) are also traded in the EuroMTS. Currently, 19 government bond series are traded in this platform.

Primary Dealership

Primary Dealers are appointed and evaluated by the Committee for Supervision and Regulation at the end of each year, according to the PDs Operation Regulation.

The number of institutions acting as Primary Dealers for government debt increased recently to 22, of which five are local and the rest international.

According to the newly modified Regulation, Primary Dealers (PDs) must participate in each of the primary and secondary market by a percentage of at least 2% of the total volume of transactions, weighted by duration.

Furthermore final actions have been taken in PDs reports harmonisation. The reports which will be submitted uniformly by all PDs across the euro area will include all transactions (buy and sell) of government bonds in the primary and secondary market, broken down by type of counterparty, location and instrument.

4. Other information

4.1 Valuation of debt instruments

Nominal value (including swap transactions).

4.2 Fiscal year

Calendar year.

4.3 Estimates

None.

4.4 Maturity structure

Residual Maturity.

4.5 Duration

Both Duration and Modified Duration are calculated for government bonds and bills only, not including swaps.

5. Source

Ministry of Economy and Finance.

EuroMTS : les obligations de référence grecques (plus de 5 milliards d'euros par référence) sont également négociées sur la plate-forme de négociation électronique EuroMTS. Pour l'heure, 19 séries d'obligations d'État sont négociées dans ce cadre.

Spécialistes en valeurs d'État

Les spécialistes en valeurs d'État sont désignés et évalués par la Commission de contrôle et de réglementation à la fin de chaque année, en application du Règlement sur les opérations des spécialistes en valeurs d'État.

Le nombre d'établissements assumant les fonctions de spécialiste en valeurs d'État a récemment été porté à 22, dont cinq sont des établissements locaux tandis que les autres sont étrangers.

En vertu des récentes modifications apportées au Règlement, les spécialistes en valeurs d'État doivent être présents sur les marchés primaire et secondaire et représenter au moins 2 % du volume total des transactions pondérées par la durée des titres souscrits.

En outre, d'autres mesures ont été prises en matière d'harmonisation des rapports soumis par les spécialistes en valeurs d'État. Ces documents, qui seront présentés de manière uniforme par tous les spécialistes en valeurs d'État de la zone euro, feront apparaître toutes les transactions (achats et ventes) concernant des obligations d'État sur les marchés primaire et secondaire, ventilées par type de contrepartie, par localisation et par instrument.

4. Autres informations

4.1 Évaluation des instruments de la dette

Ils sont évalués à leur valeur nominale, y compris les contrats d'échange financier.

4.2 Année fiscale

Il s'agit de l'année civile.

4.3 Estimations

Néant.

4.4 Type d'échéance

Les instruments sont ventilés en fonction de leur échéance résiduelle.

4.5 Duration

Une durée et une durée modifiée sont calculées uniquement pour les titres de la dette publique, hors contrats d'échange financier.

5. Source

Ministère de l'Économie et des Finances.

Hungary / Hongrie

1. Central government debt by instrument	138
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	140
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	140
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	142

HUNGARY

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Billion HUF</i>	2 408	2 943	4 027	4 626	5 536
1.1	Money market instruments		661	690	827	838	1 033
1.1.1	Treasury bills		661	690	827	838	1 033
1.1.2	Commercial papers		-	-	-	-	-
1.1.3	Other		-	-	-	-	-
1.2	Bonds		1 747	2 253	3 200	3 788	4 503
1.2.1	Fixed rate income instruments		818	1 213	2 017	2 436	3 167
1.2.1.1	Short-term bonds		168	328	481	519	579
1.2.1.2	Medium-term bonds		601	854	1 275	1 753	1 899
1.2.1.3	Long-term bonds		50	31	261	164	690
1.2.2	Index-linked bonds		-	-	18	20	23
1.2.3	Variable-rate notes		819	923	1 050	1 217	1 195
1.2.4	Other		110	116	115	115	117
	Memo Items:						
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Billion HUF</i>	74	280	975	1 449	1 987
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Billion HUF</i>	-	-	556	736	911
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	3.9	4.3	3.7	4.0	4.0
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	..	..	..	..	..
2	Total non-marketable debt	<i>Billion HUF</i>	2 963	3 223	2 860	2 600	2 184
2.1	Savings bonds		241	356	499	523	545
2.2	Other		2 722	2 867	2 361	2 077	1 639
	Memo Items:						
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		..	..	..	..	..
3	Total central government debt	<i>Billion HUF</i>	5 371	6 166	6 886	7 226	7 720

Tableau 1. **Dette de l'administration centrale par instrument**
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités		
6 916	8 852	10 042	11 434	12 849	<i>Milliards HUF</i>	Total de la dette négociable	1
1 437	1 541	1 463	1 531	1 756		Instruments du marché monétaire	1.1
1 437	1 541	1 463	1 531	1 756		Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-		Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-		Autres	1.1.3
5 480	7 311	8 579	9 903	11 093		Obligations	1.2
4 181	6 171	7 614	9 058	10 324		Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
607	666	959	1 243	858		Obligations à court terme	1.2.1.1
2 589	3 259	3 720	4 044	5 067		Obligations à moyen terme	1.2.1.2
985	2 246	2 935	3 771	4 398		Obligations à long terme	1.2.1.3
26	26	27	-	-		Obligations indexées	1.2.2
1 156	1 046	939	845	770		Obligations à taux variable	1.2.3
117	68	-	-	-		Autres	1.2.4
Pour mémoire :							
2 668	3 718	4 577	5 408	6 258	<i>Milliards HUF</i>	<i>Dettes négociables détenues par les non-résidents</i>	
873	1 495	2 067	2 870	3 321	<i>Milliards HUF</i>	<i>Dettes négociables en monnaie étrangère</i>	
4.0	4.0	4.2	4.6	4.8	<i>Années</i>	<i>Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable</i>	
..	..	..	..	..	<i>Pourcentage</i>	<i>Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable</i>	
2 308	1 736	1 550	1 332	1 857	<i>Milliards HUF</i>	Total de la dette non négociable	2
560	534	628	589	667		Bons d'épargne	2.1
1 748	1 202	922	743	1 189		Autres	2.2
Pour mémoire :							
..	..	..	..	..		<i>Dettes non négociables détenues par les non-résidents</i>	
9 224	10 588	11 592	12 766	14 706	<i>Milliards HUF</i>	Total de la dette de l'administration centrale	3

HUNGARY

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Billion HUF

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	1 651	95	1 739	534	2 174	1 084	2 700	599	3 166	910
1.1 Money market instruments	1 100	101	1 129	29	1 376	137	1 600	11	1 782	195
1.1.1 Treasury bills	1 100	101	1 129	29	1 376	137	1 600	11	1 782	195
1.1.2 Commercial papers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1.3 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Bonds	551	-6	610	506	797	947	1 100	588	1 384	715
1.2.1 Fixed rate income instruments	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
1.2.1.1 Short-term bonds	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
1.2.1.2 Medium-term bonds	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
1.2.1.3 Long-term bonds	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
1.2.2 Index-linked bonds	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
1.2.3 Variable-rate notes	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
1.2.4 Other	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
<i>Marketable debt in foreign currency</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
2 Total non-marketable debt	263	344	437	261	1 146	-363	556	-259	505	-417
2.1 Savings bonds	248	117	364	116	471	143	492	24	493	21
2.2 Other	15	226	73	145	675	-506	64	-283	12	-438
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration	1.2	1.2	1.2
Modified duration
Average term to maturity	4.9	4.4	3.7
Foreign debt							
Macaulay duration	2.7
Modified duration
Average term to maturity	4.3
Total debt							
Macaulay duration	1.8
Modified duration
Average term to maturity	3.9

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Milliards HUF

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
4 532	1 380	5 770	1 936	6 044	1 190	6 359	1 391	7 669	1 415	Total de la dette négociable	1
2 839	403	3 224	105	3 714	-78	3 764	68	4 786	225	Instruments du marché monétaire	1.1
2 839	403	3 224	105	3 714	-78	3 764	68	4 786	225	Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.1.3
1 693	977	2 546	1 831	2 330	1 269	2 596	1 324	2 883	1 190	Obligations	1.2
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Obligations à court terme	1.2.1.1
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Obligations à long terme	1.2.1.3
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Obligations indexées	1.2.2
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Obligations à taux variable	1.2.3
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Autres	1.2.4
										Pour mémoire :	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable détenue par les non-résidents	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable en monnaie étrangère	
1 028	124	831	-572	749	-186	863	-218	1 232	525	Total de la dette non négociable	2
528	15	556	-27	630	95	553	-40	692	79	Bons d'épargne	2.1
500	109	275	-545	119	-281	310	-179	540	446	Autres	2.2
										Pour mémoire :	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
1.4	1.7	1.7	2.1	2.3	2.5	2.6	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
3.5	3.3	3.2	3.4	3.5	3.6	3.6	Échéance moyenne
							Dette étrangère
2.7	2.8	2.4	3.4	4.0	4.3	4.3	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
4.3	4.3	4.0	4.8	5.6	6.9	6.9	Échéance moyenne
							Dette totale
1.8	2.0	1.9	2.4	2.7	3.0	3.1	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
3.7	3.6	3.4	3.8	4.0	4.5	4.6	Échéance moyenne

Methodological Notes

1. Introduction

In Hungary, the Government Debt Management Agency Ltd. (Államadósság Kezelő Központ Rt., hereinafter: ÁKK Rt.) is responsible for debt management. ÁKK Rt. is 100% state owned and the Minister of Finance exercises the shareholders' rights.

Legal framework of debt management

ÁKK Rt. is responsible for all debt management related functions. The legal framework of the ÁKK's operations is based on several acts. The Act on Public Finances, the annual Budget Acts and the Civil Code empower the Minister of Finance to manage the government debt. The Minister of Finance manages public debt through ÁKK Rt. under the regulations of the Act on Public Finances.

Authorisation of the ÁKK Rt.

The Act on Public Finances gives the responsibility to the Minister of Finance to execute financing and government debt management functions through the ÁKK Rt. The following authorisation is given under Section 113/A of the Act on Public Finances:

«1. The Minister of Finance through the ÁKK Rt.:

- i) On the basis of the annual Budget Act and with taking into account the forecast rendered in subsection p) of paragraph (1) of section 18/B ensures the solvency of the state budget.
 - ii) Ensures that the central government deficit and debt redemption are financed, and the government debt and the temporarily liquid funds of the state are properly managed.
 - iii) Records the central government debt.
2. In executing the above duties, the ÁKK Rt.:
- i) Develops the government debt management strategy and elaborates the annual and medium-term financing plan of the central government.
 - ii) Raises loans and issues government securities in compliance with the annual Budget Act and organises debt assumptions from public institutions to the state.
 - iii) Effects government debt redemption.
 - iv) Organises the secondary market of government securities.
 - v) Executes secondary market security operations, sells, buys and lends government securities, executes repo transactions, in performing debt management duties concludes prompt, forward

Notes méthodologiques

1. Introduction

En Hongrie, la gestion de la dette relève de l'agence de gestion de la dette publique S.A (Államadósság Kezelő Központ Rt. ou encore ÁKK Rt.). ÁKK Rt est une société dont la totalité du capital est détenue par l'État et le ministre des Finances met en œuvre les droits des actionnaires.

Cadre juridique de la gestion de la dette

ÁKK Rt. assume toutes les fonctions liées à la gestion de la dette. Le cadre juridique de ses activités est constitué par un ensemble de lois. Le ministre des Finances est habilité à gérer la dette publique aux termes de la Loi sur les finances publiques, des lois budgétaires annuelles et du code civil. Il gère la dette publique par l'intermédiaire d'ÁKK Rt. en vertu des règlements pris en application de la Loi sur les finances publiques.

Prérogatives de ÁKK Rt.

La Loi sur les finances publiques stipule que le ministre des Finances s'acquitte de ses tâches de financement et de gestion de la dette publique via ÁKK Rt. L'article 113/A de la Loi sur les finances publiques établit les prérogatives suivantes :

« 1. Par l'intermédiaire d'ÁKK Rt., le ministre des Finances :

- i) Assure la solvabilité de l'État conformément à la loi budgétaire annuelle et en tenant compte des prévisions établies à la sous-section p) du paragraphe (1) de la section 18/B.
 - ii) Veille au financement du déficit public et au remboursement de la dette, ainsi qu'à la bonne gestion de la dette publique et des liquidités temporaires de l'État.
 - iii) Comptabilise la dette de l'administration centrale.
2. Pour s'acquitter des obligations définies ci-dessus, ÁKK Rt. :
- i) Développe des stratégies en matière de gestion de la dette de l'État, élabore les plans de financement annuels et à moyen terme de l'administration centrale.
 - ii) Contracte des emprunts, émet des titres d'État, conformément à la loi budgétaire annuelle, et procède à des hypothèses de dette issue des institutions publiques vers l'État.
 - iii) Effectue les remboursements de la dette publique.
 - iv) Organise le marché secondaire des titres d'État.
 - v) Effectue des opérations sur titres sur le marché secondaire, vend, achète et prête des titres d'État ; effectue des opérations de mises en pension, conclut, dans le cadre de la gestion de la dette, des opérations

- and hedging transactions in order to reduce interest and exchange rate risks, and carries out securities management and custody tasks.
- vi) Prepares analyses on government debt service and securities market developments.
 - vii) Provides information on the status of government debt and on government securities market developments.
 - viii) May perform tasks related to the issuance and management of government guaranteed debt securities and loans.
 - ix) Reviews the conditions of loans and bonds issued under individual state guarantees.
 - x) Performs credit and deposit transactions.
- (...)"

To implement these tasks, in relation to debt securities issued or guaranteed by the State, the Act on Public Finances authorises the ÁKK Rt. to provide securities brokerage and securities trade services, services related to the arrangement of securities offering, securities and client account management and securities custody services in line with the Capital Market Act.

The establishment of ÁKK Rt.

Within the reform of the central budget subsystems, the parliament amended the relevant provisions of Act No. XXXVIII of 1992 (the Public Finances Act), creating legal grounds for the dissolution of the Government Debt Management Agency (ÁKK) as a budgetary body (a body closely linked to the Hungarian State Treasury) and the simultaneous incorporation of Government Debt Management Agency Ltd. (ÁKK Rt.) as a legal successor of the former organisation.

A single shareholder corporation in the 100% ownership of the Hungarian state, ÁKK Rt. started to operate on 1 March 2001. The shareholder's rights are exercised directly by the Minister of Finance. Accordingly, the Minister of Finance who exercises the Founder's rights disposes of special authority in the management of government debt, such as the approval of the government debt management strategy, the financing plan providing for the continuous performance of debt management operations, and of the performance indicators – benchmarks – applicable to debt management.

All other strategic and main decisions concerning debt management are made by the Board of Directors of ÁKK Rt. The members of the Board of Directors are senior officials of the Ministry of Finance and ÁKK Rt.

- sur le marché à terme, des opérations de couverture afin de minimiser les risques de taux d'intérêt et de change, et assure des missions de conservation et de protection.
- vi) Prépare des études sur le service de la dette du gouvernement et sur les développements du marché des titres d'État.
 - vii) Fournit des informations sur la situation en matière de dette publique et sur les développements du marché des titres d'État.
 - viii) Remplit des tâches relatives à l'émission et à la gestion de prêts et de titres de la dette garantie par la République hongroise.
 - ix) Examine les conditions de prêts et, les obligations émises dans le cadre des garanties de l'État.
 - x) Effectue les opérations de prêts et de dépôts.
- (...)"

Afin d'exécuter ces tâches relatives aux émissions de titres de la dette et aux garanties de l'État, la Loi sur les finances publiques autorise l'ÁKK Rt. à fournir un certain nombre de services comme le courtage, l'organisation des offres de titres, la gestion et la garde de comptes de titres et de comptes clients, en accord avec la Loi sur les marchés de capitaux.

La mise en place d'ÁKK Rt.

Dans le cadre de la réforme des subdivisions du budget central, le Parlement a amendé les dispositions correspondantes de la Loi n° XXXVIII de 1992 (Loi sur les finances publiques). Il a donné une base juridique à la dissolution de l'agence de gestion de la dette publique (ÁKK Rt.) en tant qu'organisme budgétaire (étroitement lié au Trésor hongrois) et à la constitution parallèle d'une société répondant au nom d'Agence de gestion de la dette publique S.A. (ÁKK Rt.), qui prend juridiquement la suite de l'ancienne structure.

ÁKK Rt., dont le seul actionnaire, l'État hongrois, détient 100 % du capital, a commencé à fonctionner le 1^{er} mars 2001. Les droits de l'actionariat sont exercés directement par le ministre des Finances. Dans ces conditions, le ministre des Finances, qui jouit des droits du fondateur, dispose de prérogatives particulières pour gérer la dette publique : par exemple, il doit autoriser la stratégie de gestion de la dette publique, le programme de financement permettant d'assurer la continuité des opérations de gestion de la dette et les indicateurs de performance – ou référencements – applicables à cette gestion.

Toutes les autres décisions de caractère stratégique ou essentiel relatives à la gestion de la dette sont du ressort du conseil d'administration d'ÁKK Rt. Le conseil d'administration comprend les hauts fonctionnaires du ministère des Finances et de l'ÁKK Rt.

Control over ÁKK Rt.'s operations and financial management is exercised by the appointed certified auditor and a Supervisory Board consisting of three to five members.

2. Description of debt instruments

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money market instruments

2.1.1.1 Treasury bills

Discount Treasury Bills are government securities with maturity less than one year. No interest is paid on these securities. Instead, they are issued at a discount, i.e. at a price lower than the face value of the security, and the face value is repaid on redemption date. The difference between the face value and the purchase price is the discount.

Currently, Discount Treasury Bills are issued for three benchmark maturities, namely 3, 6 and 12 months. In the case of 6 and 12 months, the actual term-to-maturity differs due to the reopening of the series, but it is close to the benchmark tenors. ÁKK Rt. also issues so-called Liquidity Discount Treasury Bills, by reopening an earlier 3-month T-bill series with a term-to-maturity of generally 6 weeks.

Since the beginning (end 1988) Discount Treasury Bills have been issued at auctions. At present, auctions of 3-month Discount Treasury Bills are held on Tuesdays every week, 6-month Bills on Wednesdays of every odd numbered week (biweekly) and 12-month bills on Thursdays of every odd numbered week (biweekly). The day of financial settlement and transfer of ownership is the Wednesday of the week following the week of the respective auction for the 3, 6 and 12-month Bills. Liquidity T-bills are settled on the first Wednesday after the auction. The redemption dates of Discount Treasury Bills also fall on Wednesdays. The offering amount of Discount Treasury Bills at each auction is determined in line with the funding plan and the liquidity situation of the Single Treasury Account.

The denomination of Discount Treasury Bills is Ft 10 000. Since 12 April 1999, the new series of Discount Treasury Bills have been issued in dematerialised form and are registered securities.

The 6 and 12 month Discount Treasury Bills are listed on the Budapest Stock Exchange (BSE) on the day of financial settlement. Each series are sold at four successive auctions (re-opening) and each issue is automatically listed on the BSE.

The Discount Treasury Bill may be purchased by and can be freely traded among resident and non-resident natural and legal persons, non-incorporated economic associations up to maturity. On the primary

Le commissaire aux comptes assigné à la société et un conseil de surveillance de trois à cinq membres contrôlent les opérations et la gestion financière d'ÁKK Rt.

2. Description des instruments de la dette

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

2.1.1.1 Bons du Trésor

Les bons du Trésor à taux précomptés sont des titres d'État assortis d'échéances inférieures à un an. Ils ne portent pas d'intérêts. Au lieu de cela, ils sont émis au-dessous du pair, c'est-à-dire que le prix d'émission est inférieur à la valeur nominale du titre ; ils sont remboursables à leur valeur nominale une fois arrivés à échéance. La prime d'émission est égale à la différence entre le prix d'achat et la valeur nominale.

Actuellement, les émissions de bons du Trésor à taux précomptés portent sur trois échéances de référence, en l'occurrence 3, 6, et 12 mois. Dans le cas des échéances de 6 et 12 mois, l'échéance résiduelle actuelle varie en raison de réouverture de séries, mais cela reste proche des échéances de référence. L'ÁKKT Rt. émet des « Liquidity bons du Trésor à taux précomptés » en rouvrant une série de bons du Trésor à 3 mois avec comme échéance 6 semaines.

Depuis leur création (fin 1988), les bons du Trésor à taux précomptés ont été émis par adjudication. Actuellement, les adjudications ont lieu tous les mardis pour les bons à 3 mois, les mercredis des semaines impaires (bimensuelle) pour les bons à 6 mois, et les jeudis des semaines impaires (bimensuelle) pour les bons à 12 mois. Les règlements et les cessions s'effectuent le mercredi de la semaine suivant l'adjudication pour les bons du Trésor à 3, 6 et 12 mois. Le règlement des « Liquidity Bons du Trésor » ont lieu le premier mercredi suivant l'adjudication. Les remboursements des bons du Trésor à taux précomptés ont lieu également le mercredi. Le volume d'émission de bons du Trésor à taux précomptés lors des adjudications est déterminé en fonction du plan de financement et de la situation de trésorerie du Trésor.

La coupure pour les bons du Trésor à taux précomptés est de 10 000 forints. Depuis le 12 avril 1999, les nouvelles séries de bons sont émises sous forme dématérialisée et sont nominatives.

Les bons du Trésor à taux précomptés à 6 et 12 mois sont cotés à la bourse de Budapest (BSE) le jour du règlement. Chaque série est vendue lors de quatre successives adjudications et chaque émission est automatiquement cotée à la BSE.

Les bons du Trésor à taux précomptés peuvent être acquis et négociés librement par des personnes physiques, des personnes morales et des associations à but lucratif non constituées en sociétés, résidentes ou non, jusqu'à l'échéance.

market, Discount Treasury Bills are sold directly only to primary dealers, while investors may purchase these securities by giving orders to primary dealers.

Discount Treasury Bills can be obtained on the secondary market, amongst others, from primary dealers or in the branch network of the Treasury.

2.1.1.2 Commercial papers

None.

2.1.1.3 Other

None.

2.1.2 Bonds

Hungarian government bonds issued on the domestic market

The Hungarian government bond is an interest-bearing government security with maturity longer than 1 year. Currently, it is issued for four benchmark maturities, namely 3 years, 5 years, 10 years and 15 years.

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

The first auction of the 3-year fixed rate bond was on 2 May 1996. The 5-year fixed rate bond was auctioned for the first time on 30 January 1997, the 10-year fixed rate bond on 14 January 1999, while the 15-year fixed rate bond was introduced on 8 November 2001.

The coupon of fixed rate government bonds is announced and fixed one week prior to the first auction date.

2.1.2.2 Index-linked bonds

The 7-year index-linked government bond was issued for the first time on 7 May 1998 and matured in March 2005. The principal of index-linked bond was annually adjusted with the consumer price index, in addition to which a pre-determined, fixed real coupon was paid. The index-linked bond did not fulfill the expectations, attracting weak demand and its turnover in the secondary market was negligible, therefore its sale had been ceased in 1999.

2.1.2.3 Variable-rate notes

The first auction of the five-year floating rate bond was on 19 March 1998. For floating rate bonds, only the method and date of coupon re-set are determined in advance and the coupon rate is announced only for the given interest period. The coupon rate of this floating rate government bond is linked to the average auction yields of 6-month Discount Treasury bills. These types of bonds are no longer auctioned from 2001; the last one matured in 2005.

Sur le marché primaire, les bons sont vendus directement aux spécialistes en valeurs d'État, auxquels les investisseurs peuvent passer des ordres.

Sur le marché secondaire, les bons du Trésor à taux précomptés peuvent être obtenus, entre autres, auprès de spécialistes en valeurs d'État ou du réseau de succursales du Trésor.

2.1.1.2 Billets de trésorerie

Néant.

2.1.1.3 Autres

Néant.

2.1.2 Obligations

Obligations de l'État hongrois émises sur le marché intérieur

Les obligations de l'État hongrois sont assorties de taux d'intérêt et d'une échéance supérieure à un an. Les émissions portent actuellement sur quatre échéances de référence, en l'occurrence 3 ans, 5 ans, 10 ans et 15 ans.

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

La première adjudication pour les obligations à taux fixe à 3 ans a eu lieu le 2 mai 1996. Les obligations à taux fixe à 5 ans ont été adjudgées pour la première fois le 30 janvier 1997, les obligations à taux fixe à 10 ans le 14 janvier 1999 tandis que l'obligation à taux fixe à 15 ans a été introduite sur le marché le 8 novembre 2001.

Le coupon des obligations d'État à taux fixe est annoncé et fixé une semaine avant la date de la première adjudication.

2.1.2.2 Obligations indexées

Les obligations d'État indexées à échéance de 7 ans ont été émises pour la première fois le 7 mai 1998 et sont arrivées à échéance en mars 2005. Le capital était ajusté chaque année en fonction de l'indice des prix à la consommation et on y ajoutait un nombre prédéterminé de coupons. Les obligations indexées n'ont pas répondu aux attentes, attirant une faible demande et un volume négligeable de transactions sur le marché secondaire ; par conséquent, les ventes ont cessé en 1999.

2.1.2.3 Obligations à taux variable

La première adjudication d'obligations à taux révisable à échéance de 5 ans a eu lieu le 19 mars 1998. Dans le cas des obligations à taux variable, seules la méthode et la date de révision sont déterminées à l'avance et le taux d'intérêt nominal de l'obligation est uniquement annoncé pour la période de validité du taux correspondant. Le taux du coupon des obligations d'État à taux variable émises actuellement est indexé sur le rendement moyen des adjudications de bons du Trésor à taux précomptés à

2.1.2.4 Other

The interest rate of 7-year floating rate government bonds, which were issued for the first time on 17 October 1996 and on two additional occasions in 1997, was determined semi-annually based on the consumer price index, while interest was paid on an annual basis. These types of bonds are no longer auctioned and were replaced with the 5-year floating rate bonds (see variable-rate bonds) in 1998.

The coupon payment frequency of Hungarian government bonds is annual or semi-annual. Government bonds issued after 2001 pay interest annually.

Government bonds are sold through either public issues or private placements. Government securities issued through private placement usually served special funding purposes, while the purpose of placement pre-determined the group of investors to which the government security was sold. Examples of such bonds include bank, loan or debtor consolidation bonds intended to improve the solvency ratio and financial strength of banks. Nowadays, the share of privately placed government bonds is small and continuously declining, all securities are sold through public offerings.

Hungarian government bonds have been sold through auctions since 1996. The auctions are held on the Thursday of every even numbered week. The 3-year bond is offered for sale every 4 weeks, then 2 weeks later the 5-year and 10-year fixed rate bonds together. The 15-year fixed rate bond is sold every 8 weeks at the same time with the 3-year bond.

The denomination of the Hungarian government bond is HUF 10 000. Since 12 April 1999, the new series of the Hungarian government bonds are issued in dematerialised form and are registered securities. Earlier, the Hungarian government bonds had book-entry form and were printed in global notes deposited with KELER Plc.

Hungarian government bonds are listed on the Budapest stock exchange on the issue date. They may be purchased by and can be freely traded among resident and non-resident natural and legal persons, non-incorporated economic associations up to its maturity.

Only primary dealers have the right to buy Hungarian government bonds directly at auctions, while investors must give an order to primary dealers. The secondary market trade of government bonds takes place among others, through primary dealers or the branch offices of the Treasury.

6 mois. Ces types d'obligations ne sont plus vendus aux enchères depuis 2001, la dernière est arrivée à échéance en 2005.

2.1.2.4 Autres

Le taux d'intérêt des obligations d'État à échéance de 7 ans, qui ont été émises pour la première fois le 17 octobre 1996 et à deux reprises en 1997, était déterminé semestriellement sur la base de l'indice des prix à la consommation, l'intérêt était payé annuellement. Ce type d'obligations ne fait plus l'objet d'adjudication et a été remplacé par des obligations à taux variable à échéance de 5 ans (cf. Obligations à taux variable) en 1998.

Le versement du coupon des obligations de l'État hongrois intervient selon un rythme annuel ou semestriel. Pour les obligations d'État émises après 2001, il est semestriel.

Les obligations d'État sont émises soit par offre publique, soit en placement privé. Les titres d'État émis en placement privé avaient généralement un objectif spécifique de financement et l'objectif du placement prédéterminait la catégorie d'investisseurs auxquels les obligations étaient vendues. À titre d'exemple de ces obligations, on peut retenir les obligations émises pour la consolidation de crédits bancaires par catégorie ou par emprunteur qui étaient destinées à améliorer le ratio de solvabilité et la santé financière des banques. Aujourd'hui, les obligations émises en placement privé représentent une faible proportion en constante régression. Tous les autres titres d'État sont émis par offre publique.

Les obligations de l'État hongrois sont vendues par adjudication depuis 1996. Les adjudications ont lieu les jeudis des semaines paires. L'obligation à taux fixe à 3 ans est mise en vente toutes les 4 semaines, puis toutes les 2 semaines qui suivent les bons à taux fixe à 5 et 10 ans. L'obligation à 15 ans est mise en vente toutes les 8 semaines en même temps que les obligations à taux fixe à 3 ans.

Les obligations de l'État hongrois sont émises en coupures de 10 000 HUF. Depuis le 12 avril 1999, les nouvelles séries d'obligations sont émises sous forme dématérialisée et sont nominatives. Auparavant, les obligations étaient conservées en comptes courants et imprimées sous forme de billets globaux déposés auprès de KELER Plc.

Les obligations de l'État hongrois sont cotées à la bourse de Budapest à partir de la date d'émission. Elles peuvent être acquises et négociées librement par des personnes physiques, des personnes morales et par des associations à but lucratif non constituées en sociétés, jusqu'à l'échéance.

Seuls les spécialistes en valeurs d'État ont le droit d'acheter des obligations de l'État hongrois directement lors des adjudications, tandis que les investisseurs doivent s'adresser à ces spécialistes. Les transactions de titres d'État sur le marché secondaire se font par l'intermédiaire des spécialistes en valeurs d'État ou des succursales du Trésor.

Hungarian government bonds issued in the international markets

Since 1999, ÁKK Rt., acting on behalf of the Republic of Hungary, has been raising funds in foreign currency directly from the international capital markets.

Since 1999, 18 series of foreign currency bonds were issued up to 2005. The majority of the Republic's foreign currency bonds are fixed rate securities; they are denominated in euro and have a 5-15 year tenor. The volume of total annual issuance was between EUR 0 and 4 billion. Non-euro issues are swapped into euros in order to maintain the benchmark for the currency composition of the foreign exchange debt (currently 100% euro).

These bonds were issued in dematerialised form and most of them are listed on a stock exchange (mainly in London and Luxembourg) on the issue date.

2.2 Non-marketable debt

2.2.1 Savings bonds

This category includes all retail government securities.

Treasury Savings Bonds are bearer form, fixed, step-up rate¹ government securities with a tenor of 3 years and 2 months and are redeemable before maturity. Interest is paid at maturity; or if the security is redeemed before maturity, investors receive the amount of interest together with the principal on the sale date. Treasury Savings Bonds were placed for the first time on 29 June 1998 and were ceased in May 2001. The last series matured in May 2004.

Interest Bearing Treasury Bills are fixed rate government securities with a tenor of 1 year. Interest is paid at maturity; investors receive the amount of interest together with the principal.

Interest Bearing Treasury Bills were issued for the first time in 1988. These securities are offered for sale continuously during two-week subscription periods, so that the capital and the interest can be easily reinvested at redemption. Currently, Interest Bearing Treasury Bills are available at a price below par at the beginning of the subscription period and at par at the end of the period. Sale at a discount is required because Interest Bearing Treasury Bills are paid for in the subscription period, while interest is accrued only from the issue date, which falls on the week following the closing date of the subscription period.

The denomination of Interest Bearing Treasury Bills is HUF 10 000. Interest Bearing Treasury Bills are in dematerialised form and are registered securities. They are available to resident individuals, legal entities and non-incorporated economic associations who may trade them through the whole maturity period.

Obligations de l'État hongrois émises sur les marchés internationaux

Depuis 1999, le ÁKK Rt., agissant au nom de la République de Hongrie, a levé des fonds en monnaie étrangère directement sur les marchés de capitaux internationaux.

Depuis 1999 et ce jusqu'en 2005, 18 séries d'obligations en monnaie étrangère ont été émises. La majorité des obligations en monnaie étrangère de la République sont des obligations à taux fixe libellées en euros, à échéances de 5 à 15 ans. Le volume total annuel de l'émission allait de 0 à 4 milliards de forints. Les émissions non libellées en euros sont échangées en euros afin de maintenir la référence de la composition en devises de la dette extérieure (actuellement 100 % en euros).

Ces obligations ont été émises sous une forme dématérialisée et sont pour la plupart cotées en bourse (principalement à Londres et au Luxembourg) à leur date d'émission.

2.2 Dette non négociable

2.2.1 Bons d'épargne

Cette catégorie inclue tous les titres d'État destinés aux particuliers.

Les obligations d'épargne du Trésor sont des titres d'État au porteur à taux progressif prédéterminé¹ d'échéance de 3 ans et 2 mois, remboursables avant échéance. Les intérêts sont versés à échéance ou en même temps que le principal le jour du remboursement, lorsque l'obligation est remboursée avant échéance. Les obligations d'épargne du Trésor ont été émises le 29 juin 1998 ; les émissions ont cessé en mai 2001. La dernière série est arrivée à échéance en mai 2004.

Les bons du Trésor rémunérés sont des obligations d'État à taux d'intérêt fixe et à échéance d'un an. Les intérêts sont versés à échéance en même temps que le principal.

Les bons du Trésor rémunérés ont été émis pour la première fois en 1988. Ces titres sont proposés en continu pendant une période de souscription de deux semaines afin que le capital et les intérêts puissent être facilement réinvestis lors du remboursement. Actuellement, les bons rémunérés peuvent être obtenus au-dessous du pair au début de la période de souscription, et à leur valeur nominale en fin de période. Il est nécessaire de les vendre au-dessous du pair car les bons sont réglés pendant la période de souscription, alors que les intérêts ne courent qu'à partir de la date d'émission, qui intervient la semaine suivant la clôture de la période de souscription.

La coupure pour les bons du Trésor rémunérés est de 10 000 HUF. Les bons sont dématérialisés et nominatifs. Les bons du Trésor rémunérés sont accessibles aux personnes physiques résidentes en Hongrie, aux personnes morales et aux associations à but lucratif non constituées en société. Ces investisseurs peuvent négocier les bons jusqu'à échéance.

Interest Bearing Treasury Bills can be bought on the primary market from the primary dealers that have signed a contract for the sale of retail government securities and in the branch network of the State Treasury. These securities can be sold on the secondary market to retail primary dealers and to the branch network of the State Treasury. Retail primary dealers and the branch network of the State Treasury quote only bid prices for these securities in order to encourage investors to purchase them through subscription on the primary market.

Treasury Savings Bills are registered securities, which can be bought by resident individuals in the branch network of the Hungarian Postal Service. They exist in printed form only, with denominations of HUF 10 000; 50 000; 100 000; 500 000 and HUF 1 million. Treasury Savings Bills were issued for the first time on 1 April 1995. Since then, these securities are distributed through some 2 800 post offices.

2.2.2 Other

This item includes all the loans that are extended to or have been assumed by the Hungarian government. The loans were given by commercial banks, by the National bank of Hungary (NBH – the Hungarian Central bank) and by International Financial Institutions (IFIs), or were assumed from companies owned by the state or local governments. As a result of the debt swap transaction between the National bank of Hungary and the central government in 1997, foreign exchange loans were granted by the NBH to the central government, each of them mirroring one of the 39 foreign exchange bonds previously issued by the NBH. This single loan amount decreases continuously due to the redemption of its elements. The new bond issues in the international markets (see 2.1.2) refinance these maturing elements.

3. Selling techniques

3.1 Auctions

The auction technique has been used for selling Discount Treasury Bills since as early as 1988. It has become a regular issuing technique for Hungarian government bonds since March 1996. As auctions became more widespread, the transparency of the primary market improved since the yield levels and offering amounts were easy to monitor, and the prices were evolving through competitive bidding at the auctions. Due to the flexibility of the method and its competitive nature, it allows the government to easily adapt to the market even under rapidly changing circumstances, and ensures efficient distribution of the securities sold among investors.

Hungarian government securities are sold at discriminatory price auctions, i.e. each bidder pays

Les bons du Trésor rémunérés peuvent être achetés sur le marché primaire auprès de spécialistes en valeurs du Trésor mandatés pour la vente de titres d'État destinés aux particuliers, ainsi qu'au sein du réseau de succursales du Trésor. Sur le marché secondaire, ces titres peuvent être vendus aux spécialistes en valeurs d'État destinées aux particuliers et aux succursales du Trésor. Ces spécialistes et ces succursales ne font que proposer un prix acheteur pour les bons afin d'encourager les investisseurs à les acheter par souscription sur le marché primaire.

Les bons d'épargne du Trésor sont des titres nominatifs, qui peuvent être achetés et cédés par des personnes physiques résidentes en Hongrie à l'intérieur du réseau des succursales du service postal hongrois. Ils n'existent que sous forme physique, en coupures de 10 000 HUF ; 50 000 ; 100 000 ; 500 000 et 1 million de HUF. Les bons d'épargne du Trésor ont été émis pour la première fois le 1^{er} avril 1995. Depuis, ces titres sont distribués par quelque 2 800 bureaux de poste.

2.2.2 Autres

Cette catégorie comprend tous les prêts accordés à l'État hongrois. Ces prêts ont été accordés par des banques commerciales, par la Banque nationale de Hongrie (Banque centrale de Hongrie) et par les Institutions financières internationales (IFI) ou engagés par des entreprises appartenant aux administrations régionales et locales. De l'opération d'échange de dette entre la Banque centrale (NBH) et le gouvernement central en 1997 en résulte la garantie des emprunts en devises par la NBH, chacun reflétant une des 39 obligations en devises émises initialement pour la NBH. Le montant de cet emprunt unique décroît continuellement du fait du remboursement de ces éléments. Les émissions de nouvelles obligations sur les marchés internationaux (cf. 2.1.2) refinancent ces composantes venant à échéance.

3. Techniques de vente

3.1 Adjudications

La vente par adjudication est utilisée depuis le début de 1988 pour les bons du Trésor à taux précomptés. Depuis mars 1996, elle est le mode d'émission le plus courant pour les obligations de l'État hongrois. Avec le développement des adjudications, la transparence du marché primaire a été améliorée, étant donné que les niveaux de rendement et les volumes émis ont été plus faciles à contrôler et que les prix ont évolué suivant le principe des offres concurrentes lors des adjudications. La flexibilité et la nature compétitive de cette technique permettent au gouvernement de s'adapter facilement au marché, même dans des conditions changeant rapidement, et assurent une répartition efficiente des titres vendus entre les investisseurs.

Les obligations de l'État hongrois sont vendues par des adjudications à prix différenciés, c'est-à-dire que chaque

the price of its bid at the auctions. Hungarian Government Bond and Discount Treasury Bill auctions are announced by ÁKK Rt. 5 days before the auction. Pursuant to the effective regulations, only primary dealers have the right to submit bids at the auctions of government securities. Investors need to give orders to primary dealers to purchase government securities at the auctions on their behalf.

Each bid may be submitted for government securities of a minimum nominal value of HUF 1 million. If the total amount of bids reaches or exceeds the offering amount at the auction, each bidder's bids are taken into account up to 50 per cent of the offering amount.

Bidders are considered single bidder if a bidder owns directly or indirectly more than 10 per cent of another bidder, or if two or more bidders are more than 50 per cent owned (directly or indirectly) by the same entity (other than the government).

Each bidder may also submit non-competitive bids without stating price or yield rate. The minimum amount of non-competitive bids is HUF 1 million at par and the maximum amount equals to HUF 100 million at par if the announced auction amount is HUF 10 billion and less and to HUF 200 million at par if the announced auction amount is more than HUF 10 billion and less than or equals to HUF 45 billion, to HUF 500 million at par if the announced auction amount is more than HUF 45 billion. Non-competitive bids are bids to purchase securities at the average yield rate or price of awards to competitive bidders.

Auction bids must be delivered via the auction function of the automated trading system (MMTS) operated by the Budapest Stock Exchange (BSE) before 11 a.m. The auction results are announced at 12 a.m.²

3.2 Subscription

3.2.1 Interest Bearing Treasury Bills

Interest Bearing Treasury Bills are sold through subscriptions. They are offered for sale continuously during a successive two-week subscription period, and are available at a discount in the first part of the subscription period, and at par in the second.

The security can be subscribed at primary dealers³ and in the branch network of the State Treasury.

The primary objective of subscription is to satisfy small investors' demand. This objective was taken into account in formulating the principles of allocation, in accordance with which the subscriptions of resident individuals up to a nominal value of HUF 10 million are accepted first.

soumissionnaire paie le prix de soumission lors de l'adjudication. Les adjudications d'obligations de l'État hongrois et de bons du Trésor à taux précomptés sont annoncées 5 jours au préalable. Conformément à la loi en vigueur, seuls les spécialistes en valeurs d'État sont autorisés à soumissionner lors des adjudications de titres d'État. Les investisseurs doivent passer des commandes auprès de ces spécialistes qui achèteront des titres pour le compte des investisseurs lors des adjudications.

Chaque offre faite pour des titres d'État doit être d'un montant nominal minimum de 1 million d'HUF. Si le volume total des offres atteint ou excède le volume de l'émission, l'offre de chaque soumissionnaire sera prise en compte à hauteur de 50 pour cent du volume de l'émission.

Les soumissionnaires sont considérés comme étant un soumissionnaire unique si un soumissionnaire possède directement ou indirectement plus de 10 pour cent d'un autre soumissionnaire, ou si deux soumissionnaires appartiennent (directement ou indirectement) à plus de 50 pour cent à une même entité (autre que l'État).

Chaque soumissionnaire peut également soumettre une offre non concurrente ne spécifiant ni le prix, ni le taux de rendement. La valeur nominale minimale des offres non concurrentes est de 1 million d'HUF et sa valeur nominale maximale est de 100 millions d'HUF si le montant annoncé lors de l'adjudication est inférieur ou égal à 10 milliards d'HUF, à 200 millions d'HUF si le montant de l'émission annoncé est compris entre 10 milliards d'HUF et 45 milliards d'HUF, à 500 millions d'HUF si le montant de l'émission annoncé s'élève à plus de 45 milliards d'HUF. Les offres non concurrentes sont des offres d'achat de titres au rendement et au prix moyens auxquels ils ont été attribués aux soumissionnaires de l'appel d'offres concurrentes.

Les soumissions doivent être communiquées avant 11 h 00 par l'intermédiaire de la fonction d'adjudication du système de négociation automatisé (MMTS) tenu par la bourse de Budapest. Les résultats sont annoncés à midi².

3.2 Souscription

3.2.1 Bons du Trésor rémunérés

Les bons du Trésor rémunérés sont vendus par souscription. Ils sont proposés à la vente en continu pendant une période de souscription successive de deux semaines et sont vendus au-dessous du pair la première semaine et au pair la deuxième semaine de la période de souscription.

Les titres peuvent être souscrits auprès des spécialistes en valeurs d'État³ et dans le réseau de succursales du Trésor.

Les souscriptions visent essentiellement à satisfaire à la demande des investisseurs particuliers. Il a été tenu compte de cet objectif lors de la formulation des principes d'attribution, aux termes desquels les souscriptions de particuliers résident en Hongrie et s'élevant jusqu'à une valeur nominale de 10 millions d'HUF sont acceptées en priorité.

If the sum of such subscriptions exceeds the amount offered for subscription, the subscriptions are allocated based on “proportional distribution” up to the offering amount. The terms and conditions of the coming Interest Bearing Treasury Bill series and its subscription are disseminated in a public offer published on the Wednesday of the week before the subscription.

3.3 Continuous sales

Treasury Savings Bills are issued through continuous sales. These government securities are available to investors at any time. The maturity of the Treasury Savings Bill is one year, while the maturity of the Treasury Savings Bill II (a government bond) is two years. Interest on these securities starts accruing on the day of their purchase and does not accrue after the maturity date. The amount of interest payable on redemption is calculated based on the public offers effective on the date of purchase. The issuer offers a pre-determined amount of securities, and that amount is available on a continuous basis until fully sold. A new series of the same security is launched if necessary. These securities are available in 2 800 post offices of the Hungarian Postal Service.

4. Other information

4.1 Valuation of debt instruments

Debt instruments are valued at nominal value, with the exception of Discount Treasury Bills (under 2.1.1.1 in the tables) that are valued at average issue price and index linked bonds that are valued with capital uplift.

Foreign currency debt instruments are valued together with the corresponding cross-currency swaps.

The net issuance figures given are net changes in the stock of the given debt elements from previous year to the current year. This also includes the change in value resulting from the movement of the exchange rates in the case of foreign currency debt elements and other changes such as debt assumptions.

4.2 Fiscal year

Equals to the calendar year.

4.3 Estimates

None.

4.4 Maturity structure

Residual maturity.

Si le total de ces souscriptions excède le volume de l'émission, elles sont attribuées sur la base de la « distribution proportionnelle » appliquée au volume total de l'émission. Les délais et les conditions sur les séries de bons du trésor rémunérés à venir et leur souscription se trouvent dans une « offre publique » publiée le mercredi de la semaine précédant la souscription.

3.3 Émissions en continu

Les bons d'épargne du Trésor sont émis au robinet. Ces titres sont accessibles aux investisseurs à n'importe quel moment. L'échéance des bons d'épargne du Trésor est d'un an, alors que celle des bons d'épargne du Trésor II (obligation d'État) est de deux ans. Les intérêts courent à partir de la date d'achat et cessent de courir après la date d'échéance. Le montant des intérêts courus versé lors du remboursement est calculé sur la base des offres publiques en vigueur à la date de l'achat. Le volume de l'émission est prédéterminé par l'émetteur et les titres sont disponibles en continu jusqu'à épuisement. Si nécessaire, une nouvelle série du même titre peut être émise. Ces titres sont disponibles dans 2 800 bureaux du Service postal hongrois.

4. Autres informations

4.1 Évaluation des instruments de la dette

Les instruments de la dette sont évalués à leur valeur nominale, à l'exception des bons du Trésor à taux précomptés (cf. 2.1.1.1.), évalués au prix moyen d'émission et des obligations indexées qui le sont avec revalorisation du capital.

Les instruments de la dette en devises sont évalués avec les swaps de devises croisés correspondants.

Les chiffres sur les émissions nettes du tableau 2 correspondent aux variations nettes entre le stock de instruments de la dette de l'année précédente et celles de l'année courante. Ce qui inclut le changement de valeur résultant de la variation des taux de change dans le cas de la dette en devises, ainsi que d'autres changements comme les prévisions de dette.

4.2 Année fiscale

Correspond à l'année civile.

4.3 Estimations

Néant.

4.4 Type d'échéance

Échéance résiduelle, sauf pour les obligations à court terme.

4.5 Duration

The calculation of duration follows the classical Macaulay method. The yield curve used is calculated from the daily price quotation of primary dealers for discount Treasury bills and fixed rate government bonds by applying the spline methodology. Duration of every HUF debt instrument is calculated and then aggregated by weighted average using the market value of the instruments as weights. Average maturity is the weighted average of the term-to-maturity of the separate debt instruments.

The duration and the average maturity of the HUF and non-HUF portfolios are calculated separately; total debt duration and average maturity are the weighted average of the duration and average maturity of the two portfolios, using the volume of the portfolios as weights. In this case, both debt portfolios are recorded at nominal value (except discount T-bills, where average sale price is used).

5. Source

The data are recorded and calculated by ÁKK Rt., with the exception of non-resident holdings that are reported by the Central Clearing House and Depository (Budapest) Plc. (KELER Rt.).

1. Step-up rate: upon redemption of the security before maturity the investor receives pre-determined interest amount increasing progressively with the time elapsed from the purchase date of the instrument.
2. Hungarian Government Bond auctions: Reuters HUAUCTION02 page; Discount Treasury Bills auctions: Reuters HUAUCTION01 page, Bloomberg code: GDMA, Telerate pages: 47184-47190, ÁKK Rt.'s website: www.akk.hu.
3. Primary dealers that have signed a contract for the sale of retail government securities.

4.5 Duration

Le calcul de la duration suit la méthode classique de Macaulay. La courbe de rendement utilisée est calculée à partir de la cotation d'un prix journalier des spécialistes en valeurs du Trésor pour les bons du Trésor à taux précomptés et pour les obligations d'État à taux fixe en appliquant la méthode de Spline. La duration de chaque instrument de la dette en forint hongrois est calculée puis agrégée grâce à une moyenne pondérée utilisant la valeur de marché de chaque instrument comme poids. L'échéance moyenne est la moyenne pondérée des échéances des instruments séparés de la dette.

La duration et l'échéance moyenne de portefeuilles libellés en forints hongrois ou en devises sont calculés séparément ; la duration et l'échéance moyenne de la dette totale sont une moyenne pondérée de la duration et de l'échéance moyenne de deux portefeuilles, avec comme poids le volume de chaque portefeuille. Dans ce cas, les deux portefeuilles sont enregistrés en valeur nominale (sauf les bons du Trésor à taux précomptés, où le prix moyen de vente est utilisé).

5. Source

Les données sont enregistrées et calculées par l'ÁKK Rt., à l'exception de celles relatives aux titres détenus par des non-résidents, communiquées par l'organisme central de compensation et de conservation (Budapest) Plc. (KELER Rt.).

1. Taux d'intérêt progressif : en cas de remboursement anticipé du titre, l'investisseur reçoit des intérêts prédéterminés dont le montant augmente progressivement en fonction du temps écoulé depuis la date d'acquisition de l'instrument.
2. Ventes aux enchères des obligations d'État hongrois : Reuters page HUAUCTION02 ; ventes aux enchères de bons du Trésor à taux précomptés : Reuters page HUAUCTION01, code Bloomberg : GDMA, Telerate pages : 47184-47190, site Internet d'ÁKK Rt. : www.akk.hu.
3. Spécialistes en valeurs d'État mandatés pour la vente de titres d'État destinés aux particuliers.

Iceland / Islande

1. Central government debt by instrument	154
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	156
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	156
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	158

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Million ISK</i>	236 403	232 811	218 765	228 139	298 427
1.1	Money market instruments		26 196	28 182	34 360	41 788	56 792
1.1.1	Treasury bills		12 294	15 207	9 897	5 970	12 003
1.1.2	Commercial papers		13 902	12 975	24 463	35 818	44 789
1.1.3	Other		-	-	-	-	-
1.2	Bonds		210 207	204 629	184 405	186 351	241 635
1.2.1	Fixed rate income instruments		90 676	86 504	65 745	66 531	83 654
1.2.1.1	Short-term bonds		2 918	2	4 071	-	-
1.2.1.2	Medium-term bonds		8 254	15 894	6 375	10 598	12 166
1.2.1.3	Long-term bonds		79 504	70 608	55 299	55 933	71 488
1.2.2	Index-linked bonds		86 924	84 959	84 287	72 576	69 232
1.2.3	Variable-rate notes		32 607	33 166	34 373	47 244	88 749
1.2.4	Other		-	-	-	-	-
	Memo Items:						
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Million ISK</i>	127 745	118 458	118 768	140 994	202 434
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Million ISK</i>	130 214	121 338	117 325	139 022	197 828
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	4.0	4.0	4.0	3.0	4.0
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	..	..	..	..	..
2	Total non-marketable debt	<i>Million ISK</i>	6 966	6 761	4 577	3 172	4 452
2.1	Savings bonds		-	-	-	-	-
2.2	Other		6 966	6 761	4 577	3 172	4 452
	Memo Items:						
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		-	-	-	-	-
3	Total central government debt	<i>Million ISK</i>	243 369	239 572	223 341	231 311	302 879

Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités		
283 796	275 958	257 323	194 920	287 439	<i>Millions ISK</i>	Total de la dette négociable	1
44 560	34 476	28 056	14 000	6 250		Instruments du marché monétaire	1.1
11 999	20 500	14 500	14 000	6 250		Bons du trésor	1.1.1
32 561	13 976	13 556	-	-		Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-		Autres	1.1.3
239 236	241 482	229 267	180 920	281 189		Obligations	1.2
105 312	112 447	118 924	115 064	239 422		Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
12 266	-	-	-	19 999		Obligations à court terme	1.2.1.1
12 483	18 970	21 269	41 981	43 174		Obligations à moyen terme	1.2.1.2
80 563	93 477	97 655	73 083	176 249		Obligations à long terme	1.2.1.3
55 961	49 500	45 089	27 009	18 196		Obligations indexées	1.2.2
77 963	79 535	65 254	38 847	23 571		Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-		Autres	1.2.4
Pour mémoire :							
186 126	176 823	175 261	115 836	221 879	<i>Millions ISK</i>	<i>Dette négociable détenue par les non-résidents</i>	
181 759	164 006	140 739	85 538	175 900	<i>Millions ISK</i>	<i>Dette négociable en monnaie étrangère</i>	
3.7	3.9	..	..	..	<i>Années</i>	<i>Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable</i>	
..	..	..	..	..	<i>Pourcentage</i>	<i>Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable</i>	
4 082	4 430	4 430	4 042	2 450	<i>Millions ISK</i>	Total de la dette non négociable	2
-	-	-	-	-		Bons d'épargne	2.1
4 082	4 430	4 430	4 042	2 450		Autres	2.2
Pour mémoire :							
-	-	-	-	-		<i>Dette non négociable détenue par les non-résidents</i>	
287 878	280 388	261 753	198 962	289 889	<i>Millions ISK</i>	Total de la dette de l'administration centrale	3

ICELAND

Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

Million ISK

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	183 279	-2 861	141 966	-8 192	172 838	-21 080	240 448	5 617	256 962	42 962
1.1 Money market instruments	155 056	-9 776	122 730	2 464	164 341	6 263	217 458	7 386	200 895	15 004
1.1.1 Treasury bills	65 056	-4 507	45 730	2 913	34 341	-5 311	41 054	-3 927	23 999	6 033
1.1.2 Commercial papers	90 000	-5 269	77 000	-449	130 000	11 573	176 404	11 312	176 896	8 971
1.1.3 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Bonds	28 223	6 915	19 236	-10 656	8 497	-27 342	22 990	-1 769	56 067	27 958
1.2.1 Fixed rate income instruments	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
1.2.1.1 Short-term bonds	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
1.2.1.2 Medium-term bonds	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
1.2.1.3 Long-term bonds	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
1.2.2 Index-linked bonds	18 429	2 973	8 740	-8 115	2 955	-9 315	3 451	-20 186	149	-12 789
1.2.3 Variable-rate notes	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
1.2.4 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Memo Items:										
Marketable debt held by non-residents	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Marketable debt in foreign currency	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
2 Total non-marketable debt	..	-2 028	..	-205	..	-2 184	..	-1 405	..	1 280
2.1 Savings bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Other	..	-2 028	..	-205	..	-2 184	..	-1 405	..	1 280
Memo Items:										
Non-marketable debt held by non-residents	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Table 3. Duration and average term to maturity

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	..
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	3.6	3.4	3.4	4.5	4.9	4.4	4.6
Foreign debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	3.0	2.4	1.8
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	5.7	5.8	5.4	4.5	4.0	3.4	2.9
Total debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	..
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	5.0	5.0	5.0	5.0	4.0	4.0	4.0

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions ISK

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
233 252	2 916	173 394	-10 089	182 856	-10 521	162 734	-60 316	170 928	80 696	Total de la dette négociable	1
186 700	-3 604	141 500	-7 209	153 342	-4 613	152 872	-14 006	54 474	7 794	Instruments du marché monétaire	1.1
24 000	-4	37 500	8 500	51 100	-6 000	55 550	-500	40 500	7 750	Bons du trésor	1.1.1
162 700	-3 600	104 000	-15 709	102 242	1 387	97 322	-13 506	13 974	44	Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.1.3
46 552	6 520	31 894	-2 880	29 514	-5 908	9 862	-46 310	116 454	72 902	Obligations	1.2
..	..	..	..	..	..	..	..	26 624	21 866	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
..	..	..	..	..	..	..	..	-	-4 758	Obligations à court terme	1.2.1.1
..	..	..	..	..	..	..	..	26 624	26 624	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
..	..	..	..	..	..	..	..	-	-	Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-18 530	-	-9 453	2 858	-8 233	-	-21 963	-	-15 921	Obligations indexées	1.2.2
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.2.4
										Pour mémoire :	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable détenue par les non-résidents	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable en monnaie étrangère	
..	-307	..	348	..	-	..	-530	..	-1 592	Total de la dette non négociable	2
-	-	-	-	..	-	..	-	..	-	Bons d'épargne	2.1
..	-307	..	348	..	-	..	-530	..	-1 592	Autres	2.2
										Pour mémoire :	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
..	3.7	4.1	4.3	4.5	4.5	3.6	Duration Macaulay
..	3.5	3.8	4.0	4.2	4.3	3.2	Duration modifiée
4.2	3.7	4.2	4.7	4.9	5.1	3.7	Échéance moyenne
							Dette étrangère
2.2	0.9	2.3	1.6	2.7	2.9	4.0	Duration Macaulay
..	..	1.9	1.5	..	2.9	3.8	Duration modifiée
2.9	3.4	3.4	3.3	3.8	3.9	4.5	Échéance moyenne
							Dette totale
..	1.8	2.7	2.7	3.5	3.8	3.8	Duration Macaulay
..	..	2.6	2.6	..	..	3.6	Duration modifiée
3.0	4.0	3.7	3.9	4.3	4.4	4.2	Échéance moyenne

Methodological Notes

1. Introduction

The National Debt Management Agency (NDMA – Lánasýsla ríkisins) was founded in the year 1990. By law, the NDMA on behalf of the Minister of Finance is in charge of the domestic and foreign borrowings for the Treasury. The Central bank of Iceland has conducted the foreign borrowing for the Treasury but in the law of NDMA, it is allowed to forward the implementation of foreign credit affairs to the Central bank.

2. Description of debt instruments

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money market instruments

2.1.1.1 Treasury bills

None.

2.1.1.2 Commercial papers

Euro and US commercial papers.

2.1.1.3 Other

None.

2.1.2 Bonds

There are outstanding four benchmark T-series at the domestic market, three conventional bonds series and one inflation index-linked series. Foreign borrowing mainly includes loans raised through Euro Medium-Term Notes programme.

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

2.1.2.1.1 Short-term bonds

2.1.2.1.2 Medium-term bonds

2.1.2.1.3 Long-term bonds

2.1.2.2 Index-linked bonds

Bullet type bonds, denominated in Icelandic krona, with a single coupon capitalizing at final maturity. Indexed against monthly changes in CPI.

2.1.2.3 Variable-rate notes

Floating rate bonds issued abroad.

2.1.2.4 Other

None.

Notes méthodologiques

1. Introduction

L'agence nationale de gestion de la dette publique (NDMA – Lánasýsla ríkisins) a été créée en 1990. Selon la loi, elle est responsable, pour le compte du ministre des Finances, des emprunts intérieurs et extérieurs pour le Trésor. La Banque centrale d'Islande a effectué les emprunts extérieurs pour le Trésor. Mais selon la loi du NDMA, il est possible de transmettre à la Banque centrale la mise en œuvre de crédits étrangers.

2. Description des instruments de la dette

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

2.1.1.1 Bons du Trésor

Néant.

2.1.1.2 Billets de trésorerie

Billets de trésorerie euro et US.

2.1.1.3 Autres

Néant.

2.1.2 Obligations

Il y a 4 séries T de référence en circulation sur le marché domestique, trois séries d'obligations conventionnelles et une série indexée. L'emprunt étranger comprend principalement les prêts contractés grâce au Programme des eurobillets à moyen terme.

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

2.1.2.1.1 Obligations à court terme

2.1.2.1.2 Obligations à moyen terme

2.1.2.1.3 Obligations à long terme

2.1.2.2 Obligations indexées

Obligations à remboursement *in fine* libellées en couronnes islandaises, à coupon unique ajouté au capital à l'échéance finale. Elles sont indexées sur l'IPC et généralement émises au-dessous du pair.

2.1.2.3 Obligations à taux variable

Obligations à taux révisable, émises à l'étranger.

2.1.2.4 Autres

Néant.

2.2 Non-marketable debt**2.2.1 Savings bonds**

None.

2.2.2 Other

None.

3. Selling techniques

Securities denominated in Icelandic krona are sold through auctions via a primary dealer system. T-bills are issued monthly in maturities of 1-1.5 months. T-bonds are issued monthly. Bonds denominated in foreign currencies are private placed or issued by syndicates of foreign financial institutions.

4. Other information**4.1 Valuation of debt instruments**

- Domestic Treasury bills are valued at nominal values.
- Domestic Treasury bonds are valued at market values.
- Index-linked Savings Bonds are valued at nominal values with accrued interest and indexation.
- Foreign instruments are valued at nominal value.

4.2 Fiscal year

Is calendar year.

4.3 Estimates

None.

4.4 Maturity structure

Residual maturity.

4.5 Duration**5. Source**

National Debt Management Agency, Central bank of Iceland and State Accounting Office. Further information is available on the NDMA's website www.ndma.is.

2.2 Dette non négociable**2.2.1 Bons d'épargne**

Néant.

2.2.2 Autres

Néant.

3. Techniques de vente

Les titres libellés en couronnes islandaises sont vendus par adjudication via le système de l'opérateur primaire. Les T-bills sont émis mensuellement à échéances de 1-1.5 mois. Les T-bonds sont émis mensuellement. Les obligations libellées en devises sont placées et émises à huis clos par des syndicats d'institutions financières étrangères.

4. Autres informations**4.1 Évaluation des instruments de la dette**

- La valeur des bons du Trésor correspond à leur valeur nominale.
- La valeur des obligations du Trésor correspond à la valeur du marché.
- La valeur des obligations d'épargne indexées correspond à la valeur nominale, augmentée des intérêts courus et de l'indexation.
- La valeur des emprunts en devises correspond à leur valeur nominale.

4.2 Année fiscale

Correspond à l'année civile.

4.3 Estimations

Néant.

4.4 Type d'échéance

Échéance résiduelle.

4.5 Duration**5. Source**

Agence nationale de gestion de la dette publique, Banque centrale d'Islande et Bureau de la comptabilité de l'État. D'autres informations sont disponibles sur le site Internet du NDMA à l'adresse suivante : www.ndma.is.

Ireland / Irlande

1. Central government debt by instrument	162
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	164
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	164
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	166

IRELAND

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Million EUR (1999 IEP euro)</i>	33 470	31 593	34 045	30 601	31 413
1.1	Money market instruments	..	1 961	2 925	2 758	6 956	
1.1.1	Treasury bills	..	1 527	1 252	1 365	575	
1.1.2	Commercial papers	..	-	852	472	5 713	
1.1.3	Other	..	434	821	921	668	
1.2	Bonds	..	29 632	31 120	27 843	24 457	
1.2.1	Fixed rate income instruments	..	19 625	22 635	21 784	19 632	
1.2.1.1	Short-term bonds	..	1 292	1 951	2 190	3 031	
1.2.1.2	Medium-term bonds	..	9 578	5 790	8 914	6 270	
1.2.1.3	Long-term bonds	..	8 755	14 894	10 680	10 331	
1.2.2	Index-linked bonds	..	-	-	-	-	
1.2.3	Variable-rate notes	..	994	994	-	-	
1.2.4	Other	..	9 013	7 491	6 059	4 825	
Memo Items:							
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Million EUR (1999 IEP euro)</i>	<i>15 776</i>	<i>13 465</i>	<i>15 352</i>	<i>16 910</i>	<i>20 965</i>
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Million EUR (1999 IEP euro)</i>	<i>10 524</i>	<i>9 127</i>	<i>2 518</i>	<i>2 114</i>	<i>2 106</i>
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	<i>..</i>	<i>6.2</i>	<i>5.6</i>	<i>5.5</i>	<i>4.6</i>
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	<i>..</i>	<i>..</i>	<i>..</i>	<i>..</i>	<i>..</i>
2	Total non-marketable debt	<i>Million EUR (1999 IEP euro)</i>	5 497	5 916	5 804	5 910	4 773
2.1	Savings bonds		4 793	5 048	4 901	4 624	4 325
2.2	Other		703	868	903	1 286	448
Memo Items:							
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		-
3	Total central government debt	<i>Million EUR (1999 IEP euro)</i>	38 967	37 509	39 849	36 511	36 186

Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités		
31 042	32 018	32 171	32 052	31 935	Millions EUR (1999 IEP euro)	Total de la dette négociable	1
5 933	2 957	327	115	118		Instruments du marché monétaire	1.1
398	195	73	115	118		Bons du trésor	1.1.1
4 201	1 961	202	-	-		Billets de trésorerie	1.1.2
1 334	801	52	-	-1		Autres	1.1.3
25 109	29 061	31 844	31 937	31 817		Obligations	1.2
22 323	28 130	31 261	31 574	31 189		Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
158	215	1 264	124	6 041		Obligations à court terme	1.2.1.1
8 778	7 859	11 287	12 225	6 095		Obligations à moyen terme	1.2.1.2
13 387	20 056	18 710	19 225	19 053		Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	-	-	-		Obligations indexées	1.2.2
-	-	-	-	-		Obligations à taux variable	1.2.3
2 786	931	583	363	628		Autres	1.2.4
Pour mémoire :							
21 816	23 642	25 556	27 010	27 328	Millions EUR (1999 IEP euro)	Dette négociable détenue par les non-résidents	
-	-	-	-	-	Millions EUR (1999 IEP euro)	Dette négociable en monnaie étrangère	
6.1	6.6	7.8	7.5	6.6	Années	Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable	
..	..	..	..	..	Pourcentage	Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable	
5 317	5 593	5 679	6 130	3 982	Millions EUR (1999 IEP euro)	Total de la dette non négociable	2
4 199	4 331	4 518	4 741	4 908		Bons d'épargne	2.1
1 118	1 262	1 161	1 389	-926		Autres	2.2
Pour mémoire :							
..	..	..	..	..		Dette non négociable détenue par les non-résidents	
36 359	37 611	37 846	38 182	35 917	Millions EUR (1999 IEP euro)	Total de la dette de l'administration centrale	3

IRELAND

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Million EUR (1999 IEP euro)

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	..	..	..	-1 352	..	2 452	..	-3 444	..	812
1.1 Money market instruments	..	..	..	186	..	964	..	-167	..	4 198
1.1.1 Treasury bills	..	..	..	186	..	-275	..	113	..	-790
1.1.2 Commercial papers	..	..	..	-	..	852	..	-380	..	5 241
1.1.3 Other	..	..	..	-	..	387	..	100	..	-253
1.2 Bonds	35 616	..	2 449	-1 538	1 350	1 488	1 177	-3 277	-	-3 386
1.2.1 Fixed rate income instruments	31 743	..	2 449	172	1 350	3 010	1 177	-851	-	-2 152
1.2.1.1 Short-term bonds	10 793	..	-	341	-	659	-	239	-	841
1.2.1.2 Medium-term bonds	11 428	..	883	978	773	-3 788	601	3 124	-	-2 644
1.2.1.3 Long-term bonds	9 523	..	1 566	-1 147	577	6 139	576	-4 214	-	-349
1.2.2 Index-linked bonds	3 873	..	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.3 Variable-rate notes	-	..	-	-458	-	-	-	-994	-	-
1.2.4 Other	-	..	-	-1 252	-	-1 522	-	-1 432	-	-1 234
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
<i>Marketable debt in foreign currency</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
2 Total non-marketable debt	..	..	..	420	..	-112	..	106	..	-1 137
2.1 Savings bonds	..	..	..	255	..	-147	..	-277	..	-299
2.2 Other	..	..	..	165	..	35	..	383	..	-838
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity
Foreign debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity
Total debt							
Macaulay duration	4.1	4.3
Modified duration	3.9	4.1
Average term to maturity	5.4	5.0

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions EUR (1999 IEP euro)

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
..	-371	..	970	..	155	..	-119	..	-117	Total de la dette négociable	1
..	-1 023	..	-2 976	..	-2 630	..	-212	..	3	Instruments du marché monétaire	1.1
..	-177	..	-203	..	-122	..	42	..	3	Bons du trésor	1.1.1
..	-1 512	..	-2 240	..	-1 759	..	-202	..	-	Billets de trésorerie	1.1.2
..	666	..	-533	..	-749	..	-52	..	-1	Autres	1.1.3
6 600	652	6 570	3 946	3 211	2 785	1 611	93	..	-120	Obligations	1.2
6 600	2 691	6 570	5 807	3 211	3 131	1 611	313	..	-385	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-2 873	-	57	-	1 049	-	-1 140	..	5 917	Obligations à court terme	1.2.1.1
3 240	2 508	-	-919	-	3 428	-	938	..	-6 130	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
3 360	3 056	6 570	6 669	3 211	-1 346	1 611	515	..	-172	Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	-	-	-	-	-	-	..	-	Obligations indexées	1.2.2
-	-	-	-	-	-	-	-	..	-	Obligations à taux variable	1.2.3
-	-2 039	-	-1 861	-	-346	-	-220	..	265	Autres	1.2.4
										Pour mémoire :	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable détenue par les non-résidents	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable en monnaie étrangère	
..	547	..	..	..	80	..	451	..	-2 148	Total de la dette non négociable	2
..	-126	..	130	..	187	..	223	..	167	Bons d'épargne	2.1
..	673	..	..	..	-107	..	228	..	-2 315	Autres	2.2
										Pour mémoire :	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
..	..	..	..	..	..	..	Échéance moyenne
							Dette étrangère
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
..	..	..	..	..	..	..	Échéance moyenne
							Dette totale
4.4	3.7	5.0	5.6	6.5	6.3	5.2	Duration Macaulay
4.2	3.5	4.8	5.4	6.3	6.1	5.2	Duration modifiée
4.9	4.2	5.4	5.8	6.8	6.5	6.0	Échéance moyenne

Methodological Notes

1. Introduction

The National Treasury Management Agency (NTMA) was established by law in 1990 to borrow money and to manage the National Debt on behalf of and subject to the control and general superintendence of the Minister for Finance. Obligations or liabilities undertaken by the NTMA in the performance of its functions have the same force and effect as if undertaken by the Minister. The Chief Executive is appointed by the Minister and is directly responsible to him. The Chief Executive is also answerable to the Public Accounts Committee of the Dáil (parliament) in his role as Accounting Officer.

2. Description of debt instruments

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money market instruments

2.1.1.1 Treasury bills

Exchequer Notes (Treasury Bills) are discount instruments issued directly by the NTMA on request to a broad range of investors, including corporate investors, banks and other institutional clients. The available maturities range from one day to one year with a minimum investment of € 250 000.

2.1.1.2 Commercial papers

The NTMA manages a USD 8 billion multicurrency ECP programme listed in London and it issues ECP on behalf of the Housing Finance Agency, Plc. Using its € 2.5 billion programme.

2.1.1.3 Other

Agricultural Commodity Intervention Bills (ACIBs) are issued by the NTMA on behalf of the Minister for Agriculture in his capacity as the Irish Intervention Agency of the European Union (EU) Commission for the purposes of the EU Common Agricultural Policy. ACIBs are marketed and structured to complement Exchequer Note issuance.

Section 69 Notes. These notes are issued under the provisions of Section 69 of the Finance Act of Ireland, 1985 and are designed to provide investment

Notes méthodologiques

1. Introduction

L'agence nationale de gestion du Trésor (National Treasury Management Agency – NTMA) a été créée par la loi en 1990 en vue d'emprunter des fonds et de gérer la dette nationale pour le compte et sous le contrôle et la surintendance du ministre des Finances. Les obligations ou engagements contractés par la NTMA dans l'exercice de ses fonctions ont la même force et les mêmes effets que s'ils étaient directement contractés par le ministre. Le directeur général de l'agence est nommé par le ministre et il est directement responsable devant ce dernier. Le directeur général peut aussi être appelé à déposer devant la Commission des comptes publics (Public Accounts Committee) du Parlement (Dáil) à propos de son rôle d'agent comptable.

2. Description des instruments de la dette

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

2.1.1.1 Bons du Trésor

Les bons du Trésor de l'Échiquier (Exchequer Notes) sont des instruments à taux précomptés émis directement par la NTMA pour répondre à la demande d'un large éventail d'investisseurs, notamment des sociétés, des banques et autres clients institutionnels. Les échéances proposées varient de un jour à un an, pour un investissement minimum de 250 000 euros.

2.1.1.2 Billets de trésorerie

La NTMA gère un programme d'émission d'eurobillets de trésorerie multidevises portant sur 8 milliards de dollars des États-Unis cotés à Londres. Elle émet des eurobillets de trésorerie (ECP) pour le compte de l'Agence de financement du logement d'un montant de 2.5 milliards d'euros.

2.1.1.3 Autres

Les Bons d'intervention sur les marchés des produits de base agricoles (Agricultural Commodity Intervention Bills – ACIB) sont émis par la NTMA pour le compte du ministre de l'Agriculture, en sa capacité d'agence irlandaise d'intervention de l'Union européenne (UE) aux fins de la politique agricole commune de l'UE. Les ACIB sont commercialisés et structurés de façon à compléter les émissions d'obligations de l'Échiquier (Exchequer Notes).

Les Section 69 Notes. Ces obligations à moyen terme sont émises conformément aux dispositions de l'article 69 de la Loi de finance de 1985 (Finance Act of Ireland, 1985) et sont

opportunities to foreign owned companies located in Ireland.

2.1.2 Bonds

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

The NTMA issues euro denominated fixed rate bonds. Issuance is concentrated in five benchmark bonds with maturities in 2007, 2009, 2013, 2016 and 2020. The amount in issue in these bonds is augmented through the periodic issue of additional fungible tranches by auctions. The Central bank and Financial Services Authority of Ireland maintains the register of investors and the clearing and settlement takes place through Euroclear.

The National Debt also includes a small amount of foreign currency bonds (which for the most part have been swapped into euro) and euro legacy currency bonds issued before the introduction of the single currency at the beginning of 1999. As this former foreign currency debt matures, it is refinanced in euro or repaid from the government's budgetary surplus. When opportunities arise, this debt is also bought back on the open market by the NTMA and cancelled.

2.1.2.1.1 Short-term bonds

Instruments with a maturity of up to 1 year.

2.1.2.1.2 Medium-term bonds

Instruments with a maturity of 1 to 5 years.

2.1.2.1.3 Long-term bonds

Instruments with a maturity of more than 5 years.

2.1.2.2 Index-linked bonds

The NTMA does not currently issue index-linked bonds.

2.1.2.3 Variable-rate notes

The NTMA does not currently issue variable-rate notes.

2.1.2.4 Other

None.

2.2 Non-marketable debt

2.2.1 Savings bonds

The following personal savings schemes are sold by the Post Office (An Post) on behalf of the NTMA:

Savings Certificates, Savings Bonds, Instalment Savings, Prize Bonds.

destinées à apporter des possibilités de placement à des sociétés à capitaux étrangers implantées en Irlande.

2.1.2 Obligations

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

La NTMA émet des obligations à taux fixe libellées en euros. Les émissions se concentrent sur cinq obligations de référence assorties d'échéances en 2007, 2009, 2013, 2016 et 2020. Le volume de ces émissions augmente par l'émission périodique de tranches supplémentaires de titres assimilables par adjudications. La Banque centrale et l'Autorité des services financiers d'Irlande tiennent le registre des investisseurs tandis que la compensation et le règlement des transactions interviendront par le biais d'Euroclear.

Les titres de la dette nationale comprennent également un faible montant d'obligations en devises (dont le produit est pour l'essentiel échangé en euros) et des obligations libellées en anciennes devises européennes émises avant l'introduction de la monnaie unique au début de 1999. À mesure que ces titres d'emprunt libellés dans ces anciennes devises arrivent à échéance, ils sont refinancés en euros ou remboursés par prélèvement sur les excédents budgétaires du gouvernement. Lorsque la possibilité se présente, ces titres d'emprunt sont également rachetés sur le marché par la NTMA avant d'être annulés.

2.1.2.1.1 Obligations à court terme

Instruments assortis d'une échéance de 1 an maximum.

2.1.2.1.2 Obligations à moyen terme

Instruments assortis d'une échéance de 1 à 5 ans.

2.1.2.1.3 Obligations à long terme

Instruments assortis d'une échéance de plus de 5 ans.

2.1.2.2 Obligations indexées

La NTMA n'émet pas actuellement d'obligations indexées.

2.1.2.3 Obligations à taux variable

La NTMA n'émet pas actuellement d'obligations à taux variable.

2.1.2.4 Autres

Néant.

2.2 Dette non négociable

2.2.1 Bons d'épargne

Les lignes suivantes d'obligations d'épargne destinées aux particuliers sont vendues par la Poste (An Post) pour le compte de la NTMA :

Bons d'épargne (Savings Certificates), obligations d'épargne (Savings Bonds), épargne contractuelle (Instalment Savings), obligations à lots (Prize Bonds).

While these instruments have maturities ranging from 3 months to 5.5 years, they are repayable on demand. Investments in these schemes totalled € 6 437 million and represented approximately 18 per cent of the National Debt at end 2006.

2.2.2 Other

The balances on certain accounts under the control of the Minister for Finance may also be invested with the Exchequer on a short-term basis from time to time.

3. Selling techniques

Exchequer Bills and commercial paper are sold by the NTMA through a daily “window” at the request of the investors or to meet the funding needs of the Agency.

Irish government bonds are normally sold through auctions that are restricted to nine Primary Dealers recognised by the NTMA. The bonds are sold on to the wider Secondary Market by the Primary Dealers.

4. Other information

4.1 Valuation of debt instruments

Nominal value.

4.2 Fiscal year

Is calendar year.

4.3 Estimates

None.

4.4 Maturity structure

Residual maturity.

4.5 Duration

5. Source

National Treasury Management Agency, Ireland.

Bien que ces instruments soient assortis d'échéances de 3 mois à 5.5 ans, ils sont remboursables sur demande. Ces types de placement représentaient au total 6 437 millions d'euros, soit près de 18 pour cent de la dette nationale à la fin de 2006.

2.2.2 Autres

Les soldes de certains comptes placés sous le contrôle du ministère des Finances peuvent aussi être placés de temps en temps à court terme auprès de l'Échiquier.

3. Techniques de vente

Les obligations de l'Échiquier (Exchequer Bills) et les billets de trésorerie sont vendus par la NTMA par l'intermédiaire d'un « guichet » ouvert chaque jour à la demande des investisseurs ou pour répondre aux besoins de financement de l'agence.

Les obligations de l'État irlandais (Irish government bonds) sont normalement vendues par adjudications réservées à neuf spécialistes en valeurs d'État agréés par la NTMA. Les obligations sont revendues par les spécialistes en valeurs d'État à un public plus large sur le marché secondaire.

4. Autres informations

4.1 Évaluation des instruments de la dette

Valeur nominale.

4.2 Année fiscale

Correspond à l'année civile.

4.3 Estimations

Néant.

4.4 Type d'échéance

Échéance résiduelle.

4.5 Duration

5. Source

« National Treasury Management Agency » d'Irlande.

Italy / Italie

1. Central government debt by instrument	170
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	172
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	172
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	174

Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999 ¹	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Million EUR (1999 ITL euro)</i>	1 059 582	1 081 549	1 096 047	1 108 813	1 142 185
1.1	Money market instruments		156 099	137 774	120 017	102 093	114 144
1.1.1	Treasury bills		156 099	137 774	119 643	102 093	113 809
1.1.2	Commercial papers		-	-	374	-	335
1.1.3	Other		-	-	-	-	-
1.2	Bonds		903 483	943 774	976 030	1 006 720	1 028 041
1.2.1	Fixed rate income instruments		466 070	525 851	589 564	636 593	671 455
1.2.1.1	Short-term bonds		-	-	-	-	-
1.2.1.2	Medium-term bonds		229 883	253 417	269 583	279 926	284 941
1.2.1.3	Long-term bonds		236 187	272 434	319 981	356 667	386 514
1.2.2	Index-linked bonds		-	-	-	-	-
1.2.3	Variable-rate notes		295 615	273 600	246 213	238 240	228 214
1.2.4	Other ²		141 798	144 323	140 253	131 887	128 372
Memo Items:							
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Million EUR (1999 ITL euro)</i>	329 375	348 979	417 374	462 852	483 680
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Million EUR (1999 ITL euro)</i>	79 235	68 500	41 738	43 845	36 806
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	4.7	5.1	5.6	5.7	5.9
	<i>Weighted average yield of marketable debt³</i>	<i>Per cent</i>	6.4	4.6	3.3	4.8	4.3
2	Total non-marketable debt	<i>Million EUR (1999 ITL euro)</i>	104 035	104 953	106 058	124 831	139 658
2.1	Savings bonds		60 780	63 373	66 880	69 255	73 387
2.2	Other ⁴		43 255	41 580	39 178	55 576	66 271
Memo Items:							
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		..	..	..	..	..
3	Total central government debt⁵	<i>Million EUR (1999 ITL euro)</i>	1 163 617	1 186 502	1 202 105	1 233 644	1 281 843

- As from 1999, data include the effects of currency swaps transactions in accordance with the new rules for EU countries.
- Includes Italian bonds issued on international markets, both fixed and variable rate, even if fixed rate is prevailing and, since 1995, domestic zero-coupon bonds.
- The yield is a weighted average of Treasury marketable domestic debt only since 1992. Before this year, data report the yield of annual Treasury bill, which was a good proxy of the public debt cost in those years.
- Includes a part of marketable debts of some institutions that still belong to the state sector.
- "Total Central Government Debt" refers to the state sector which used to be larger than the central government sector when in the former some state-owned public corporations were included. Central government and the state sectors can be now considered almost equal, encompassing all the central budget units.

Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités		
1 141 478	1 155 878	1 190 731	1 221 622	1 256 145	Millions EUR (1999 ITL euro)	Total de la dette négociable	1
113 740	119 645	118 750	117 806	122 780		Instruments du marché monétaire	1.1
113 740	119 645	118 750	117 806	122 780		Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-		Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-		Autres	1.1.3
1 027 738	1 036 233	1 071 981	1 103 816	1 133 365		Obligations	1.2
671 873	691 706	707 891	716 660	753 251		Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-	-	-	-		Obligations à court terme	1.2.1.1
280 678	266 705	243 376	220 600	230 415		Obligations à moyen terme	1.2.1.2
391 195	425 001	464 515	496 060	522 836		Obligations à long terme	1.2.1.3
-	10 203	28 578	48 034	60 932		Obligations indexées	1.2.2
215 470	197 540	197 435	198 663	190 824		Obligations à taux variable	1.2.3
140 395	136 784	138 076	140 459	128 358		Autres ²	1.2.4
Pour mémoire :							
514 032	564 980	587 919	683 360	..	Millions EUR (1999 ITL euro)	Dette négociable détenue par les non-résidents	
33 160	29 055	25 660	26 323	9 234	Millions EUR (1999 ITL euro)	Dette négociable en monnaie étrangère	
5.6	6.1	6.4	6.6	6.8	Années	Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable	
3.7	2.7	2.7	2.5	3.3	Pourcentage	Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable ³	
147 504	136 248	148 360	175 674	180 718	Millions EUR (1999 ITL euro)	Total de la dette non négociable	2
77 250	57 522	53 094	46 013	39 648		Bons d'épargne	2.1
70 254	78 726	95 266	129 661	141 070		Autres ⁴	2.2
Pour mémoire :							
..	..	..	..	..		Dette non négociable détenue par les non-résidents	
1 288 982	1 292 126	1 339 091	1 397 296	1 436 863	Millions EUR (1999 ITL euro)	Total de la dette de l'administration centrale⁵	3

1. À partir de 1999, les données incluent les effets des swaps de devises conformément aux nouvelles règles applicables aux pays de l'UE.
2. Sont incluses les obligations italiennes à taux fixe et à taux variable émises sur les marchés internationaux, et depuis 1995 les obligations à coupon zéro.
3. Le rendement est une moyenne pondérée de la dette négociable domestique du Trésor seulement depuis 1992. Avant 1992, il s'agissait du rendement annuel des bons du Trésor, qui était à cette période une bonne estimation du coût de la dette publique.
4. Est incluse une partie des dettes négociables de certaines institutions qui appartiennent encore à l'État.
5. « La dette de l'administration centrale » regroupe la dette du secteur de l'État qui autrefois était un secteur plus important que le secteur de l'administration centrale parce qu'il comprenait les entreprises publiques détenues par l'État. De nos jours, ces deux secteurs sont considérés comme équivalents, comprenant toutes les unités du budget central.

ITALY

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Million EUR (1999 ITL euro)

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	454 121	17 906	435 841	21 966	408 010	14 498	343 203	12 766	395 078	33 372
1.1 Money market instruments	261 327	-42 510	219 891	-18 325	194 510	-17 757	168 725	-17 924	190 752	12 051
1.1.1 Treasury bills	261 327	-42 510	219 891	-18 325	192 893	-18 131	164 650	-17 550	188 677	11 716
1.1.2 Commercial papers	-	-	-	-	1 617	374	4 075	-374	2 075	335
1.1.3 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Bonds	192 794	60 415	215 950	40 291	213 501	32 255	174 478	30 691	204 326	21 320
1.2.1 Fixed rate income instruments	98 448	23 956	135 032	59 781	139 363	63 713	106 737	47 029	119 983	34 862
1.2.1.1 Short-term bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.1.2 Medium-term bonds	59 443	3 220	79 657	23 534	87 204	16 166	70 003	10 343	75 132	5 015
1.2.1.3 Long-term bonds	39 005	20 736	55 375	36 247	52 159	47 547	36 734	36 686	44 851	29 847
1.2.2 Index-linked bonds ¹	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.3 Variable-rate notes	33 286	4 236	21 941	-22 014	20 565	-27 387	19 870	-7 973	28 330	-10 026
1.2.4 Other ²	61 061	32 222	58 977	2 524	53 573	-4 070	47 871	-8 365	56 013	-3 515
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
<i>Marketable debt in foreign currency</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
2 Total non-marketable debt	..	5 258	..	918	..	1 105	..	17 901	..	14 827
2.1 Savings bonds	..	3 710	..	2 593	..	3 507	..	2 375	..	4 132
2.2 Other ³	..	1 548	..	-1 674	..	-2 402	..	15 526	..	10 695
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..

1. The net issuance reported are the indexed values while the gross issuances are nominal values.
2. Includes Italian bonds issued on international markets, both fixed and variable rate, even if fixed rate is prevailing and, since 1995, domestic zero-coupon bonds.
3. Includes a part of marketable debts of some institutions that still belong to the state sector.

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration	1.6	1.5	1.5	1.6	2.5	3.2	3.3
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	3.1	4.5	4.4	4.4	4.6	5.0	5.5
Foreign debt							
Macaulay duration ¹	..	..	..	..	..	..	4.7
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity ¹	9.6	8.6	7.3	7.0	6.7	7.8	8.4
Total debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	3.4
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	3.3	4.7	4.5	4.5	4.7	5.2	5.6

1. As from 2006, foreign debt data include bonds initially issued by high speed train company (ISPA).

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions EUR (1999 ITL euro)

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
436 099	-707	452 344	14 347	455 745	34 853	408 102	30 891	394 737	34 523	Total de la dette négociable	1
211 360	-405	220 623	5 905	227 228	-895	213 598	-944	212 064	4 974	Instruments du marché monétaire	1.1
208 761	-69	214 093	5 905	221 300	-895	212 666	-944	210 583	4 974	Bons du trésor	1.1.1
2 599	-335	6 530	-	5 928	-	932	-	1 481	-	Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.1.3
224 739	-302	231 721	8 441	228 517	35 748	194 504	31 835	182 674	29 549	Obligations	1.2
134 518	418	135 822	19 833	134 595	16 185	112 866	8 769	115 961	36 591	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à court terme	1.2.1.1
72 786	-4 263	73 245	-13 973	56 550	-23 329	63 916	-22 776	63 589	9 815	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
61 732	4 681	62 577	33 806	78 045	39 515	48 950	31 545	52 372	26 776	Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	10 150	10 150	17 750	18 375	18 199	19 456	11 791	12 898	Obligations indexées ¹	1.2.2
44 535	-12 743	38 157	-17 931	34 527	-104	26 011	1 228	21 999	-7 839	Obligations à taux variable	1.2.3
45 686	12 023	47 592	-3 611	41 645	1 293	37 429	2 383	32 922	-12 100	Autres ²	1.2.4
										Pour mémoire :	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable détenue par les non-résidents	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable en monnaie étrangère	
..	7 846	..	-11 256	..	12 112	..	27 314	..	5 044	Total de la dette non négociable	2
..	3 863	..	-19 728	..	-4 428	..	-7 081	..	-6 365	Bons d'épargne	2.1
..	3 983	..	8 472	..	16 540	..	34 395	..	11 409	Autres ³	2.2
										Pour mémoire :	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

1. Les émissions nettes dans ce tableau sont des valeurs indexées. En revanche, les émissions brutes sont en valeur nominale.
2. Sont incluses les obligations italiennes à taux fixe et à taux variable émises sur les marchés internationaux et, depuis 1995, les obligations à coupon zéro.
3. Est incluse une partie des dettes négociables de certaines institutions qui appartiennent encore à l'État.

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
3.6	3.6	3.4	3.7	4.1	4.3	4.4	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
5.7	5.8	5.5	6.0	6.5	6.6	6.8	Échéance moyenne
							Dette étrangère
3.7	3.9	4.7	4.3	3.9	3.5	4.8	Duration Macaulay ¹
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
6.9	7.4	7.0	6.8	6.2	6.6	9.5	Échéance moyenne ¹
							Dette totale
3.6	3.6	3.5	3.7	4.1	4.3	4.4	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
5.7	5.9	5.6	6.1	6.4	6.6	6.6	Échéance moyenne

1. Depuis 2006, les données de la dette étrangère incluent les obligations émises initialement par la compagnie des trains à grande vitesse (ISPA).

Methodological Notes

1. Introduction

The debt management transactions in Italy are within a competence of the Ministry of the Economy and Finance. They are run by the Public Debt Management Directorate (PDMD), whose head (the Director General of Public Debt) reports to the Director General of the Treasury. The Treasury is one of the five Departments that form the Ministry of the Economy and Finance.

The PDMD is composed of a number of units, along the following broad categories: domestic funding, foreign funding, risk management, information and statistics on the public debt, monitoring of local authority's debt, staff offices, besides the unit in charge of the network for the dissemination of public debt management techniques. The PDMD maintains a constant dialogue with the Bank of Italy on issues related to debt management and its influence on monetary policy. The PDMD is composed of officials with various professional backgrounds in economics and finance. Day-to-day transactions are carried out with a significant degree of autonomy by the PDMD, while for the strategic issues both the Director General of the Treasury and the Minister are informed and, according to the law, requested to provide an authorisation or feedback.

2. Description of debt instruments

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money Market Instruments

2.1.1.1 Treasury bills

The Treasury bills (BOTs) are short-term bonds, with maturities up to one year, which were introduced to compensate temporary Treasury imbalances. Since the end of the 1970s, they have become one of the most popular ways of family savings due to certain features that make them attractive to small investors. Their most important feature is short-term maturity, which attracts investors who shy away from medium- and long-term securities because they do not follow the market day by day and hence are not in position to rearrange their portfolios frequently to ensure adequate liquidity. In Italy, BOTs have been an important part of household's assets and recently they are also gradually coming back to their original function of treasury instrument.

The main characteristics of BOTs are maturity of 3, 6 and 12 months. In addition, the Treasury has started

Notes méthodologiques

1. Introduction

Les opérations de gestion de la dette en Italie relèvent de la compétence du ministère de l'Économie et des Finances. Elles sont appliquées par la Direction de la gestion de la dette publique (DGDP), et le directeur de la dette publique rend compte au directeur général du Trésor. Le Trésor est l'un des cinq départements qui composent le ministère de l'Économie et des Finances.

La DGDP comporte plusieurs départements spécialisés dans les grandes catégories suivantes : financements nationaux, financements internationaux, gestion des risques, information et statistiques de la dette publique, surveillance des autorités locales de la dette, division du personnel, en plus de l'unité en charge du réseau pour la dissémination des techniques de gestion de la dette publique. La DGDP entretient un dialogue constant avec la Banque d'Italie sur les questions relatives à la gestion de la dette et ses répercussions sur la politique monétaire. Le personnel de la DGDP est composé de fonctionnaires d'expériences variées dans le domaine économique et financier. La DGDP bénéficie d'un degré élevé d'autonomie au niveau des opérations au jour le jour mais, pour les questions les plus stratégiques, le directeur général du Trésor et le ministre sont informés et, conformément à la loi, tenus d'accorder leur autorisation ou de formuler leur opinion.

2. Description des instruments de la dette

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

2.1.1.1 Bons du Trésor

Les bons du Trésor (BOT) sont des titres à court terme, à échéance d'un an maximum, créés dans l'objectif de corriger les déséquilibres temporaires du Trésor. Depuis la fin des années 70, ils font partie des produits d'épargne les plus populaires auprès des ménages, certaines de leurs caractéristiques étant avantageuses pour les particuliers. L'échéance à moins d'un an attire les investisseurs qui hésitent à acheter des titres à moyen et long terme, parce qu'ils ne sont pas en mesure de suivre quotidiennement l'évolution du marché et d'ajuster leurs portefeuilles de titres en conséquence pour s'assurer d'une bonne liquidité. En Italie, les BOT ont longtemps constitué une part importante des actifs des ménages mais, depuis peu, ils reprennent progressivement leur fonction d'origine, à savoir des instruments de trésorerie.

Les BOT ont des échéances de 3, 6 et 12 mois. De plus, le Trésor a émis des bons portant des échéances irrégulières et

issuing bills with broken maturities other than the ones above. These flexible BOTs are primarily used as liquidity management tools and, as such, they are aimed at smoothing out temporal mismatches that may arise between cash inflows and outflows. Flexible BOTs can be issued either by reopening any old BOTs or by auctioning a new bill.

Yield for the investors is entirely represented by the discount at issue, which is the difference between the nominal value and the price paid; redemption at maturity is at par, by single payment.

2.1.1.2 Commercial papers

The CPs are zero coupon, short-term debt securities issued by the Ministry of the Treasury in the international capital markets. They are direct and unconditional obligations of the Republic of Italy, and thus a part of the Italian public debt. Unlike the domestic Treasury Bills (the BOTs), which are auctioned securities, the CPs are placed through non-syndicated private placements operated by major banks with institutional investors. The CPs are registered under the US Securities Act and may be offered within the United States. They are designed to be particularly flexible, as they may offer all major currencies and any maturity up to one year. The CPs are routinely hedged upon transformation into Euro and are paid free of withholding tax.

The main characteristics of CPs are: maturity of 1 year or less; yield for the investors entirely represented by the discount at issue and no interest paid before maturity (bills may be issued in all the major currencies: EUR, USD, YEN, GBP and CHF); redemption at maturity at par, by single payment.

2.1.1.3 Other

None.

2.1.2 Bonds

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

2.1.2.1.1 Short-term bonds

Treasury bonds in Ecu (BTEs) were bonds introduced in October 1987 to diversify the instruments at the disposal of the Treasury at a time when the market was suffering the competition of other securities. In the 1994 issuance programme, it was announced that this type of bond would have not been offered any longer.

The main characteristics of BTEs were: maturity of 1 year; interest paid in arrears with an annual coupon at redemption; redemption at par, by single payment.

différentes de celles mentionnées précédemment, qui sont utilisés comme outils de gestion de la liquidité et permettent de lisser les décalages temporels qui peuvent se produire entre les entrées et les sorties de trésorerie. Ces titres sont émis soit dans le cadre d'une réouverture d'émission, soit dans celui d'une nouvelle adjudication.

Le rendement pour l'investisseur est entièrement représenté par la prime d'émission, soit la différence entre la valeur nominale et le prix payé ; le remboursement se fait à l'échéance au pair, en un seul paiement.

2.1.1.2 Billets de trésorerie

Les billets de trésorerie sont des titres sans coupon à court terme émis par le ministère du Trésor sur les marchés financiers internationaux. Ce sont des créances directes et inconditionnelles sur la République italienne qui font donc partie de la dette publique italienne. À la différence des bons du Trésor nationaux émis par adjudication, les billets de trésorerie sont proposés à des investisseurs institutionnels par l'intermédiaire de placements privés réalisés par des grandes banques. Les billets de trésorerie sont enregistrés aux termes de la Loi des États-Unis d'Amérique sur les valeurs mobilières (Securities Act) et peuvent être proposés aux États-Unis. Ils sont particulièrement flexibles et peuvent être libellés dans toutes les grandes devises et porter n'importe quelle échéance jusqu'à 1 an. Les billets de trésorerie font généralement l'objet d'opérations de couverture lors de la conversion en euros et sont exonérés de la retenue à la source.

Principales caractéristiques des billets de trésorerie : échéance d'un an maximum ; rendement pour les investisseurs équivalant à la prime d'émission sans paiement d'intérêts avant l'échéance (les billets de trésorerie peuvent être libellés dans toutes les grandes devises ; euros ; dollars des États-Unis, yens, livres sterling et francs suisses) ; remboursement à l'échéance au pair, en un seul paiement.

2.1.1.3 Autres

Néant.

2.1.2 Obligations

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

2.1.2.1.1 Obligations à court terme

Les obligations du Trésor libellées en écus (BTE) ont été introduites en octobre 1987 pour diversifier les instruments d'emprunt dont disposait le Trésor, à une période où d'autres titres venaient concurrencer ce marché. Lors de l'annonce du programme d'émissions de 1994, les autorités ont indiqué que cette catégorie d'obligations ne serait plus émise jusqu'à nouvel ordre.

Les principales caractéristiques des BTE étaient les suivantes : échéance d'un an ; intérêts versés à terme échu, avec un coupon fixe à l'échéance ; remboursement au pair en un seul paiement.

2.1.2.1.2 Medium-term bonds

BTPs are government bonds that bear a stated fixed interest, paid semi-annually. Medium-term includes maturities of 3 and 5 years. They played a small role in financing state deficits during the 1970s and early 1980s, due in part to the high levels of inflation in that period. The trend began to reverse itself in 1985. BTPs enjoyed varying success for a while, but they began to play a significant role in Treasury issuing policy only after the establishment of the screen based market for government bonds (MTS), which provided them with the necessary liquidity. MTS was set up in 1988. This process was also facilitated by the entry into the Italian MTS market of several foreign investors after the markets were open to international dealing. The issue policy provides re-opening of each bond by auctioning further tranches monthly.

The main characteristics of medium term BTPs are: maturity of 3 and 5 years; interest paid through semi-annual coupons, with rate that is half the annual nominal rate; redemption at par, by single payment.

2.1.2.1.3 Long-term bonds

Long-term treasury bonds (BTPs) are government bonds, which bear a stated fixed interest paid semi-annually. Long-term used to include maturities of 10, 15 and 30 years; the 15-year maturity for BTPs was introduced in February 2002.

The issuance activity on the long end of the curve is aimed to support the primary and secondary markets efficiency, widening the BTP investor base and granting liquidity to all segments of the yield curve.

Syndication continues to be one of the options to increase liquidity and improve the distribution of the bonds for maturities longer than 10 years, mainly for the first tranches.

The main characteristics of long-term BTPs are maturity of 10, 15 and 30 years; interest paid in arrears through semi-annual coupons, with rate that is half the annual nominal rate; redemption at par, by single payment.

In the past, there were other instruments, named CTOs, introduced in December 1988 to encourage investors to extend their investment horizons. The possibility of redeeming the bond half way through its nominal maturity has probably contributed towards the shift over to longer-term investments. Apart from the option of advance refunding, this bond has had an issue range analogous to the BTPs.

The main feature of CTOs was the original maturity of 8 and 6 years, redeemable on request after 4 and 3 years respectively.

2.1.2.1.2 Obligations à moyen terme

Les obligations du Trésor pluriannuelles (BTP) sont des obligations d'État dont les intérêts fixes sont versés 2 fois par an. Elles sont assorties d'échéances de 3 et 5 ans. Les BTP ont eu peu d'importance pendant les années 70 et au début des années 80, notamment en raison de la forte inflation durant cette période. À partir de 1985, la tendance s'est inversée. Les BTP ont connu un succès variable pendant un moment, mais après la mise en place du marché des titres d'emprunt d'État sur écran (MTS), elles ont gagné en liquidité et commencé à jouer un rôle important dans la politique d'émission du Trésor. Le MTS a été mis en place en 1988. Ce processus a également été facilité par l'arrivée sur le marché italien MTS de plusieurs investisseurs étrangers, après l'ouverture des marchés à la négociation internationale. La politique d'émission prévoit pour chaque obligation le lancement tous les mois de nouvelles tranches de titres, par adjudication.

Les principales caractéristiques des BTP sont les suivantes : échéance de 3 et 5 ans ; intérêts versés sous forme de coupons semestriels à un taux égal à la moitié du taux nominal ; remboursement au pair en un seul paiement.

2.1.2.1.3 Obligations à long terme

Les obligations à long terme BTP sont des obligations d'État dont les intérêts fixes sont versés deux fois par an. Les échéances sont de 10, 15 et 30 ans ; c'est en février 2002 que l'échéance à 15 ans a été introduite pour les BTPs.

L'émission sur la partie longue de la courbe sert à soutenir l'efficacité des marchés primaires et secondaires, en élargissant la base d'investisseurs en obligations et en garantissant la liquidité de tous les segments de la courbe de rendement.

La syndication reste une des options retenue pour accroître la liquidité et pour améliorer la distribution des obligations à échéances de plus de 10 ans, principalement pour les premières tranches.

Les principales caractéristiques des obligations BTP à long terme sont les suivantes : échéance de 10, 15 et 30 ans ; intérêts payés à terme échu sous forme de coupons semestriels à un taux égal à la moitié du taux nominal ; remboursement au pair en un seul paiement.

Il existait auparavant un plus grand nombre d'instruments. Les certificats du Trésor à option (CTO) ont été émis à partir de décembre 1988 en vue d'encourager les investisseurs à diversifier leurs placements. La possibilité de remboursement à la moitié de l'échéance initiale a probablement contribué à l'évolution vers des placements à plus long terme. En dehors de la possibilité d'être remboursés avant l'échéance, ces titres présentaient le même éventail d'échéances que les BTP.

La caractéristique principale des CTO était : échéance d'origine à 6 et 8 ans ; remboursement sur demande au bout de 3 et 4 ans.

2.1.2.2 Index-linked bonds

On September 2003, the Treasury set in motion the programme of BTPs indexed to inflation (BTP€i). Both the principal of BTP€i and their stated real semi-annual coupons are indexed to the euro zone Harmonised Index of Consumer Prices (HICP), excluding tobacco. At the maturity of the notes, their holders are recompensed for any loss in purchasing power occurred over the term of the securities. The return of the subscribed nominal amount invested in BTP€i is ensured, since the redemption value at maturity is anyway no less than 100.

The placement programme, which began with five-year bonds (BTP€i 2008) on September 2003, was developed further with the issuance of a first ten-year maturity bond (BTP€i 2014), in the month of February 2004, and a thirty-year maturity bond (BTP€i 2035), in the month of October 2004. Thanks to the introduction in September 2004 of the auction system as a placement mechanism also for linkers, since then the Treasury has regularly issued bonds linked to European inflation (BTP€i) offering as a rule on a monthly basis almost one of the 5, 10 and 30 year tenor available instruments, according to demand and market conditions.

One of the main benefits derived from the implementation of the price indexed programme was the enlargement of the investor base, both in terms of new entities not before present and in terms of geographic distribution.

Cost evaluations have been also important to determine the BTP€i issuance programme. In fact, real bonds, thanks to their protection against unexpected increases in the price level, allow the debt manager to save on the inflation risk premium, embedded in nominal bond's yields.

The premium, growing more than proportionally with respect to duration, determines a lesser slope of the real curve with respect to the nominal curve.

This profile allows prolonging the average life of the debt at lower cost to those that would otherwise be born with the issuance of nominal bonds.

In addition, the BTP€i programme represents an effective asset liabilities management tool, given that main of revenues are real. Taking into account the correlation of growth and inflation cycles it acts as fiscal smoother for government cash flows.

The main characteristics of BTP€is are: maturity of 5-10-30 years; interest paid through real semi-annual coupons, with rate that is half the annual real rate; redemption value indexed to the euro zone inflation, at least at par, by single payment.

2.1.2.2 Obligations indexées

En septembre 2003, Le Trésor a déposé une motion pour le programme des BTPs indexés sur l'inflation (BTP€i). Le principal des BTP€i ainsi que les coupons réels semi-annuels sont indexés sur l'indice harmonisé de la zone euro des prix à la consommation (HICP), excluant le tabac. À l'échéance des ces obligations, si leurs détenteurs ont subi une perte de pouvoir d'achat, ils obtiennent une compensation. Le rendement du montant nominal souscrit et investi en BTP€i est garanti à condition que la valeur de rachat à l'échéance soit supérieure à 100.

Le programme de placement qui débuta avec l'émission d'obligations à 5 ans (BTP€i 2008) en septembre 2003, s'est développé avec l'émission d'une première obligation à 10 ans (BTP€i 2014) en février 2004, et avec l'émission d'obligations à 30 ans (BTP€i 2035) en octobre 2004. Grâce à l'introduction en septembre 2004 du système d'adjudication comme mécanisme de placement pour les « linkers », le Trésor a pu émettre régulièrement des obligations indexées sur l'inflation européenne (BTP€i) offrant sur une base mensuelle presque un des instruments à échéances 5, 10 et 30 ans disponibles selon la demande et les conditions du marché.

Un des principaux bénéfices de la mise en place du programme de prix indexé a été l'accroissement des investisseurs à la fois en terme de nouvelles entités et de distribution géographique.

Les évaluations de coûts ont été très importantes pour déterminer le programme d'émission de BTP€i. En fait, l'obligation en terme réel, grâce à sa protection contre des hausses inattendues du niveau des prix, permet au gestionnaire de la dette d'économiser la prime de risque pour inflation, attachées aux rendements des obligations nominales.

La prime, augmentant plus que proportionnellement par rapport à la durée, détermine une moindre inclinaison de la courbe réelle par rapport à la courbe nominale.

Ce profil permet de prolonger la vie moyenne de la dette à moindre coût par rapport à ceux qui seraient apparus avec l'émission d'obligations en valeur nominale.

De plus, le programme de BTP€i représente un outil efficace de gestion des actifs et des passifs étant donné que les principaux revenus sont réels. En considérant la corrélation entre la croissance et les cycles d'inflation, ce programme permet un lissage fiscal pour la trésorerie du gouvernement.

Les principales caractéristiques des ces BTP€i sont les suivantes : échéance à 5, 10, 30 ans ; intérêts versés sous forme de coupons semi-annuels avec un taux d'intérêt étant la moitié du taux d'intérêt réel annuel ; valeur de rachat indexée sur l'inflation de la zone euro, au pair et par paiement unique.

In the past, there was only one 10-year indexed bond, issued in 1983 in a small amount.

2.1.2.3 Variable-rate notes

Since January 1995, CCTs are floating-interest-rate instruments indexed to the six-month BOTs yields and with a 7 years term. In the past, these bonds were related also to 12-month BOTs yields with a different mechanism and they played a major role in Treasury issuance policy. They enabled debt maturity to be extended after the critical period culminating in the early 1980s, when maturity dropped to little more than one year. The issue policy provides re-opening of each bond by auctioning further tranches monthly.

The main characteristics of CCTs are maturity of 7 years; interest paid through semi-annual coupons, based on the result of the last 6-month BOTs auction before the accruing period; redemption at par, by single payment.

2.1.2.4 Other

Introduced in February 1995, Zero Coupon Treasury Certificates (CTZs) are a different choice for households who want to invest in zero coupon bonds with longer maturities than BOTs. In addition, issues are broken down into successive tranches, which ensure their fungibility and improve their negotiability on the secondary market. As far as the secondary market is concerned, CTZs are aimed at new categories of investors with a particular interest in zero-coupons and biannual bonds.

The main characteristics of CTZs are: maturity of 2 years; up to December 2000 there was also an 18-month maturity, now abolished; yield for the investors entirely represented by the discount at issue and no interest paid before maturity; redemption at par, by single payment.

The Euro Medium-Term Notes (EMTNs) and Global Bonds are debt securities issued on the international capital markets. The Euro Medium-Term Notes (EMTNs) address investors mostly located in Europe and Asia. This programme is designed to enhance the Republic's ability to respond to funding opportunities in a very flexible and diversified fashion. Therefore, the Notes may take the form of public syndicated issues, public non-syndicated issues, or private placements, depending on how financial intermediaries participate in the underwriting process and on investors' listing preferences. Notes under the program can be issued in euro as well as in most other currencies. Their maturity and structure can be tailored to fully reflect investors' preferences, if deemed appropriate by the Republic: they can span a range from standard "plain vanilla" terms

Dans le passé, il n'y a eu qu'une seule émission d'obligations indexées en 1983 à échéance de 10 ans et de faible montant.

2.1.2.3 Obligations à taux variable

Depuis janvier 1995, les certificats du Trésor à taux révisable (CCT) sont des titres à taux révisable indexés sur le rendement des BOT à 6 mois, et assortis d'une échéance de 7 ans. Auparavant, ces titres étaient également indexés sur le rendement des BOT à 12 mois, selon un mécanisme différent, et jouaient un rôle majeur dans la politique d'émission du Trésor. Grâce aux CCT, il a été possible de rallonger l'échéance de la dette, suite à une période critique, culminant au début des années 80, où l'échéance ne dépassait guère 1 an. La politique d'émission prévoit la réouverture de chaque emprunt obligataire par adjudication mensuelle de nouvelles tranches.

Les principales caractéristiques des CCT sont les suivantes : échéance de 7 ans ; intérêts versés sous forme de coupons trimestriels, en fonction des résultats des adjudications de BOT des 6 derniers mois avant la période échue ; remboursement au pair en un seul paiement.

2.1.2.4 Autres

Les certificats du Trésor sans coupon (CTZ), émis en février 1995, offrent une solution de rechange aux particuliers souhaitant investir dans des obligations sans coupon à échéances plus éloignées que les BOT. En outre, les émissions se font par tranches successives, ce qui garantit leur assimilation et permet de les négocier plus facilement sur le marché secondaire. Sur le marché secondaire, les CTZ s'adressent à de nouvelles catégories d'investisseurs intéressés par des obligations sans coupon et des obligations biannuelles.

Les principales caractéristiques des CTZ sont les suivantes : échéance de 2 ans ; jusqu'en décembre 2000, il y avait aussi une échéance de 18 mois, supprimée depuis ; rendement pour l'investisseur entièrement représenté par la prime d'émission et pas d'intérêts payés avant l'échéance ; remboursement au pair en un seul paiement.

Les eurobillets à moyen terme (Euro Medium-Term Notes – EMTN) sont émis sur les marchés internationaux de capitaux et s'adressent aux investisseurs situés pour la plupart en Europe et en Asie. Ce programme a pour objectif de permettre à la République de saisir des opportunités de financement de façon très flexible et diversifiée. De ce fait, ces eurobillets peuvent faire l'objet d'émissions syndiquées ou non syndiquées, ou de placements privés, selon la participation des intermédiaires au processus de souscription et les préférences des investisseurs. Ils peuvent être libellés en euros mais aussi dans la plupart des autres devises. Leur structure et leurs échéances sont modulables au gré des préférences des investisseurs, si la République le juge approprié : il peut y avoir toute une gamme de conditions : eurobillets classiques, (à taux fixe ou révisable) ou flux de trésorerie entièrement sur mesure.

(fixed and floating rate bonds) to entirely custom-made cash flows.

From 2006 EMTNs includes notes originally issued by ISPA to finance high speed train projects.

The Global Programme is the most important source for international funding of the Republic of Italy. Securities issued in this format address investors located, as the word "Global" suggests, anywhere in the world. The focus of the Global Bond shelf is the USD market, in which the Republic raises the bulk of its total international funding needs. The major leading international investment banks form a group of Dealers whose focus would be to sustain the Republic's USD Benchmark Global bonds. Thanks to a much-focused approach, the Republic has been able to improve its penetration in international markets. The main pillars for this approach have been a clear commitment to the USD market through ensuring a regular presence in the market, providing continuous liquidity for each transaction, and being transparent and open to investors. As a result, the Republic of Italy has built a liquid yield curve in US dollars, up to the 30-year maturity and is one of the leading non-US borrowers in the USD market.

No restrictions are applied for currencies, listing and maturities. The Treasury may hedge all or part of the currency and interest rate exposure arising from any individual Notes or Bonds.

2.2 Non-marketable debt

2.2.1 Saving bonds

Another type of debt instruments, particularly aimed at retail investors, was issued by Cassa Depositi e Prestiti – which until December 2003 was included in the State Sector – and distributed throughout Post offices. As a consequence of the Cassa Depositi e Prestiti (CDP) being transformed in a stock company and transferred outside the accounting perimeter of the General government, part of this non-marketable outstanding debt has been attributed to the new CDP and part is still identified as government debt. This has been the result of the assets and liabilities reshuffling between the central government and the CDP in order to determine a fair balance sheet value of the latter.

The interests of Postal Notes are compounded and paid at requested redemption. If the redemption is requested by the investors within the first year after the issuance date, the Notes do not yield any interest. There are two different kinds of Postal Office Notes: Ordinary Postal Notes (Buoni postali ordinari) and Term Postal Notes (Buoni postali a termine).

The Ordinary Postal Notes bear a fixed stated interest rate on a compounded basis for the first

Depuis 2006, EMTN inclut des obligations initialement émises par ISPA pour financer les projets de trains à grande vitesse.

Le Programme d'émission d'obligations mondiales est la source de financements internationaux la plus importante pour la République d'Italie. Les titres d'emprunt d'État émis dans le cadre de ce programme s'adressent, comme leur nom l'indique, à des investisseurs du monde entier, mais c'est aux États-Unis que l'Italie lève la majorité des capitaux. Les principales banques d'affaires internationales forment un groupe de spécialistes dont l'objectif est de soutenir les obligations mondiales de référence de la République italienne libellées en dollars des États-Unis. Grâce à cette approche très ciblée, impliquant un engagement fort et une présence régulière sur le marché américain, un entretien de la liquidité, ainsi que la transparence et l'ouverture vis-à-vis des investisseurs, la République italienne a accru sa pénétration sur les marchés internationaux. Elle a réussi à mettre en place une courbe des rendements liquides en dollars, avec une gamme d'échéances allant jusqu'à trente ans, ce qui la situe parmi les tous premiers emprunteurs non américains sur le marché des obligations libellées en dollars des États-Unis.

Il n'y a pas de restrictions en termes de monnaie, de cotation et d'échéance. Le Trésor peut faire des opérations de couverture totale ou partielle des risques de taux et des risques de change attachés à une émission particulière de billets ou d'obligations.

2.2 Dette non négociable

2.2.1 Bons d'épargne

La Poste émet des titres qui s'adressent à des investisseurs particuliers. Ils sont émis par la Cassa Depositi e Prestiti (CDP), qui jusqu'en décembre 2003 faisait partie intégrante du secteur public. Comme la CDP transformée en société anonyme est sortie du périmètre comptable des administrations publiques, une partie de la dette non négociable a été attribuée à la nouvelle CDP, et l'autre partie est toujours identifiée comme dette du gouvernement. Les actifs et les passifs entre l'administration centrale et la CDP ont été remaniés afin de déterminer une valeur de bilan équitable au final.

Les intérêts des bons d'épargne postale sont calculés et versés à l'occasion de la demande de remboursement. Si le remboursement est demandé par les investisseurs au cours de la première année qui suit la date d'émission, les bons d'épargne ne rapportent aucun intérêt. Il existe deux types de bons d'épargne postale : les bons d'épargne postale ordinaires (Buoni postali ordinari) et les bons d'épargne postale à terme (Buoni postali a termine).

Les bons d'épargne postale ordinaires sont assortis d'un taux d'intérêt fixe affiché d'emblé et cumulé pour la

period, which increases until the twentieth year. Then, it bears a lower interest rate on linear basis and, after the thirtieth year, does not yield any interest until redemption.

On the other hand, the Term Postal Notes return a stated percentage of the capital invested increasing according to any further specified maturities (i.e. 40 per cent for 7-year term or more and 65 per cent for 10-year term or more). Should an early redemption be needed, investors are subject to fixed penalty in terms of interest yielded.

The Notes obey to the general tax system provided for the other government bonds.

2.2.2 Other

- *Other than bonds* Postal savings that are both demand deposits (Libretti postali) and current accounts held at Post offices by the private sector, up to 11 December 2003. Since then, demand deposits are no longer part of the central government debt, as they are a liability of the Cassa Depositi e Prestiti.
- *Funds borrowed* by the central government outside the debt capital market, mostly through loans.
- Until 1993, the current account overdraft facility held by the Treasury at the Bank of Italy. This facility was abolished in 1993 to comply with the Maastricht Treaty, which prohibits the monetary financing of the deficit by the Central bank, and the existing balance (39.4 billion euros) was transformed into BTPs. Finally, these BTPs held at Bank of Italy were exchanged with current interest rate BTPs, to enhance the overall debt liquidity on secondary market (see par. 4.1).
- Liquid accounts deposited in the Central Treasury of the state, whose creditors are subjects external to central government sector.

3. Selling techniques

Selling techniques vary from public auctions for most of internal debt instruments to private placements, especially for external debt. Regarding the non-marketable debt, up to 11 December 2003 the issuing was made by tap issues and distributed from all the Italian Post offices.

The auctions are competitive for BOTs and uniform marginal price for medium-long-term instruments. Only the auctions of BTEs were on yield basis, instead of price basis.

The auction procedure has been introduced for the BTP€i. It is a marginal auction where the allotment price and the assigned quantity are decided at the discretion of the Public Debt Director.

première période, qui augmente jusqu'à la vingtième année. En suite, leur taux d'intérêt baisse de façon linéaire et, après la trentième année, ils ne rapportent plus aucun intérêt jusqu'au remboursement.

En revanche, le rendement des bons d'épargne postale à terme est un pourcentage fixe du capital investi, qui augmente en fonction des échéances spécifiées (i.e. 40 pour cent pour une échéance de 7 ans ou plus et 65 pour cent pour une échéance de 10 ans ou plus). En cas de remboursement anticipé, des pénalités fixes sont retenues sur les intérêts acquis.

Les bons d'épargne postale sont soumis au régime fiscal applicable aux autres titres d'emprunt d'État.

2.2.2 Autres

- *Autre que les bons d'épargne postale* qui comprends à la fois les dépôts à vue et les comptes courants dans des agences de la Poste, provenant du secteur privé et ce jusqu'au 11 décembre 2003. Depuis, les dépôts à vue ne font plus partie de la dette de l'administration centrale puisqu'ils sont un passif de la CDP.
- *Les fonds empruntés* par l'administration centrale en dehors du marché des titres de dette, en général sous forme de prêts.
- Jusqu'en 1993, le Trésor avait une autorisation de découvert sur son compte courant à la Banque d'Italie. Cette facilité a été supprimée conformément au Traité de Maastricht, lequel interdit le financement du déficit par la Banque centrale, et le solde déficitaire (39.4 milliards d'euros) a été transformé en obligations BTP. Finalement, ces BTPs détenus à la Banque centrale d'Italie ont été échangés au taux d'intérêt courant pour les BTPs, pour augmenter la liquidité de la dette sur le second marché (voir par. 4.1).
- Comptes liquides déposés auprès du Trésor, dont les créanciers ne font pas partie de l'administration centrale.

3. Techniques de vente

Les techniques de vente diffèrent selon qu'il s'agit d'adjudications publiques, pratiquées pour la majorité des instruments de la dette intérieure, ou bien de placements privés pour le financement de la dette extérieure. Les titres de dette non négociable ont été émis jusqu'au 11 décembre 2003 en continu et distribués dans tous les bureaux de Poste.

Les BOT sont vendus par adjudications concurrentielles et les titres à long terme par adjudication à prix marginal. Seules les adjudications de BTE reposent sur des offres de rendement et non de prix.

La procédure d'adjudication a été introduite pour les BTP€i. C'est une adjudication marginale où le prix alloué et la quantité attribuée sont à la discrétion du directeur de la dette publique.

As the foreign debt is regarded, unlike domestic debt securities, these bonds are not auctioned at the Bank of Italy but they are underwritten by leading financial intermediaries and subsequently placed with final investors.

On February 2002, the Ministry has held the first exchange auction. The main goal of this type of transaction – in which a new bond is offered and an old bond is bought back by the Treasury – is to smooth bonds' maturity profile, allowing a more effective refinancing of the public debt.

The new government bonds are assigned by means of marginal auctions; the bonds' allotment price and assigned quantity are determined at the discretion of the Public Debt Director. The Public Debt Department can exclude offers indicating prices that are not in line with prevailing market conditions. The evaluation is referred to the opportunity cost of funding, expressed in terms of Euribor equivalent. Taking into consideration their contribution to the efficiency of the government bonds Market, only "Specialists in government bonds" have been allowed to participate in exchange auction operations.

In the course of 2004, a new screen based auction system was inaugurated and 2 exchange transactions were carried out (with an "exchange" of bond for about 2.7 billion euros). The new system, which is in addition to (and not in substitution of) the existing auction procedure, allow the direct intervention in the secondary market of government bonds. Many goals have been thus achieved: flexibility both regarding the choice of bonds to be repurchased and the length of time needed to carry out the transaction; enhanced efficiency of the government bond secondary market; improved control of front running and squeeze events which lead to cost reduction.

In 2005, an exchange transaction of about 1.3 billion of euro was carried out to withdraw from the market bonds maturing in 2006 in exchange of BTPs maturing in 2019, while in 2006 two exchange transactions of a total amount of 2.7 billion of euro was carried out.

After February 2002, when the new 15-year BTP was distributed through a syndicated group of banks – in analogy with the procedure adopted for the external debt placement – it was decided that syndication should also be used for the distribution of long-term BTPs and BTP€i, to enhance geographical distribution efficiency in the long end of the yield curve.

4. Other information

4.1 Valuation of debt instruments

Nominal value.

A very peculiar exchange auction was held at the end of 2002 with the Bank of Italy as unique

Pour ce qui concerne la dette extérieure, et contrairement aux titres nationaux, les emprunts obligataires à l'étranger ne font pas l'objet d'adjudications à la banque d'Italie mais de souscriptions par les principaux intermédiaires financiers qui placent les titres auprès d'investisseurs finaux.

En février 2002, le ministère a organisé sa première adjudication d'échange. Le principal objectif de cette opération, consistant pour le Trésor à racheter des vieilles obligations et à en proposer de nouvelles en échange, est de lisser la structure des échéances des obligations pour améliorer l'efficacité du refinancement de la dette publique.

Les nouveaux titres d'emprunt d'État sont distribués par le biais d'adjudications à la marge ; le prix d'attribution et la quantité de titres affectés sont déterminés par le directeur de la dette publique. Le Département de la dette publique peut rejeter les offres dont les prix ne correspondent pas aux conditions du marché. L'évaluation se réfère au coût d'opportunité du financement, exprimé en termes d'équivalent Euribor. Compte tenu de leur contribution à l'efficacité du marché des obligations d'État, seuls les « Spécialistes en valeurs du trésor » (SVT) sont autorisés à participer aux adjudications d'échange.

En 2004, un nouveau système d'adjudications sur écran informatique a été inauguré et deux transactions ont eu lieu d'un montant de 2.7 milliards d'euros. Ce nouveau système qui vient s'ajouter à la procédure d'adjudication existante, permet une intervention directe sur le marché secondaire des obligations d'État. Plusieurs objectifs ont ainsi été atteints : une flexibilité à la fois du choix des obligations à racheter et du délai requis pour effectuer les transactions ; l'efficacité croissante des obligations d'État sur le marché secondaire ; l'amélioration du contrôle des opérations d'initié.

En 2005, une transaction de 1.3 milliards d'euros a eu lieu pour retirer du marché les obligations à échéance 2006 et les échanger contre des BTPs à échéance 2019. En 2006, deux transactions pour échange de 2.7 milliards d'euros ont eu lieu.

Après février 2002, lorsque la nouvelle BTP à 15 ans a été commercialisée par un consortium de banques – selon la même procédure adoptée pour le placement des titres de la dette extérieure – il a été décidé de recourir à la syndication également pour la commercialisation des BTP à long terme et des BTP€i, dans le but d'améliorer l'efficacité de la répartition géographique pour les échéances les plus longues de la courbe des rendements.

4. Autres informations

4.1 Évaluation des instruments de la dette

Valeur nominale.

Une adjudication d'échange très particulière a eu lieu fin 2002 avec la Banque d'Italie comme unique contrepartie.

counterpart. The bonds held by the Central bank and bought back by the Treasury were 1% long-term BTP issued in 1993, when the current account overdraft facility held by the Ministry at the Bank of Italy was abolished. The trade was not executed on the market; rather it was an over the counter exchange. The operation allowed the Republic of Italy to reduce the nominal stock of debt by about 24 billion euros. In fact, the debt is evaluated at nominal value and that bond accounted for 39.4 billions while its mark to market value was far less, due to the low coupon in respect of market ones. Bank of Italy was given in exchange more recent BTPs for a counter value of roughly 15 billions; hence, the effect on the nominal value of debt was about 24 billion euros.

4.2 Fiscal year

It is the calendar year.

4.3 Estimates

None.

4.4 Maturity Structure

Initial maturity.

4.5 Duration

The average term to maturity of our debt is the residual average life of each bond weighted by its nominal amount.

In the calculation of Macaulay duration, no specific issue arises from zero-coupon bonds (BOTs, CTZs) and fixed rate notes (BTPs). For CCTs, the floating rate notes indexed to the most recent 6-month BOT auction, the "average refixing period" methodology is applied which means that the duration is considered equal to the frequency of the coupon's resetting. The new inflation linked bonds (BTP€i), which bear a real fixed coupon, are treated as fixed rate notes; however, the methodology applied to this category could be improved in the future.

Since 1999, both average term to maturity and Macaulay duration of foreign debt are provided after swap.

5. Source

The Ministry of the Economy and Finance, except for data on debt instruments held by foreign investors (source: Bank of Italy).

Les obligations détenues par la Banque centrale et rachetée par le Trésor étaient des BTP 1 pour cent à long terme émises en 1993, suite à la suppression de l'autorisation de découvert dont bénéficiait le ministère auprès de la Banque d'Italie. Cet échange n'a pas été réalisé sur le marché, mais plutôt de gré à gré. Il a permis à la République d'Italie de réduire l'encours nominal de sa dette d'environ 24 milliards d'euros. En fait, la dette est évaluée à sa valeur nominale et cet emprunt représentait 39.4 milliards, alors que sa valeur de marché était bien inférieure en raison du faible coupon en comparaison de ceux prévalant sur le marché. En échange, la Banque d'Italie a reçu des BTP plus récentes pour une valeur d'environ 15 milliards ; de ce fait, l'effet sur la valeur nominale de la dette a été une réduction d'environ 24 milliards d'euros.

4.2 Année fiscale

Correspond à l'année civile.

4.3 Estimations

Néant

4.4 Type d'échéance

Échéance initiale.

4.5 Duration

L'échéance moyenne de la dette est la durée de vie moyenne résiduelle de chaque obligation pondérée par sa valeur nominale.

Dans le calcul de la durée selon la méthode Macaulay, il n'y a pas de traitement spécifique pour les obligations à zéro coupon (BOTs, CTZs) et pour les obligations à taux fixe (BTPs). En ce qui concerne les obligations à taux variable indexées sur l'adjudication la plus récente des BOT à 6 mois (CCTs), la méthodologie dite « average refixing period » est appliquée. Les nouvelles obligations indexées sur l'inflation (BTP€i), à coupon réel fixe, sont traitées comme des obligations à taux fixe ; quoiqu'il en soit, le montant des BTP€i reste faible et la méthodologie utilisée pour cette catégorie peut être améliorée dans le futur.

Depuis 1999, les données sur l'échéance moyenne et sur la durée Macaulay pour la dette étrangère sont calculées après échanges financiers.

5. Source

Ministère de l'Économie et des Finances, à l'exception des statistiques concernant les titres de dette détenus par les investisseurs étrangers, fournies par la Banque d'Italie.

Japan / Japon

1. Central government debt by instrument	184
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	186
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	186
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	188

Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Billion JPY</i>	287 384	327 963	376 537	420 667	491 208
1.1	Money market instruments		44 101	47 400	74 149	81 011	82 170
1.1.1	Treasury bills		44 101	47 400	74 149	81 011	82 170
1.1.2	Commercial papers		-	-	-	-	-
1.1.3	Other		-	-	-	-	-
1.2	Bonds		243 283	280 563	302 388	339 657	409 038
1.2.1	Fixed rate income instruments		241 995	279 297	301 147	335 277	400 650
1.2.1.1	Short-term bonds		19 348	22 361	21 301	30 291	41 399
1.2.1.2	Medium-term bonds		81 697	90 469	111 073	142 555	187 642
1.2.1.3	Long-term bonds		140 950	166 467	168 773	162 431	171 609
1.2.2	Index-linked bonds		-	-	-	-	-
1.2.3	Variable-rate notes		-	-	-	2 797	6 394
1.2.4	Other		1 288	1 266	1 241	1 582	1 994
	Memo Items:						
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Billion JPY</i>	..	..	..	..	..
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Billion JPY</i>	-	-	-	-	-
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	..	..	..	..	..
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	4.0	4.0	3.0	3.0	2.0
2	Total non-marketable debt	<i>Billion JPY</i>	100 762	109 592	112 833	117 719	116 104
2.1	Savings bonds		-	-	-	-	-
2.2	Other		100 762	109 592	112 833	117 719	116 104
	Memo Items:						
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		1 344	2 454	2 568	2 381	1 907
3	Total central government debt	<i>Billion JPY</i>	388 146	437 555	489 370	538 386	607 312

Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités		
558 976	636 752	709 866	748 644	..	Milliards JPY	Total de la dette négociable	1
91 854	126 767	142 700	149 004	..		Instruments du marché monétaire	1.1
91 854	126 767	142 700	149 004	..		Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	..		Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	..		Autres	1.1.3
467 122	509 984	567 166	599 640	..		Obligations	1.2
452 989	490 383	540 283	562 459	..		Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
56 939	57 734	73 120	90 155	..		Obligations à court terme	1.2.1.1
219 039	259 933	270 793	256 295	..		Obligations à moyen terme	1.2.1.2
177 011	172 716	196 370	216 008	..		Obligations à long terme	1.2.1.3
-	99	894	2 976	..		Obligations indexées	1.2.2
11 889	17 883	25 280	34 205	..		Obligations à taux variable	1.2.3
2 244	1 620	710	-	..		Autres	1.2.4
Pour mémoire :							
..	..	..	..	..	Milliards JPY	Dette négociable détenue par les non-résidents	
-	-	-	-	..	Milliards JPY	Dette négociable en monnaie étrangère	
..	..	..	..	..	Années	Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable	
2.0	2.0	2.0	1.4	..	Pourcentage	Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable	
109 785	66 396	71 685	78 834	..	Milliards JPY	Total de la dette non négociable	2
384	3 350	10 126	17 069	..		Bons d'épargne	2.1
109 401	63 047	61 560	61 764	..		Autres	2.2
Pour mémoire :							
1 680	1 795	1 910	2 130	..		Dette non négociable détenue par les non-résidents	
668 761	703 148	781 552	827 478	..	Milliards JPY	Total de la dette de l'administration centrale	3

JAPAN

Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

Billion JPY

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	285 361	16 370	327 200	40 578	321 672	78 353	296 005	40 531	341 771	70 541
1.1 Money market instruments	247 396	344	264 105	3 299	277 218	56 528	237 185	3 262	241 843	1 159
1.1.1 Treasury bills	247 396	344	264 105	3 299	277 218	56 528	237 185	3 262	241 843	1 159
1.1.2 Commercial papers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1.3 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Bonds	37 965	16 026	63 095	37 280	44 453	21 825	58 821	37 269	99 928	69 382
1.2.1 Fixed rate income instruments	37 716	16 056	62 852	37 302	44 211	21 850	55 431	34 130	95 664	65 373
1.2.1.1 Short-term bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.1.2 Medium-term bonds	4 525	-1 311	6 555	1 216	16 125	10 733	31 770	25 671	57 249	46 131
1.2.1.3 Long-term bonds	33 191	17 367	56 297	36 086	28 085	11 117	23 661	8 459	38 415	19 242
1.2.2 Index-linked bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.3 Variable-rate notes	-	-	-	-	-	-	2 797	2 797	3 597	3 597
1.2.4 Other	249	-30	243	-23	243	-25	593	341	667	412
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
<i>Marketable debt in foreign currency</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2 Total non-marketable debt	10 917	16 109	41 601	8 830	39 838	3 082	49 082	4 585	45 656	-1 615
2.1 Savings bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Other	10 917	16 109	41 601	8 830	39 838	3 082	49 082	4 585	45 656	-1 615
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>	343	-437	1 500	1 109	441	114	347	-187	558	-474

Table 3. Duration and average term to maturity

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	..
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	5.7	5.6	5.6	5.7	5.8	5.8	5.3
Foreign debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	..
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	..	..	..	..	..	..	..
Total debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	..
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	5.7	5.6	5.6	5.7	5.8	5.8	5.3

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Milliards JPY

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
369 513	67 768	460 475	77 776	548 339	73 115	541 086	38 778	..	..	Total de la dette négociable	1
269 563	9 684	358 622	34 913	430 488	15 933	431 038	6 304	..	..	Instruments du marché monétaire	1.1
269 563	9 684	358 622	34 913	430 488	15 933	431 038	6 304	..	..	Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-	-	-	-	..	..	Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-	-	-	-	..	..	Autres	1.1.3
99 950	58 084	101 853	42 863	117 851	57 182	110 048	32 474	..	..	Obligations	1.2
93 957	52 339	95 759	37 393	109 659	49 900	99 041	22 177	..	..	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-	283	54	-	-54	-	-	..	..	Obligations à court terme	1.2.1.1
57 252	35 810	57 507	25 273	63 719	30 703	56 257	12 135	..	..	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
36 705	16 529	37 969	12 067	45 940	19 251	42 783	10 042	..	..	Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	99	99	795	795	2 082	2 082	..	..	Obligations indexées	1.2.2
5 495	5 495	5 994	5 994	7 397	7 397	8 925	8 925	..	..	Obligations à taux variable	1.2.3
498	250	-	-624	-	-910	-	-710	..	..	Autres	1.2.4
										<i>Pour mémoire :</i>	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable détenue par les non-résidents	
-	-	-	-	-	-	-	-	..	..	Dette négociable en monnaie étrangère	
49 727	-6 319	56 072	-43 388	59 725	5 289	61 669	7 148	..	..	Total de la dette non négociable	2
384	384	2 967	2 966	6 821	6 776	7 271	6 944	..	..	Bons d'épargne	2.1
49 344	-6 702	53 105	-46 355	52 904	-1 487	54 398	204	..	..	Autres	2.2
										<i>Pour mémoire :</i>	
241	-227	563	115	384	115	551	219	..	..	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
5.2	4.9	4.9	5.0	5.1	5.1	..	Échéance moyenne
							Dette étrangère
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
..	..	..	..	..	..	..	Échéance moyenne
							Dette totale
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
5.2	4.9	4.9	5.0	5.1	5.1	..	Échéance moyenne

Methodological Notes

1. Introduction

Japanese government bonds (JGBs) consist of:

- a) new financing resource bonds (construction bonds and special deficit-financing bonds);
- b) Fiscal Investment and Loan Programme bonds;
- c) refunding bonds, bonds issued for daily fund-raising of the national treasury (financing bills);
- d) bonds issued to substitute for government cash payment (subsidy bonds and subscription/contribution bonds);
- e) Government bonds issued to Deposit Insurance Corporation;¹
- f) Government bonds converted from Japanese National Railways Settlement Corporation bonds; Japan National Oil bonds, Honshu-Shikoku Bridge Authority bonds, and borrowings.

Issuance of construction bonds and special deficit-financing bonds are equivalent for the government to taking on new debt, and are thus subject to Diet approval (Article 85 of the Constitution). The Finance Minister determines conditions (e.g. maturity, coupon, etc.) of JGBs issue.

2. Description of debt instruments

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money market instruments

2.1.1.1 Treasury bills

Treasury bills (TBs) plus Financing bills (FBs)

TBs are issued as refunding bonds. FBs are issued when the government finds a temporary shortfall in the General Account or Special Accounts.

The maturity of TBs is 6 months and 1 year and the maturities of FBs are 13 weeks, 2 months and 6 months.

2.1.1.2 Commercial papers

None.

Notes méthodologiques

1. Introduction

Les obligations émises par le gouvernement japonais (Japanese government bonds – JGB) sont composées d'obligations :

- a) destinées à la collecte de nouvelles ressources financières (obligations de financement du BTP et obligations spéciales de financement du déficit budgétaire) ;
- b) destinées aux investissements fiscaux et aux programmes de prêts ;
- c) de refinancement, d'obligations émises pour le financement au jour le jour des opérations du Trésor (bons de financement) ;
- d) destinées à se substituer aux règlements en espèces de l'État (obligations de subvention et obligations de souscription ou de contribution) ;
- e) émises pour la « Deposit Insurance Corporation »¹ ;
- f) converties en obligations de la Société de règlement des actifs de la compagnie nationale des chemins de fer japonais, de la compagnie nationale pétrolière du Japon, de l'organisme gestionnaire du pont de Honshu-Shikoku, et en emprunts.

L'émission d'obligations de financement du BTP et d'obligations spéciales de financement du déficit budgétaire représente une nouvelle dette pour le gouvernement et doit donc être approuvée par le Parlement (article 85 de la Constitution). Le ministre des Finances détermine les conditions dans lesquelles les JGBs sont émises (échéance, coupons, etc.).

2. Description des instruments de la dette

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

2.1.1.1 Bons du Trésor

Bons du Trésor et bons de financement.

Les bons du Trésor sont émis en tant que titres de refinancement, et les bons de financement sont émis lorsque le gouvernement constate une insuffisance de ses ressources dans le compte général des recettes et dépenses ou dans les comptes spéciaux.

Les bons du Trésor sont assortis d'une échéance de 6 mois et 1 an. En revanche, les bons de financement sont assortis d'une échéance de 13 semaines, 2 mois et 6 mois.

2.1.1.2 Billets de trésorerie

Néant.

2.1.1.3 Other

None.

2.1.2 Bonds

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

30-, 20-, 10-, 6-, 5-, 4- and 2-year bonds, and government bonds converted from Japanese National Railways Settlement Corporation Bonds, Japan National Oil Bonds and Honshu-Shikoku Bridge Authority Bonds.

2.1.2.1.1 Short-term bonds

Instruments with a maturity of up to 1 year.

2.1.2.1.2 Medium-term bonds

Instruments with a maturity of 1 to 5 years.

2.1.2.1.3 Long-term bonds

Instruments with a maturity of more than 5 years.

2.1.2.2 Index-linked bonds

10-year inflation-indexed bonds, introduced in March 2004, of which principal amount varies as it is linked to the consumer price index CPI, excluding fresh food.

The amount of 10-year inflation-indexed bonds outstanding is "inflation-adjusted principal amount". Inflation-adjusted principal amount is calculated by multiplying face value by indexation coefficient, which indicates the level of fluctuation from the time of issuance.

2.1.2.3 Variable-rate notes

15-year variable-rate bonds.

2.1.2.4 Other

5-year and 3-year discount bonds.

2.2 Non-marketable debt

2.2.1 Savings bonds

JGBs for Individual Investors: In order to diversify the composition of JGBs holders, and thus to achieve more stable JGB market, JGBs for Individual Investors (10-year maturity and floating-rate) were introduced in March 2003 and another type of that (5-year maturity and fixed rate) were introduced in January 2006. Both of them have minimum floor of interest rate and redemption before maturity.

2.1.1.3 Autres

Néant.

2.1.2 Obligations

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

Obligations à 30, 20, 10, 6, 5, 4 et 2 ans et obligations d'État résultant de la conversion des obligations de la Japanese National Railways Settlement Corporation (Société de règlement des actifs de la compagnie nationale des chemins de fer japonais), de la compagnie nationale pétrolière du Japon, et de l'organisme gestionnaire du pont de Honshu-Shikoku.

2.1.2.1.1 Obligations à court terme

Instruments à échéance jusqu'à 1 an.

2.1.2.1.2 Obligations à moyen terme

Instruments à échéance de 1 à 5 ans.

2.1.2.1.3 Obligations à long terme

Instruments à échéance de plus de 5 ans.

2.1.2.2 Obligations indexées

Il s'agit d'obligations à 10 ans indexées sur l'inflation, introduites en mars 2004, dont le montant principal varie en fonction de l'indice des prix à la consommation (CPI), hors denrées alimentaires périssables.

Le montant de ces obligations est dit « ajusté à l'inflation ». Il est calculé en multipliant la valeur faciale par un coefficient d'indexation qui indique le niveau de variation par rapport à la date d'émission.

2.1.2.3 Obligations à taux variable

Obligations à taux variables assorties d'une échéance de 15 ans.

2.1.2.4 Autres

Obligations à taux précomptés assorties d'échéances de 3 à 5 ans.

2.2 Dette non négociable

2.2.1 Bons d'épargne

Les JGB pour les investisseurs individuels (échéance 10 ans et taux variable) ont été introduits en mars 2003 afin de diversifier la composition des détenteurs de JGB, et d'obtenir un marché des JGB plus stable. Un autre type de JGB (échéance 5 ans et taux fixe) a été introduit en janvier 2006. Ces deux instruments ont un taux d'intérêt plancher minimum et un remboursement avant échéance.

2.2.2 Other

Includes 30-year discount bonds and 15-year variable-rate bonds issued by private placement, Subsidy Bonds, Subscription/Contribution Bonds, government bonds issued to Deposit Insurance Corporation, and Borrowings.

3. Selling techniques

30-, 20-, 10-, 5- and 2-year coupon-bearing bonds, 10-year inflation indexed bonds, 15-year variable-rate bonds, TBs and FBs are issued through the public offering auction system.

Concerning JGBs for individual investors, the government determines the amount to issue on basis of application from individual investors through financial institutions and post offices. In addition, the issuance value is on nominal basis.

In the past, there used to be some other types of JGBs. However, after:

- the August 1988 issue of 3-year fixed rate bonds;
- the September 2000 issue of 5-year discount bonds;
- the February 2001 issue of 4-year fixed rate bonds;
- the March 2001 issue of 6-year fixed rate bonds;
- the November 2002 issue of 3-year discount bonds; these bonds have never been issued.

4. Other information

4.1 Valuation of debt instruments

Nominal value.

4.2 Fiscal year

April to end-March (e.g. fiscal year 2004: April 2004 to end-March 2005).

4.3 Estimates

None.

4.4 Maturity structure

Table 1: Residual maturity;

Table 2: Initial maturity.

2.2.2 Autres

Inclus des obligations à taux précompté assorties d'une échéance de 30 ans et des obligations à taux variable d'une échéance de 15 ans, qui sont émises à des fins de placement privé, des obligations de subvention, des obligations de souscription ou de contribution, des obligations d'État émises au profit de la Société d'assurance des dépôts de compagnies d'assurance, ainsi que des emprunts.

3. Techniques de vente

Les obligations à 30, 20, 10, 5 et 2 ans et assorties d'un coupon, les obligations à taux variables assorties d'une échéance de 15 ans, ainsi que les obligations indexées sur l'inflation assorties d'une échéance de 10 ans, sont émises par voie d'adjudication selon la procédure de l'appel d'offre.

En ce qui concerne les JGBs destinés aux investisseurs particuliers, le gouvernement détermine le montant à émettre en fonction de la demande des investisseurs particuliers auprès des institutions financières et des bureaux de Poste. La valeur de l'émission est en valeur nominale.

D'autres types de JGBs ont été émis dans le passé et n'existent plus aujourd'hui ; il y a eu :

- des obligations d'État à taux fixe, à 3 ans, émises jusqu'en août 1988 ;
- des obligations à taux précomptés à 5 ans, émises en septembre 2000 ;
- des obligations d'État à taux fixe, à 4 ans, émises en février 2001 ;
- des obligations d'État à taux fixe, à 6 ans, émises en mars 2001 ;
- des obligations à taux précomptés à 3 ans, émises en novembre 2002.

4. Autres informations

4.1 Évaluation des instruments de la dette

Valeur nominale.

4.2 Année fiscale

D'avril à fin mars (par exemple : année fiscale 2004 allant d'avril 2004 à fin mars 2005).

4.3 Estimations

Néant.

4.4 Type d'échéance

Tableau 1 : échéance résiduelle ;

Tableau 2 : échéance initiale.

4.5 Duration

To calculate the average term to maturity, we use weighted average of term to maturity of each issue number.

5. Source

“Kokusaitokeinempo” (Annual Japanese government bonds Statistics, in Japanese only).

1. The entire amount of government bonds issued to Deposit Insurance Corporation was returned to the government at the end of FY 2002. Currently, therefore, there are no outstanding government bonds issued to Deposit Insurance Corporation.

4.5 Duration

L'échéance moyenne est une moyenne pondérée de l'échéance de chaque émission.

5. Source

« Kokusaitokeinempo » (Statistiques annuelles sur les obligations du gouvernement japonais, disponibles en japonais uniquement).

1. La totalité du montant des émissions d'obligations d'État pour la « Deposit Insurance Corporation » a été récupéré par le gouvernement en 2002. Actuellement, il n'y a plus d'obligations d'État émises pour cette entreprise.

Korea / Corée

1. Central government debt by instrument	194
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	196
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	196
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	198

KOREA

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Billion KRW</i>	28 544	46 637	65 795	76 314	87 746
1.1	Money market instruments		-	-	-	-	-
1.1.1	Treasury bills		-	-	-	-	-
1.1.2	Commercial papers		-	-	-	-	-
1.1.3	Other		-	-	-	-	-
1.2	Bonds		28 544	46 637	65 795	76 314	87 746
1.2.1	Fixed rate income instruments		28 544	46 637	65 795	76 314	87 746
1.2.1.1	Short-term bonds		1 100	4 012	8 626	4 584	-
1.2.1.2	Medium-term bonds		18 907	30 412	45 172	58 587	69 853
1.2.1.3	Long-term bonds		8 537	12 213	11 997	13 143	17 893
1.2.2	Index-linked bonds		-	-	-	-	-
1.2.3	Variable-rate notes		-	-	-	-	-
1.2.4	Other		-	-	-	-	-
	Memo Items:						
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Billion KRW</i>	-	4 651	4 414	4 222	3 575
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Billion KRW</i>	-	5 064	4 626	5 088	5 356
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	..	..	..	..	..
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	..	..	..	..	..
2	Total non-marketable debt	<i>Billion KRW</i>	21 911	24 800	23 920	24 628	25 370
2.1	Savings bonds		-	-	-	-	-
2.2	Other		21 911	24 800	23 920	24 628	25 370
	Memo Items:						
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		15 333	18 796	18 954	20 017	20 443
3	Total central government debt	<i>Billion KRW</i>	50 455	71 437	89 715	100 942	113 116

Note: Data have been corrected in this edition to take into account differences of concept between Korea and other countries.

Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités		
103 120	140 622	182 921	228 991	264 306	<i>Milliards KRW</i>	Total de la dette négociable	1
-	-	-	-	-		Instruments du marché monétaire	1.1
-	-	-	-	-		Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-		Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-		Autres	1.1.3
103 120	140 622	182 921	228 991	264 306		Obligations	1.2
103 120	140 622	182 921	228 991	264 306		Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-	-	-	-		Obligations à court terme	1.2.1.1
79 997	109 025	134 670	161 738	175 893		Obligations à moyen terme	1.2.1.2
23 123	31 597	48 251	67 253	88 413		Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	-	-	-		Obligations indexées	1.2.2
-	-	-	-	-		Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-		Autres	1.2.4
Pour mémoire :							
3 098	3 358	..	..	..	<i>Milliards KRW</i>	Dette négociable détenue par les non-résidents	
4 848	4 838	5 270	6 129	6 554	<i>Milliards KRW</i>	Dette négociable en monnaie étrangère	
..	..	..	..	..	<i>Années</i>	Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable	
..	..	..	..	..	<i>Pourcentage</i>	Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable	
23 510	18 203	13 166	9 775	8 908	<i>Milliards KRW</i>	Total de la dette non négociable	2
-	-	-	-	-		Bons d'épargne	2.1
23 510	18 203	13 166	9 775	8 908		Autres	2.2
Pour mémoire :							
18 451	12 591	8 626	5 582	4 290		Dette non négociable détenue par les non-résidents	
126 630	158 825	196 087	238 766	273 214	<i>Milliards KRW</i>	Total de la dette de l'administration centrale	3

Note: Les données ont été corrigées dans cette édition pour tenir compte des concepts différents entre la Corée et d'autres pays.

KOREA

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Billion KRW

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	7 472	2 897	22 053	18 094	28 027	19 158	24 700	10 519	30 870	11 433
1.1 Money market instruments	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1.1 Treasury bills	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1.2 Commercial papers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1.3 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Bonds	7 472	2 897	22 053	18 094	28 027	19 158	24 700	10 519	30 870	11 433
1.2.1 Fixed rate income instruments	7 472	2 897	22 053	18 094	28 027	19 158	24 700	10 519	30 870	11 433
1.2.1.1 Short-term bonds	1 745	-220	4 017	2 912	8 626	4 614	4 650	-4 041	-	-4 584
1.2.1.2 Medium-term bonds	3 476	867	14 336	11 506	19 401	14 760	19 250	13 415	26 320	11 266
1.2.1.3 Long-term bonds	2 251	2 250	3 700	3 676	-	-216	800	1 145	4 550	4 751
1.2.2 Index-linked bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.3 Variable-rate notes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.4 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>	-	-	4 651	4 651	-	-237	-	-192	-	-647
<i>Marketable debt in foreign currency</i>	-	-	5 064	5 064	-	-438	-	462	-	268
2 Total non-marketable debt	10 851	10 729	10 008	2 890	6 885	-881	3 393	709	3 436	741
2.1 Savings bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Other	10 851	10 729	10 008	2 890	6 885	-881	3 393	709	3 436	741
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>	8 010	10 271	6 431	3 463	1 572	158	353	1 063	328	426

Note: Data have been corrected in this edition to take into account differences of concept between Korea and other countries.

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity
Foreign debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity
Total debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Milliards KRW

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
34 468	15 374	50 620	37 502	62 990	42 299	72 038	46 070	72 211	35 315	Total de la dette négociable	1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Instruments du marché monétaire	1.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.1.3
34 468	15 374	50 620	37 502	62 990	42 299	72 038	46 070	72 211	35 315	Obligations	1.2
34 468	15 374	50 620	37 502	62 990	42 299	72 038	46 070	72 211	35 315	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à court terme	1.2.1.1
28 318	10 144	41 310	29 028	44 976	25 645	51 849	27 068	49 387	14 155	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
6 150	5 230	9 310	8 474	18 014	16 654	20 189	19 002	22 824	21 160	Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations indexées	1.2.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.2.4
										Pour mémoire :	
-	-477	-	260	..	..	..	..	..	..	Dette négociable détenue par les non-résidents	
-	-508	-	-10	1 054	432	1 015	859	923	425	Dette négociable en monnaie étrangère	
3 435	-1 860	8 077	-5 307	13 458	-5 037	15 076	-3 391	9 407	-867	Total de la dette non négociable	2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Bons d'épargne	2.1
3 435	-1 860	8 077	-5 307	13 458	-5 037	15 076	-3 391	9 407	-867	Autres	2.2
										Pour mémoire :	
235	-1 992	102	-5 860	-	-3 965	-	-3 044	-	-1 292	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Note: Les données ont été corrigées dans cette édition pour tenir compte des concepts différents entre la Corée et d'autres pays.

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
2.3	2.9	3.3	3.2	3.3	3.4	3.6	Duration Macaulay
2.2	2.8	3.2	3.1	3.3	3.3	3.5	Duration modifiée
2.4	3.4	3.8	3.6	3.8	3.9	4.2	Échéance moyenne
							Dette étrangère
4.7	4.1	3.4	4.7	3.0	3.6	3.7	Duration Macaulay
4.6	4.0	3.3	4.6	3.0	3.5	3.6	Duration modifiée
6.1	5.0	4.0	5.6	4.2	5.0	5.0	Échéance moyenne
							Dette totale
2.5	2.9	3.3	3.2	3.3	3.4	3.6	Duration Macaulay
2.4	2.8	3.2	3.2	3.3	3.3	3.5	Duration modifiée
2.7	3.5	3.8	3.7	3.8	3.9	4.3	Échéance moyenne

Methodological Notes

1. Introduction

The Ministry of Finance and Economy (MOFE) issues government bonds and most of the procedures related to the issuance are delegated to the Bank of Korea (BOK).

Ministry of Finance and Economy: The *Government Bond Act* authorizes the MOFE to issue government bonds with the consent of the National Assembly and in accordance with the relevant laws and decrees regulating the general account, special accounts, and/or extra budgetary funds. The MOFE also carries out all the basic policies governing the financial sector, including the securities market.

Financial Supervisory Commission: The Financial Supervisory Commission (FSC) supervises and monitors the securities and futures market. It grants license to financial institutions to perform their business activities. It also inspects financial institutions and imposes sanctions when necessary.

Korea Exchange and Korea Securities Dealers Association: The Korea Exchange (KRX) and the Korea Securities Dealers Association (KSDA) regulate the securities market as self-regulatory bodies. The KRX supervises its 89 member firms and takes necessary actions to ensure smooth trading. It sets up listing requirements, discloses material information about listed companies, and investigates alleged irregularities. The KSDA mediates conflicts between its members and investors through the Securities Investors Protection Centre.

Bank of Korea: The Bank of Korea (BOK) has no regulatory power over the bond market, although it determines the timing and the volume of monetary control bonds, such as Monetary Stabilisation Bonds (MSBs).

2. Description of debt instruments

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money market instruments

Not applicable.

Notes méthodologiques

1. Introduction

Les obligations d'État sont émises par le ministère de l'Économie et des Finances (MOFE), et les procédures liées à l'émission relèvent pour la plupart de la compétence de la Banque de Corée.

Ministère de l'Économie et des Finances : la législation sur les obligations d'État autorise le ministère des Finances à émettre des obligations d'État avec le consentement de l'Assemblée nationale et en accord avec les lois et les décrets réglementant les comptes nationaux, les comptes spéciaux et/ou les fonds nationaux extra budgétaires. Le ministère des Finances est également en charge des politiques agissant sur l'ensemble du secteur financier, dont le marché des valeurs mobilières.

Commission de surveillance financière : cette commission est chargée de surveiller et de contrôler le marché des valeurs mobilières et le marché à terme. Elle délivre également les agréments aux institutions financières, et leur impose le cas échéant des sanctions.

Bourse de Corée et Association des sociétés de Bourse : ces entités autonomes régulent le marché des valeurs mobilières en qualité d'autorités du marché. La Bourse de Corée assure la surveillance de ses 89 sociétés membres et prend les mesures nécessaires au bon déroulement des opérations boursières. Elle énonce les conditions d'admission à la cote, diffuse les informations importantes concernant les entreprises cotées et enquête sur des éventuelles irrégularités. L'association des sociétés de Bourse, par l'intermédiaire du Centre de protection des investisseurs en valeurs mobilières, arbitre les conflits survenant entre ses adhérents et les investisseurs.

Banque de Corée : la Banque de Corée n'a pas de pouvoirs de contrôle sur le marché obligataire, bien qu'elle détermine le calendrier et le volume des émissions obligataires pour la maîtrise de la masse monétaire, telles que les obligations de stabilisation monétaire.

2. Description des instruments de la dette

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

Néant.

2.1.2 Bonds

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

Government bonds

There are four types of government bonds, including Treasury Bonds, Foreign Exchange Stabilization Fund Bonds, National Housing Bonds and Reimbursement Bonds for Expropriated Lands, can be issued.

Treasury Bonds

During the past years, many other types of government bonds have been merged into Treasury Bonds to make government bonds market thicker and liquid. For instance, Rural and Fishing District Development Bond, Farmland Securities, National Housing Fund Bonds and Grain Securities have been completely absorbed (converted) into Treasury Bonds. Currently, Treasury Bonds are simplified to four types with 3-year, 5-year, 10-year and 20-year maturities. Interests accrued by Treasury Bonds are paid biannually since March 2003 (formerly paid quarterly). The Public Money Management Fund Account is in charge of the issuance and repayment of Treasury Bonds with the banking service provided by the Bank of Korea.

Foreign Exchange Stabilisation Fund Bonds (FESFBs)

The Foreign Exchange Stabilisation Fund Bonds in local currency are issued by MOFE to finance the Fund to stabilize the foreign currency market. The FESFBs are issued with less than 20-year maturity. However, MOFE has been transferring these into Treasury Bonds since November 2003 to increase the liquidity of Treasury Bonds market.

The MOFE also issues the FESFBs in foreign currency in global markets to do investor relations for the Korean economy and to enhance the national credit.

National Housing Bonds

The National Housing Bonds are issued at the request of the Ministry of Construction and Transportation to finance housing constructions. The Housing Act requires individuals and firms that are engaged in construction industry to purchase the National Housing bonds at the acquisition of business licenses and real estate agencies at the registration of properties. The National Housing Bonds have maturity of five years, ten years and twenty years.

2.1.2 Obligations

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

Obligations d'État

Quatre catégories d'obligations d'État peuvent être émises. Il s'agit des obligations du Trésor, des obligations du Fonds de stabilisation des changes, des obligations pour le financement du logement et des obligations pour le remboursement des expropriations.

Obligations du Trésor

Ces dernières années, plusieurs catégories de titres d'emprunt d'État ont été assimilées aux obligations du Trésor dans l'objectif de renforcer le marché des titres d'emprunt d'État et de le rendre plus liquide. Les obligations pour le développement des régions rurales et de la pêche, les titres de valeurs mobilières du secteur agricole, les obligations pour le développement des terres agricoles, les obligations pour le financement du logement et les titres de financement des céréales ont été par exemple totalement assimilés (converties) à des obligations du Trésor. À l'heure actuelle, il y a par souci de simplification quatre catégories d'obligations du Trésor portant échéance de 3, 5, 10 et 20 ans. Les intérêts cumulés des obligations du Trésors sont versés depuis mars 2003 tous les semestres (et non plus tous les trimestres). Le Fonds de gestion monétaire est en charge de l'émission et du remboursement des obligations du Trésor, les services bancaires étant assurés par la Banque centrale.

Obligations du Fonds de stabilisation des changes (FESFBs)

Ces obligations sont émises en monnaie nationale par le ministère des Finances dans l'objectif de financer le Fonds et de stabiliser le marché des changes. Les échéances sont inférieures à 20 ans. Cependant, depuis novembre 2003, le ministère des Finances les a converti en obligations du Trésor dans le but d'accroître la liquidité du marché des obligations du Trésor.

Le MOFE émet également des FESFBs en devise sur les marchés mondiaux afin d'une part de créer des relations entre investisseurs favorables à l'économie coréenne, et d'autre part d'augmenter le crédit national.

Obligations pour le financement du logement

Les obligations pour le financement du logement sont émises à la demande du ministère de la Construction et des Transports pour financer la construction de logements. La Loi sur le logement fait obligation aux personnes morales et privées du secteur de la construction d'acheter des obligations lors de l'acquisition de licences commerciales ou de l'enregistrement de biens fonciers. Les obligations pour le financement du logement portent échéances de 5, 10 et 20 ans.

2.1.2.1.1 Short-term bonds

None.

2.1.2.1.2 Medium-term bonds

- 3- and 5-year Treasury Bonds.
- 3- and 5-year Foreign Exchange Stabilisation Fund Bonds.
- 5-year National Housing Bonds.

2.1.2.1.3 Long-term bonds

- 10-year Treasury Bonds.
- 10- and 20-year Foreign Exchange Stabilisation Fund Bonds.
- 10- and 20-year National Housing Bonds.

2.2 Non-marketable debt**2.2.1 Savings bonds**

Not applicable.

2.2.2 Other

Subscription to international financial agencies, such as the International Monetary Fund (IMF) and the Asian Development Bank (ADB).

Domestic borrowings from BOK and extra-budgetary funds.

External borrowings from international financial organisations; such as IBRD, ADB, and foreign financial institutions.

Contract Authorisation.

3. Selling techniques

All the government bonds except National Housing Bonds and Reimbursement Bonds for Expropriated Lands are issued by auction and underwriting methods at market-determined prices. Korea established the electronic tendering, Korea Trading System (KTS) and designated 21 Primary Dealers to use KTS to trade benchmark bonds since January 2002. The National Housing Bonds are sold through a compulsory selling mechanism whereby concerned individuals and firms are obliged to buy assigned quantity of the National Housing Bonds when they seek to obtain licenses from a municipal government or when they apply to register their real estates to registry office.

4. Other information**4.1 Valuation of debt instruments**

Face value.

2.1.2.1.1 Obligations à court terme

Néant.

2.1.2.1.2 Obligations à moyen terme

- Obligations du Trésor à 3 et 5 ans.
- Obligations du Fonds de stabilisation des changes à 3 et 5 ans.
- Obligations nationales pour le financement du logement à 5 ans.

2.1.2.1.3 Obligations à long terme

- Obligations du Trésor à 10 ans.
- Obligations du Fonds de stabilisation des changes à 10 et 20 ans.
- Obligations nationales pour le financement du logement à 10 et 20 ans.

2.2 Dette non négociable**2.2.1 Bons d'épargne**

Néant.

2.2.2 Autres

Souscription à des agences financières internationales, telles que le Fonds monétaire international (FMI) et la Banque de développement asiatique (BDA).

Emprunts nationaux provenant de la Banque centrale de Corée et des fonds extra budgétaires.

Emprunts extérieurs auprès d'institutions financières internationales, telles que la BIRD, la BDA, et auprès d'institutions financières étrangères.

« Contract Autorisation ».

3. Techniques de vente

Toutes les obligations d'État, à l'exception des obligations pour le financement du logement et des obligations pour le remboursement des expropriations, sont émises par adjudication et engagement de prise ferme à des prix déterminés par le marché. La Corée a créé un système de soumission électronique (Korea Trading System, KTS) et a nommé 21 spécialistes en valeurs du Trésor qui utilisent le KTS depuis janvier 2002 pour négocier les obligations de référence. Les obligations pour le financement du logement sont commercialisées par le biais d'un mécanisme de vente faisant obligation aux personnes publiques et privées d'acheter une quantité déterminée d'obligations pour le financement du logement lors de leur demandes de licences auprès des autorités municipales ou lorsqu'elles enregistrent leurs titres de propriété au bureau d'enregistrement.

4. Autres informations**4.1 Évaluation des instruments de la dette**

Valeur nominale.

4.2 Fiscal year

Is calendar year.

4.3 Estimates

Not applicable.

4.4 Maturity structure

Initial maturity.

4.5 Duration**5. Source**

Ministry of Finance and Economy.

4.2 Année fiscale

Correspond à l'année civile.

4.3 Estimations

Néant.

4.4 Type d'échéance

Échéance initiale.

4.5 Duration**5. Source**

Ministère des Finances et de l'Économie.

Luxembourg

1. Central government debt by instrument	204
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	206
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	206
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	208

LUXEMBOURG

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001
1	Total marketable debt	<i>Million EUR (1999 LUF euro)</i>	610	662	655	655
1.1	Money market instruments	-	-	-	-	-
1.1.1	Treasury bills	-	-	-	-	-
1.1.2	Commercial papers	-	-	-	-	-
1.1.3	Other	-	-	-	-	-
1.2	Bonds	610	662	655	655	655
1.2.1	Fixed rate income instruments	610	662	655	655	655
1.2.1.1	Short-term bonds	-	8	-	-	57
1.2.1.2	Medium-term bonds	60	263	263	406	504
1.2.1.3	Long-term bonds	550	392	392	249	94
1.2.2	Index-linked bonds	-	-	-	-	-
1.2.3	Variable-rate notes	-	-	-	-	-
1.2.4	Other	-	-	-	-	-
	Memo Items:					
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Million EUR (1999 LUF euro)</i>	..	..	..	..
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Million EUR (1999 LUF euro)</i>	-	-	-	-
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	8.0	7.0	6.0	4.0
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	7.0	7.0	7.0	7.0
2	Total non-marketable debt	<i>Million EUR (1999 LUF euro)</i>	2	44	43	43
2.1	Savings bonds	-	-	-	-	-
2.2	Other	2	44	43	43	43
	Memo Items:					
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		2	44	43	43
3	Total central government debt	<i>Million EUR (1999 LUF euro)</i>	612	706	698	697

Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités		
598	392	392	249	95	Millions EUR (1999 LUF euro)	Total de la dette négociable	1
-	-	-	-	-		Instruments du marché monétaire	1.1
-	-	-	-	-		Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-		Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-		Autres	1.1.3
598	392	392	249	95		Obligations	1.2
598	392	392	249	95		Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
206	-	144	154	95		Obligations à court terme	1.2.1.1
392	392	249	95	-		Obligations à moyen terme	1.2.1.2
-	-	-	-	-		Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	-	-	-		Obligations indexées	1.2.2
-	-	-	-	-		Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-		Autres	1.2.4
Pour mémoire :							
..	..	..	..	..	Millions EUR (1999 LUF euro)	Dette négociable détenue par les non-résidents	
-	-	-	-	-	Millions EUR (1999 LUF euro)	Dette négociable en monnaie étrangère	
2.3	2.0	1.1	0.6	0.4	Années	Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable	
6.4	6.3	5.9	5.6	5.5	Pourcentage	Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable	
45	43	-	-	400	Millions EUR (1999 LUF euro)	Total de la dette non négociable	2
-	-	-	-	-		Bons d'épargne	2.1
45	43	-	-	400		Autres	2.2
Pour mémoire :							
45	43	-	-	400		Dette non négociable détenue par les non-résidents	
642	436	392	249	495	Millions EUR (1999 LUF euro)	Total de la dette de l'administration centrale	3

LUXEMBOURG

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Million EUR (1999 LUF euro)

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	94	73	59	52	-	-8	-	-	-	-
1.1 Money market instruments	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1.1 Treasury bills	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1.2 Commercial papers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1.3 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Bonds	94	73	59	52	-	-8	-	-	-	-
1.2.1 Fixed rate income instruments	94	73	59	52	-	-8	-	-	-	-
1.2.1.1 Short-term bonds	-	-19	-	-6	-	-8	-	-	-	-
1.2.1.2 Medium-term bonds	-	-2	-	-1	-	-	-	-	-	-
1.2.1.3 Long-term bonds	94	94	59	59	-	-	-	-	-	-
1.2.2 Index-linked bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.3 Variable-rate notes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.4 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
<i>Marketable debt in foreign currency</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2 Total non-marketable debt	-	-1	44	42	-	-1	-	-	-	-
2.1 Savings bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Other	-	-1	44	42	-	-1	-	-	-	-
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity
Foreign debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity
Total debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity	8.0	7.0	6.0

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions EUR (1999 LUF euro)

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
-	-57	-	-206	-	-	-	-144	-	-154	Total de la dette négociable	1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Instruments du marché monétaire	1.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.1.3
-	-57	-	-206	-	-	-	-144	-	-154	Obligations	1.2
-	-57	-	-206	-	-	-	-144	-	-154	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-57	-	-206	-	-	-	-144	-	-154	Obligations à court terme	1.2.1.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations indexées	1.2.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.2.4
										<i>Pour mémoire :</i>	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable détenue par les non-résidents	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Dette négociable en monnaie étrangère	
-	-	-	-1	-	-43	-	-	400	400	Total de la dette non négociable	2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Bons d'épargne	2.1
-	-	-	-1	-	-43	-	-	400	400	Autres	2.2
										<i>Pour mémoire :</i>	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
..	..	..	..	..	..	..	Échéance moyenne
							Dette étrangère
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
..	..	..	..	..	..	..	Échéance moyenne
							Dette totale
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
4.0	3.0	2.3	2.0	1.1	0.6	7.5	Échéance moyenne

Methodological Notes

1. Introduction

In Luxembourg, government debt management (issuance, redemption, interest payments, etc.) is handled by the State Treasury, which is placed under the responsibility of the Minister of the Treasury and Budget.

A debt issue must be authorised by a special Act. Conditions and terms of issue are set forth in a Ministerial regulation.

2. Description of debt instruments

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money market instruments

At present, the government of Luxembourg does not use money market instruments to raise cash. No change in this policy is expected in the short or medium term.

2.1.2 Bonds

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

2.1.2.1.1 Short-term bonds

None.

2.1.2.1.2 Medium-term bonds

None.

2.1.2.1.3 Long-term bonds

a) Since 1993, Luxembourg has issued linear bonds exclusively.

An initial linear bond issue was launched in October 1993. It was a 10-year series issued in successive fungible tranches at prices set by auction. The line was closed in October 1994 and raised a total of EUR 156 million.

Three other lines were launched in 1995, 1996 and 1997.

b) Conventional bonds used to be the standard instrument of government debt in Luxembourg. Because they consumed a great deal of administrative resources, they were used for the last time in 1992. In December 2003, the last conventional bond was entirely redeemed.

2.1.2.2 Index-linked bonds

None.

Notes méthodologiques

1. Introduction

Au Luxembourg, la gestion de la dette publique (émissions, remboursements, paiement des intérêts, etc.) est assurée par la Trésorerie de l'État, placée sous la compétence du ministre du Trésor et du Budget.

L'émission d'une dette doit être autorisée par une loi spéciale. Les conditions et modalités de l'emprunt sont fixées par règlement ministériel.

2. Description des instruments de la dette

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

Actuellement, le gouvernement luxembourgeois n'a pas recours aux instruments du marché monétaire pour se procurer des liquidités. Un changement de cette politique n'est pas prévu à court et moyen terme.

2.1.2 Obligations

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

2.1.2.1.1 Obligations à court terme

Néant.

2.1.2.1.2 Obligations à moyen terme

Néant.

2.1.2.1.3 Obligations à long terme

a) Depuis 1993, l'État luxembourgeois a exclusivement émis des obligations linéaires.

Un premier emprunt linéaire a été émis en octobre 1993. Il s'agissait d'un emprunt sur dix ans, émis par tranches successives et fongibles suivant la méthode de l'adjudication portant sur le prix d'émission. Cette ligne a été clôturée en octobre 1994 et présente un total émis de 156 millions d'euros.

Trois autres lignes ont été lancées en 1995, 1996 et 1997.

b) L'obligation classique représentait auparavant l'instrument type de la dette publique au Luxembourg. Parce qu'il nécessitait des ressources administratives importantes, cet instrument a été utilisé pour la dernière fois en 1992. En décembre 2003, la dernière obligation classique a été entièrement remboursée.

2.1.2.2 Obligations indexées

Néant.

2.1.2.3 Variable-rate notes

None.

2.1.2.4 Other

Savings certificates

In 1992, Luxembourg issued EUR 57 million worth of savings certificates with a maximum maturity of 10 years. Holders of the certificates had the possibility to request early redemption at the end of each of the nine consecutive years of issuance. This bond was entirely redeemed in December 2002.

2.2 Non-marketable debt

2.2.1 Savings bonds

None.

2.2.2 Other

In February 2006, the Luxembourg government contracted 3 different loans for 50, 150 and 200 million euros with Banque et Caisse d'Épargne de l'État. The interest rates for these loans are 3.693% (50 million euros) and 3.616% (150 and 200 million euros). The new loans have a term of 10 years and will be completely redeemed at their final maturity, anticipated redemption being possible.

3. Selling techniques

3.1 Linear bonds

In 1993, the government launched a linear bond programme. These "OLUX" bonds are sold at monthly auctions that determine their issue price. Successive tranches are fully fungible.

Under this technique, bidders submit a price that they are prepared to pay for the respective tranches, given the nominal interest rate, maturity, redemption conditions and other terms stipulated in advance in Ministerial regulations. The Budget Minister then sets the selling price, based on the tenders received and financial market conditions.

Linear bonds are dematerialised and are intended more for institutional, rather than private, investors.

3.2 Conventional bonds

Conventional bonds intended for the public are issued by a consortium to which various Luxembourg banks may belong. Each member of the consortium is attributed a set number of bonds at a price that is negotiated between the two parties. An underwriting commission is normally granted.

2.1.2.3 Obligations à taux variables

Néant.

2.1.2.4 Autres

Bons d'épargne

En 1992, l'État luxembourgeois a émis un emprunt de 57 millions d'euros sous forme de bons d'épargne à capital croissant. La durée de l'emprunt est d'un maximum de 10 ans. Les porteurs de ces bons avaient la possibilité de demander le remboursement anticipé à l'issue de chacune des neuf années consécutives à l'année d'émission. Ces obligations ont été entièrement rachetées en décembre 2002.

2.2 Dette non négociable

2.2.1 Bons d'épargne

Néant.

2.2.2 Autres

En février 2006, le gouvernement luxembourgeois a contracté 3 emprunts différents de 50, 150 et 200 millions d'euros auprès de la Banque et de la Caisse d'épargne de l'État. Les taux d'intérêts des ces emprunts sont respectivement 3.693 % (50 millions d'euros) et 3.616 % (150 et 200 millions d'euros). Les nouveaux emprunts ont une échéance de 10 ans et seront entièrement remboursés à l'échéance. Des remboursements anticipés sont possibles.

3. Techniques de vente

3.1 Obligations linéaires

En 1993, le gouvernement a lancé le programme des obligations linéaires (OLUX). Les OLUX sont émis par adjudications mensuelles portant sur le prix d'émission. Les tranches successives sont parfaitement assimilables.

En vertu de cette technique, les soumissionnaires fixent un prix qu'ils offrent pour les tranches respectives de leur soumission et ceci compte tenu du taux d'intérêt nominal, de la durée, des conditions de remboursement ainsi que d'autres conditions préalablement fixées par règlement ministériel. Le ministre du Budget fixe ensuite le montant à adjuger au vu des offres introduites et en tenant compte des conditions des marchés financiers.

Les obligations linéaires sont dématérialisées et sont destinées plutôt à l'investisseur institutionnel qu'à l'investisseur privé.

3.2 Obligations classiques

L'emprunt classique destiné au « grand public » est émis par consortium dont diverses banques de la place financière peuvent faire partie. Ainsi chaque membre du consortium se voit attribué un nombre déterminé d'obligations, ceci à un prix négocié entre les deux parties. Une commission de prise ferme est normalement accordée.

4. Other information

4.1 Valuation of debt instruments

All published official statistics on government debt reflect the nominal value of each issue. Only in the case of bonds denominated in a foreign currency are issues periodically marked to market.

4.2 Fiscal year

Is calendar year.

All published official statistics on government debt refer to calendar years.

4.3 Estimates

Given the low volume of Luxembourg central government debt, all statistics relating thereto are actual, rather than estimated, figures, with the obvious exception of future projections.

4.4 Maturity structure

Residual maturity.

4.5 Duration

5. Source

State Treasury, 3, rue du Saint-Esprit, L 1475, Luxembourg.

4. Autres informations

4.1 Évaluation des instruments de la dette

Toutes les statistiques officielles publiées sur la dette publique sont basées sur la valeur nominale de chaque emprunt. Seul les emprunts libellés en devises sont périodiquement adaptés au cours du marché.

4.2 Année fiscale

Correspond à l'année civile.

Toutes les statistiques officielles publiées sur la dette publique se réfèrent à l'année civile (année de calendrier).

4.3 Estimations

Vu l'exiguïté de la dette du gouvernement central au Luxembourg, toutes les statistiques relatives à cette dette reprennent des chiffres définitifs et non des chiffres estimés, sauf évidemment en ce qui concerne des prévisions dans le futur.

4.4 Type d'échéance

Échéance résiduelle.

4.5 Duration

5. Source

Trésorerie de l'État, 3, rue du Saint-Esprit, L 1475, Luxembourg.

Mexico / Mexique

1. Central government debt by instrument	212
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	214
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	214
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	216

MEXICO

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Million MXN</i>	564 362	752 903	902 450	987 759	1 074 164
1.1	Money market instruments		89 152	104 136	127 287	168 311	187 270
1.1.1	Treasury bills		89 152	104 136	122 663	168 311	187 270
1.1.2	Commercial papers		-	-	4 624	-	-
1.1.3	Other		-	-	-	-	-
1.2	Bonds		475 210	648 767	775 162	819 448	886 894
1.2.1	Fixed rate income instruments		271 824	338 880	357 975	413 215	479 085
1.2.1.1	Short-term bonds		-	-	-	-	-
1.2.1.2	Medium-term bonds		37 285	33 633	36 242	119 425	236 261
1.2.1.3	Long-term bonds		234 538	305 248	321 733	293 790	242 824
1.2.2	Index-linked bonds		55 272	84 588	87 493	85 569	91 127
1.2.3	Variable-rate notes		66 554	81 779	87 962	44 452	16 609
1.2.4	Other		81 560	143 520	241 733	276 212	300 073
	Memo Items:						
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Million MXN</i>	<i>342 419</i>	<i>430 278</i>	<i>459 837</i>	<i>424 834</i>	<i>390 752</i>
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Million MXN</i>	<i>342 419</i>	<i>430 278</i>	<i>459 837</i>	<i>424 834</i>	<i>390 752</i>
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	<i>..</i>	<i>..</i>	<i>..</i>	<i>..</i>	<i>-</i>
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	<i>..</i>	<i>..</i>	<i>..</i>	<i>..</i>	<i>-</i>
2	Total non-marketable debt	<i>Million MXN</i>	253 864	317 042	273 078	288 695	232 252
2.1	Savings bonds		49 736	39 978	46 572	55 415	50 833
2.2	Other		204 129	277 064	226 506	233 280	181 419
	Memo Items:						
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		<i>202 152</i>	<i>261 412</i>	<i>209 302</i>	<i>176 513</i>	<i>152 104</i>
3	Total central government debt	<i>Million MXN</i>	818 227	1 069 946	1 175 528	1 276 454	1 306 416

Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités		
1 225 805	1 435 358	1 551 982	1 649 160	1 964 787	<i>Millions MXN</i>	Total de la dette négociable	1
192 145	206 416	241 534	288 230	346 005		Instruments du marché monétaire	1.1
192 145	206 416	241 534	288 230	346 005		Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-		Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-		Autres	1.1.3
1 033 660	1 228 942	1 310 448	1 360 930	1 618 782		Obligations	1.2
631 443	787 250	895 953	959 965	1 086 021		Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-	-	-	-		Obligations à court terme	1.2.1.1
358 290	512 675	276 142	273 223	263 902		Obligations à moyen terme	1.2.1.2
273 153	274 575	619 811	686 742	822 119		Obligations à long terme	1.2.1.3
92 652	83 856	84 559	95 331	155 327		Obligations indexées	1.2.2
4 269	3 116	19 417	18 074	17 811		Obligations à taux variable	1.2.3
305 296	354 720	310 519	287 560	359 623		Autres	1.2.4
Pour mémoire :							
432 043	478 701	512 668	475 852	394 861	<i>Millions MXN</i>	<i>Dette négociable détenue par les non-résidents</i>	
432 043	478 701	512 668	475 852	394 861	<i>Millions MXN</i>	<i>Dette négociable en monnaie étrangère</i>	
-	-	-	-	..	<i>Années</i>	<i>Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable</i>	
-	-	-	-	..	<i>Pourcentage</i>	<i>Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable</i>	
278 482	232 245	224 060	222 128	164 304	<i>Millions MXN</i>	Total de la dette non négociable	2
35 496	40 655	46 607	52 144	59 499		Bons d'épargne	2.1
242 986	191 590	177 453	169 984	104 805		Autres	2.2
Pour mémoire :							
164 835	177 012	164 168	153 282	61 448		<i>Dette non négociable détenue par les non-résidents</i>	
1 504 287	1 667 603	1 776 042	1 871 288	2 129 091	<i>Millions MXN</i>	Total de la dette de l'administration centrale	3

MEXICO

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Million MXN

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	320 223	50 895	427 672	94 863	681 375	163 869	748 737	90 763	986 375	107 048
1.1 Money market instruments	186 607	32 975	278 014	14 984	400 727	23 152	559 600	40 995	662 844	18 959
1.1.1 Treasury bills	186 607	32 975	278 014	14 984	385 539	18 527	550 208	45 648	662 844	18 959
1.1.2 Commercial papers	-	-	-	-	15 188	4 625	9 392	-4 653	-	-
1.1.3 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Bonds	133 616	17 920	149 658	79 879	280 649	140 717	189 137	49 768	323 531	88 089
1.2.1 Fixed rate income instruments	49 880	46 930	14 043	320	38 495	38 263	98 706	54 259	154 385	87 849
1.2.1.1 Short-term bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.1.2 Medium-term bonds	13 226	10 457	-	-11 760	2 792	2 792	74 522	70 274	120 724	120 724
1.2.1.3 Long-term bonds	36 654	36 473	14 043	12 080	35 703	35 471	24 184	-16 015	33 661	-32 875
1.2.2 Index-linked bonds	27 793	14 679	24 612	17 145	16 678	-6 051	43 653	315	8 707	1 226
1.2.3 Variable-rate notes	8 083	-57 427	984	455	10 803	10 293	-	-39 284	-	-24 847
1.2.4 Other	47 860	13 737	110 020	61 960	214 673	98 213	46 778	34 478	160 439	23 861
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
<i>Marketable debt in foreign currency</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
2 Total non-marketable debt	30 914	-27 749	114 777	10 551	57 044	-46 593	175 806	9 614	88 942	-50 802
2.1 Savings bonds	14 384	8 061	30 570	-16 620	39 437	568	48 294	4 512	54 965	-7 768
2.2 Other	16 530	-35 811	84 207	27 170	17 608	-47 161	127 512	5 102	33 977	-43 034
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity
Foreign debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity
Total debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions MXN

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
934 143	90 835	980 340	152 955	1 049 040	100 838	1 062 494	114 884	1 488 555	287 758	Total de la dette négociable	1
682 840	4 874	686 915	14 272	754 342	35 117	833 445	46 696	970 986	57 775	Instruments du marché monétaire	1.1
682 840	4 874	686 915	14 272	754 342	35 117	833 445	46 696	970 986	57 775	Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.1.3
251 303	85 961	293 425	138 683	294 698	65 721	229 049	68 188	517 569	229 983	Obligations	1.2
139 978	102 151	205 851	101 770	239 015	113 906	183 317	83 293	318 012	103 598	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à court terme	1.2.1.1
112 962	108 424	152 461	127 915	86 367	20 861	65 229	-952	89 745	-9 650	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
27 016	-6 273	53 390	-26 145	152 648	93 045	118 088	84 245	228 267	113 248	Obligations à long terme	1.2.1.3
7 744	-3 486	10 165	-11 910	17 183	-3 381	24 132	8 359	54 756	54 756	Obligations indexées	1.2.2
-	-17 927	-	-602	-	-604	-	-504	-	-435	Obligations à taux variable	1.2.3
103 581	5 223	77 409	49 425	38 500	-44 200	21 600	-22 960	144 801	72 064	Autres	1.2.4
										<i>Pour mémoire :</i>	
..	..	..	..	..	..	..	..	-	-	Dette négociable détenue par les non-résidents	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable en monnaie étrangère	
142 869	21 126	102 669	-65 915	91 933	-13 084	104 241	5 594	159 217	-63 449	Total de la dette non négociable	2
59 442	-17 928	62 883	3 663	68 199	3 611	74 350	4 034	81 097	4 718	Bons d'épargne	2.1
83 427	39 054	39 786	-69 578	23 734	-16 695	29 891	1 560	78 120	-68 167	Autres	2.2
										<i>Pour mémoire :</i>	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
..	Duration Macaulay
..	Duration modifiée
..	Échéance moyenne
							Dette étrangère
..	Duration Macaulay
..	Duration modifiée
..	Échéance moyenne
							Dette totale
..	Duration Macaulay
..	Duration modifiée
..	Échéance moyenne

Methodological Notes

1. Introduction

Institutional and organisational information

Ministry of Finance and Public Credit duties

According to the legal framework, the Ministry of Finance and Public Credit is vested to issue securities for funding the federal government-borrowing requirement on the capital markets.

The main objectives to observe when issuing debt in the capital markets are:

- i) To reduce the vulnerability of the federal government related to adverse movements in the financial markets, by issuing long-term fixed rate bonds.
- ii) To reduce the financial cost of the public debt.
- iii) To give more certainty to domestic debt market participants, by announcing the auction calendar on a quarterly basis.
- iv) To promote liquidity along the domestic yield curve and to increase market depth, by reopening outstanding bond issues.
- v) To broaden the investor base.

Central bank duties

The Central bank, acting as a financial agent of the federal government, is in charge of the issuing process for domestic debt securities.

Regulatory Framework

Article 73, Section VIII of the Political Constitution of the United Mexican States (UMS) empowers the Congress to:

- i) Establish the basis upon which the Executive may borrow upon the credit of the Nation.
- ii) Approve such borrowings.
- iii) Order the repayment of the National Debt.

Article 89, Section I of the Political Constitution of the UMS empowers and establishes the duty of the President to promulgate and execute the laws enacted by the Congress in order to provide for such laws exact observance by the government.

Article 31, Sections V and VI of the Organic Law of the Federal Public Administration provide that the Ministry of Finance and Public Credit shall:

- i) Manage the public debt of the Federation.
- ii) Perform and authorise all transactions involving the public credit.

Notes méthodologiques

1. Introduction

Caractéristiques institutionnelles et organisationnelles

Le ministère des Finances et du Crédit public

La loi confère au ministère des Finances et du Crédit public la responsabilité de l'émission sur les marchés de capitaux des titres couvrant les besoins de financement de l'État fédéral.

L'émission de titres sur les marchés de capitaux doit répondre essentiellement aux objectifs suivants :

- i) Réduire la vulnérabilité de l'administration publique fédérale vis-à-vis de mouvements défavorables sur les marchés de capitaux, en émettant des obligations à taux fixe et à long terme.
- ii) Minimiser le coût du financement de la dette publique.
- iii) Apporter plus de certitudes aux intervenants sur le marché de la dette nationale, en annonçant chaque trimestre le calendrier des adjudications.
- iv) Promouvoir la liquidité tout au long de la courbe des taux de la dette nationale et accroître la profondeur du marché en abondant les émissions obligataires en cours.
- v) Élargir le vivier des investisseurs.

La Banque centrale

Agissant en sa qualité d'agent financier de l'État fédéral, elle est chargée de procéder aux émissions des titres de la dette intérieure.

Le cadre réglementaire

L'article 73, section VIII de la Constitution des États-Unis du Mexique (EUM) donne autorité au Congrès pour :

- i) Fixer les conditions dans lesquelles le pouvoir exécutif peut emprunter en engageant le crédit de la Nation.
- ii) Autoriser de tels emprunts.
- iii) Ordonner le remboursement de la dette nationale.

L'article 89, section I de la Constitution mexicaine donne autorité et fait obligation au président de promulguer et de faire appliquer les lois votées par le Congrès afin d'en faire assurer l'observation exacte par le gouvernement.

L'article 31, sections V et VI de la Loi organique de l'administration publique fédérale prévoit que le ministère des Finances et du Crédit public :

- i) Gère la dette publique de la fédération.
- ii) Effectue et autorise toutes transactions engageant le crédit public.

Article 4, Section V of the General Law of Public Debt establishes that the Federal Executive, acting through the Ministry of Finance and Public Credit, shall be vested with the power to contract for, and manage, the federal government public debt and to provide the guarantee of the federal government in credit transactions.

2. Description of debt instruments

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money market instruments

2.1.1.1 Treasury bills

Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES). Short-term zero-coupon bonds denominated in pesos issued at a discount in maturities of 28, 91, 182 and 364 days. These instruments are auctioned and traded based on its yield to maturity.

2.1.1.2 Commercial papers

None.

2.1.1.3 Other

None.

2.1.2 Bonds

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

2.1.2.1.1 Short-term bonds

None.

2.1.2.1.2 Medium-term bonds

Domestic Bonds

Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONOS): Fixed rate semi-annual coupon bonds denominated in pesos, issued in maturities of 3 and 5 years. Bonds are auctioned each month and traded based on its yield to maturity. Issuance began in 2000.

External Bonds

This category includes bonds of the federal government and has 2 fixed rate notes and bonds that were issued under the MTN programme or on a stand-alone basis. These securities are denominated in US dollars.

2.1.2.1.3 Long-term bonds

Domestic Bonds

Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONOS): Fixed rate semi-annual coupon bonds denominated in pesos, issued in maturities of 7, 10, 20 and 30 years. Bonds are auctioned each month and traded based on its yield to maturity. Issuance began in 2000.

L'article 4, section V de la Loi générale sur la dette publique prévoit que le pouvoir exécutif fédéral, agissant par l'intermédiaire du ministère des Finances et du Crédit public, se voit conférer la responsabilité de contracter et de gérer la dette publique de l'État fédéral ainsi que d'accorder la garantie de l'État fédéral à des opérations de crédit.

2. Description des instruments de la dette

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

2.1.1.1 Bons du Trésor

Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES). Les CETES sont des titres à court terme à coupon zéro, libellés en pesos, à échéance de 28, 91, 182 et 364 jours. Ces instruments donnent lieu à des adjudications et sont négociés en fonction de leur rendement à l'échéance.

2.1.1.2 Billets de trésorerie.

Néant.

2.1.1.3 Autres

Néant.

2.1.2 Obligations

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

2.1.2.1.1 Obligations à court terme

Néant.

2.1.2.1.2 Obligations à moyen terme

Émissions intérieures

Les *Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONOS)* sont des obligations à taux fixe assorties d'un coupon semestriel, libellées en pesos, à échéance de 3 et 5 ans. Les bonos donnent lieu à des adjudications mensuelles et sont négociés sur la base du rendement actuariel. Les émissions ont commencé en 2000.

Émissions extérieures

Cette catégorie comprend des obligations de l'État fédéral et compte 2 titres à taux fixe émis dans le cadre du programme d'émission d'obligations à moyen terme ou de façon indépendante. Ces titres sont libellés en dollar des États-Unis.

2.1.2.1.3 Obligations à long terme

Émissions intérieures

Les *Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONOS)* sont des obligations à taux fixe assorties d'un coupon semestriel libellées en pesos, à échéance de 7, 10, 20 et 30 ans. Les bonos donnent lieu à des adjudications mensuelles et sont négociés sur la base du rendement actuariel. Les émissions ont commencé en 2000.

External Bonds

The federal government external debt portfolio includes 31 fixed rate bonds that will mature after five years or more from now. These securities are denominated in US dollars, euros, Swiss francs and pounds sterling.

2.1.2.2 Index-linked bonds

Domestic Bonds

Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal denominated in UDI (UDIBONOS): Fixed rate securities denominated in UDI¹ from 10-, 20- and 30-year maturity. UDIBONOS were designed to be effectively a “real rate of return” security.

2.1.2.3 Variable-rate notes

External Bonds

This category includes a couple of floating-rate bonds denominated in US dollars with different maturities and very specific characteristics.

2.1.2.4 Other

Domestic Bonds

Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal with semi-annual interest payment and protected against inflation (Bondes): Bondes are floating-rate domestic bonds issued in maturity of 3 and 5 years. In this instrument, on a semi-annual basis, the coupon rate reset every 182 days based on the 182-day CETES rate of the auction held prior to the beginning of the coupon period. Coupon payments are protected against inflation depending on the change in the value of the *Unidad de Inversion* (UDI).

Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES D): Floating rate monthly coupon bonds denominated in pesos, issued in maturities of 1, 2, 3, 4 and 5 years. Bonds are auctioned each week and traded based on its yield to maturity. Issuance began in 2006.

2.2 Non-marketable debt

2.2.1 Savings bonds

None.

2.2.2 Other

Domestic

This category includes loans with the Mexican banking sector and other debt.

Émissions extérieures

Le portefeuille de la dette extérieure de l'État fédéral comprend 31 obligations à taux fixe avec une échéance résiduelle de cinq ans ou plus. Ces titres sont libellés en dollars des États-Unis, en euros, en francs suisses et en livres sterling.

2.1.2.2 Obligations indexées

Émissions intérieures

Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal libellés en UDI (UDIBONOS) : les UDIBONOS sont des titres à taux fixe, libellés en UDI¹ avec des échéances de 10, 20 et 30 ans. Les UDIBONOS ont été conçus pour être des titres « à taux de rendement réel ».

2.1.2.3 Obligations à taux variable

Émissions extérieures

Cette catégorie comprend quelques obligations à taux révisable libellées en dollars des États-Unis, assorties de différentes échéances et présentant des caractéristiques très spécifiques.

2.1.2.4 Autres

Émissions intérieures

Les *Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal* sont assortis d'un coupon semestriel et sont protégés contre l'inflation (Bondes). Les Bondes sont des obligations nationales à taux variable à échéance de 3 et 5 ans. Cet instrument semestriel sert des coupons tous les 182 jours sur la base du taux de rémunération des CETES à 182 jours qui est défini lors de l'adjudication qui précède la période de versement du coupon. Les coupons sont protégés contre l'inflation, en fonction de l'évolution de la valeur de l'*Unidad de Inversion* (UDI).

Les *Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal* (BONDES D) sont des obligations à taux variable assorties d'un coupon mensuel libellées en pesos, à échéance de 1, 2, 3, 4 et 5 ans. Ces obligations donnent lieu à des adjudications hebdomadaires et sont négociées sur la base du rendement actuariel. Les émissions ont commencé en 2006.

2.2 Dette non négociable

2.2.1 Bons d'épargne

Néant.

2.2.2 Autres

Dette intérieure

Cette catégorie comprend les emprunts contractés auprès des banques mexicaines et d'autres emprunts.

External

This category includes loans with the International Financial Organisms, the banking sector, and the Bilateral Organisms.

3. Selling techniques

The Central bank, acting as a financial agent of the federal government, is in charge of the issuing process for domestic debt securities. On the last business day of each week, the Central bank announces the amount of the securities to be auctioned the following week, as well as the auction type, which can be at a single price or at multiple prices, depending on the security. Auctions usually take place on Tuesdays every week, receiving bids until 1:00 pm. The general results are announced at 1:30 pm. Transactions are settled 2 business days after the auction date.

When issuing external debt securities, the federal government mandates one or more investment banks as selling agents. The timing of the issuance depends on market conditions. Usually transactions are launched and priced on the same day and settled 3 to 5 days later. Results are announced through a press release on the day of the pricing.

4. Other information

4.1 Valuation of debt instruments

Valuation criteria depend on the type of institution that holds the instruments. Most buyers must value their instruments at market prices.

Banxico provides market prices for the on-the-run domestic issues, on its website, following the link:

www.banxico.org.mx/eInfoFinanciera/InfoOportunaMercadosFin/MercadoValores/VectorPreciosCetes/portada_valuacion.html

Authorised Price Vendors provide these market prices.

4.2 Fiscal year

Is calendar year.

4.3 Estimates

None.

4.4 Maturity structure

Initial maturity.

Dettes extérieures

Cette catégorie comprend les emprunts contractés auprès d'organismes financiers internationaux, du secteur bancaire et des organismes bilatéraux.

3. Techniques de vente

La Banque centrale, agissant en qualité d'agent financier de l'État fédéral, est chargée de procéder à l'émission des titres de la dette intérieure. Le dernier jour ouvré de chaque semaine, la Banque centrale fait connaître le montant des titres qui seront mis en adjudication la semaine suivante ainsi que le type d'adjudication, qui peut être à prix unique ou à prix multiples, selon la nature des titres. Les adjudications ont normalement lieu chaque mardi, les offres pouvant être soumises jusqu'à 13 heures. Les résultats généraux sont annoncés à 13 heures 30 et le règlement est effectué deux jours ouvrés après la date de l'adjudication.

Lorsqu'il émet des titres de la dette extérieure, l'État fédéral donne mandat à une ou plusieurs banques d'investissement d'intervenir comme agents d'émission. Le moment choisi pour l'émission dépend des conditions sur le marché. Généralement, le lancement et la détermination des prix des transactions interviennent le même jour, avec un règlement 3 à 5 jours plus tard. Les résultats sont annoncés par un communiqué de presse le jour de la détermination des prix.

4. Autres informations

4.1 Évaluation des instruments de la dette

Les critères d'évaluation dépendent du type d'institution détenant les instruments. La plupart des acheteurs doivent évaluer leurs instruments au prix du marché.

Banxico fournit les prix du marché des émissions intérieures les plus récentes à l'adresse Internet suivante :

www.banxico.org.mx/eInfoFinanciera/InfoOportunaMercadosFin/MercadoValores/VectorPreciosCetes/portada_valuacion.html

Les prix du marché sont fournis par des prestataires agréés de service de communication de cours.

4.2 Année fiscale

Correspond à l'année civile.

4.3 Estimations

Néant.

4.4 Type d'échéance

Échéance initiale.

4.5 Duration

5. Source

Unidad de Crédito Público; Secretaría de Hacienda.

1. UDI stands for *Unidad de Inversión* that is a unit of account indexed to daily inflation. The value of the UDI is derived from the rate of inflation and rises as the Consumer Price Index (CPI) rises. It was introduced with 1 UDI = 1 MXN on 4 April 1995. The UDI are non-traded monetary units used to translate the price, interest payment and principal of UDI-denominated securities into pesos.

4.5 Duration

5. Source

Unidad de Crédito Público ; Secretaría de Hacienda.

1. UDI signifie *Unidad de Inversion*, c'est-à-dire une unité indexée sur l'inflation quotidienne. La valeur de l'UDI est calculée à partir du taux d'inflation et augmente avec l'indice des prix à la consommation (IPC). Cette unité a été introduite à la parité de 1 UDI = 1 MXN le 4 avril 1995. L'UDI est une unité monétaire non négociée sur le marché et elle sert à traduire en peso les prix, les paiements d'intérêt et du capital des titres libellés en UDI.

The Netherlands / Pays-Bas

1. Central government debt by instrument	222
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	224
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	224
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	226

THE NETHERLANDS

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Million EUR (1999 NLG euro)</i>	161 967	170 526	179 403	176 559	182 284
1.1	Money market instruments		5 869	6 807	5 473	7 815	10 601
1.1.1	Treasury bills		5 869	6 807	4 978	5 540	5 802
1.1.2	Commercial papers		-	-	-	-	-
1.1.3	Other ¹		-	-	495	2 275	4 799
1.2	Bonds		156 098	163 719	173 930	168 744	171 683
1.2.1	Fixed rate income instruments		156 098	163 719	173 930	168 744	171 683
1.2.1.1	Short-term bonds		13 099	15 157	15 669	16 656	24 117
1.2.1.2	Medium-term bonds		61 374	61 563	70 460	72 248	82 829
1.2.1.3	Long-term bonds		81 625	86 999	87 801	79 839	64 737
1.2.2	Index-linked bonds		-	-	-	-	-
1.2.3	Variable-rate notes		-	-	-	-	-
1.2.4	Other		-	-	-	-	-
	Memo Items:						
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Million EUR (1999 NLG euro)</i>	38 571	44 924	58 084	71 000	86 623
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Million EUR (1999 NLG euro)</i>	-	-	-	-	-
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	8.0	7.0	7.0	6.0	6.0
2	Total non-marketable debt	<i>Million EUR (1999 NLG euro)</i>	22 444	18 030	10 754	7 735	2 707
2.1	Savings bonds		-	-	-	-	-
2.2	Other		22 444	18 030	10 754	7 735	2 707
	Memo Items:						
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		-	-	-	-	-
3	Total central government debt	<i>Million EUR (1999 NLG euro)</i>	184 411	188 556	190 157	184 294	184 991

1. Concerns money market borrowing.

Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités	
190 679	202 894	213 033	218 722	210 053	Millions EUR (1999 NLG euro)	Total de la dette négociable
20 855	22 443	17 790	18 176	13 960		Instruments du marché monétaire
16 130	20 360	17 790	18 050	13 950		Bons du trésor
-	-	-	-	-		Billets de trésorerie
4 725	2 083	-	126	10		Autres ¹
169 824	180 451	195 243	200 546	196 093		Obligations
169 824	180 451	195 243	200 546	196 093		Instruments à revenu à taux fixe
24 849	18 618	24 763	25 831	26 886		Obligations à court terme
89 653	76 392	86 177	92 899	85 614		Obligations à moyen terme
55 322	85 441	84 302	81 816	83 593		Obligations à long terme
-	-	-	-	-		Obligations indexées
-	-	-	-	-		Obligations à taux variable
-	-	-	-	-		Autres
Pour mémoire :						
..	..	..	..	..	Millions EUR (1999 NLG euro)	Dette négociable détenue par les non-résidents
-	-	-	-	-	Millions EUR (1999 NLG euro)	Dette négociable en monnaie étrangère
6.0	6.0	5.6	6.1	6.4	Années	Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable
6.0	5.2	4.8	4.4	4.1	Pourcentage	Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable
2 177	1 989	1 870	1 796	1 545	Millions EUR (1999 NLG euro)	Total de la dette non négociable
-	-	-	-	-		Bons d'épargne
2 177	1 989	1 870	1 796	1 545		Autres
Pour mémoire :						
-	-	-	-	-		Dette non négociable détenue par les non-résidents
192 856	204 882	214 902	220 518	211 598	Millions EUR (1999 NLG euro)	Total de la dette de l'administration centrale

1. Il s'agit d'emprunts sur le marché monétaire.

THE NETHERLANDS

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Million EUR (1999 NLG euro)

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	121 293	4 432	203 795	8 560	253 492	8 880	224 809	-2 844	54 327	5 725
1.1 Money market instruments	112 921	-1 113	181 526	938	200 177	-1 334	206 552	2 342	34 767	2 786
1.1.1 Treasury bills	36 609	-1 113	40 070	938	49 605	-1 829	33 865	562	34 767	262
1.1.2 Commercial papers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1.3 Other	76 312	-	141 456	-	150 572	495	172 687	1 780	-	2 524
1.2 Bonds	8 372	5 545	22 270	7 622	53 315	10 214	18 257	-5 186	19 560	2 939
1.2.1 Fixed rate income instruments	8 372	5 545	22 270	7 622	53 315	10 214	18 257	-5 186	19 560	2 939
1.2.1.1 Short-term bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.1.2 Medium-term bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.1.3 Long-term bonds	8 372	5 545	22 270	7 622	53 315	10 214	18 257	-5 186	19 560	2 939
1.2.2 Index-linked bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.3 Variable-rate notes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.4 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>4 084</i>	<i>..</i>	<i>10 891</i>	<i>..</i>	<i>9 076</i>	<i>..</i>	<i>9 500</i>	<i>..</i>	<i>10 500</i>	<i>..</i>
<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
2 Total non-marketable debt	-	-4 365	-	-4 417	-	-7 279	-	-3 019	-	-5 028
2.1 Savings bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Other	-	-4 365	-	-4 417	-	-7 279	-	-3 019	-	-5 028
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	..
Modified duration	..	..	..	..	..	4.3	4.4
Average term to maturity	6.8	6.9	6.9	6.4	5.9	6.5	6.6
Foreign debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	..
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	..	..	..	..	..	..	..
Total debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	..
Modified duration	..	..	..	..	..	4.3	4.4
Average term to maturity	6.8	6.9	6.9	6.4	5.9	6.5	6.6

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions EUR (1999 NLG euro)

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
74 131	8 395	110 343	12 097	104 548	12 104	90 200	5 689	81 139	-8 669	Total de la dette négociable	1
51 140	10 254	76 140	1 471	71 010	-2 688	58 090	386	57 920	-4 216	Instruments du marché monétaire	1.1
51 140	10 328	76 140	4 230	71 010	-2 570	58 090	260	57 920	-4 100	Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Billets de trésorerie	1.1.2
-	-74	-	-2 759	-	-118	-	126	-	-116	Autres	1.1.3
22 991	-1 859	34 203	10 626	33 538	14 792	32 110	5 303	23 219	-4 453	Obligations	1.2
22 991	-1 859	34 203	10 626	33 538	14 792	32 110	5 303	23 219	-4 453	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	1 055	Obligations à court terme	1.2.1.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-7 285	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
22 991	-1 859	34 203	10 626	33 538	14 792	32 110	5 303	23 219	1 777	Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations indexées	1.2.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.2.4
										Pour mémoire :	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable détenue par les non-résidents	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Dette négociable en monnaie étrangère	
-	-530	-	-188	-	-119	-	-74	-	-251	Total de la dette non négociable	2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Bons d'épargne	2.1
-	-530	-	-188	-	-119	-	-74	-	-251	Autres	2.2
										Pour mémoire :	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
4.2	4.0	3.8	3.8	..	..	..	Duration modifiée
6.3	6.2	6.1	6.0	5.6	6.1	6.4	Échéance moyenne
							Dette étrangère
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
..	..	..	..	..	..	..	Échéance moyenne
							Dette totale
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
4.2	4.0	3.8	3.8	..	..	..	Duration modifiée
6.3	6.2	6.1	6.0	5.6	6.1	6.4	Échéance moyenne

Methodological Notes

1. Introduction

The Dutch State Treasury Agency¹ (DSTA) is a division of the Ministry of Finance. It is located in Amsterdam, the financial centre of the Netherlands. The aim of the DSTA is to fund the central government borrowing requirement using both the capital and the money market. The central government funding requirement is the sum of the money market portfolio at the end of the previous year, redemption payments on existing long-term debt in the budgetary year plus the actual budget balance. An official estimate of the budget balance is presented to parliament in the state budget each September prior to the start of the budgetary year. The budget balance, of course, can change during the course of the budgetary year.

Managing the risks associated with the national debt lies at the heart of the state's funding policy. The risk management strategy is aimed at controlling the amount exposed to interest rate risk each year to contain the risk to the interest burden in the budget associated with servicing the national debt. The amount at risk is measured as a percentage of GDP, and is currently set at 9%. Controlling the amount at risk involves finding the right balance between borrowing at lower cost (short term) and borrowing at lower risk (long term). In line with both international guidelines and international standards, the funding policy of the Dutch government is to finance the national debt at the lowest possible cost at an acceptable risk for the budget. The DSTA is in the process of evaluating its current risk management framework. Starting in 2008, an updated framework will be put in place.

Fluctuations in the funding need that occur during the year and unexpected changes in the budget balance are financed through money market operations. The money market portfolio thus functions as a buffer. The portfolio's size at year-end is currently around 20 billion euros and is chosen such that, despite the buffer function, it remains large enough to guarantee market-liquidity.² The remainder of the funding need is financed in the capital market through the issuance of Dutch State Loans (DSL's) spread evenly throughout the year. Finally, a swap portfolio is used to fine-tune the amount at risk.

Notes méthodologiques

1. Introduction

L'agence du Trésor du ministère des Finances¹ (Agentschap van het Ministerie van Financiën) est une direction du ministère des Finances située à Amsterdam, centre financier des Pays-Bas. L'objectif de l'agence consiste à financer les besoins d'emprunt de l'État à la fois sur le marché financier et sur le marché monétaire. Le besoin de financement de l'État recouvre le portefeuille du marché monétaire en fin d'année précédente, le remboursement de l'encours de la dette à long terme et le solde budgétaire de l'exercice. Une estimation officielle du solde budgétaire est soumise au Parlement dans le cadre du projet de loi de finance en septembre avant le début de l'exercice budgétaire. Bien entendu, le solde budgétaire peut varier en cours d'exercice.

La gestion des risques liés à la dette publique est au cœur de la politique de financement de l'État. Il s'agit de maîtriser les risques de taux d'intérêt qui sont inhérents au service de la dette publique. Ces risques sont mesurés en pourcentage du PIB et s'élèvent actuellement à 9%. Contrôler ce risque suppose de trouver le bon équilibre entre des opérations d'emprunts à coût réduit (à court terme) et d'autres moins risquées (à long terme). En accord avec les directives internationales et les standards internationaux, la politique de financement de l'État néerlandais consiste à financer la dette publique dans les meilleures conditions possibles de coût avec un risque acceptable pour le budget. L'agence évalue son cadre de gestion du risque actuel. En 2008, une mise à jour de ce cadre sera mise en place.

Les fluctuations au cours de l'année du besoin de financement ainsi que les changements inattendus du solde budgétaire sont financés par l'intermédiaire d'opérations sur le marché monétaire. Ainsi, le portefeuille du marché monétaire a un rôle de tampon. La taille souhaitée de ce portefeuille en fin d'année est de 20 milliards d'euros environ ; malgré la fonction de tampon, il reste assez grand pour garantir la liquidité du marché². Le reste du besoin de financement est financé sur le marché financier grâce à l'émission d'obligations d'État (DSL's) durant l'année. Enfin, un portefeuille d'échange financier est utilisé pour ajuster le montant du risque.

2. Description of debt instruments

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money market instruments

2.1.1.1 Treasury bills

During the period 1980-93, the Dutch state issued Treasury Bills ("schatkistpapier"). When – with phase two of the European Monetary Union (EMU) – Central banks were no longer allowed to provide credit facilities to the government, the state started issuing Dutch Treasury Certificates (DTC's). In addition to this, and in order to maintain the treasury-balance within the required margins, the DSTA became active in the money market also as a lender. This occurs when the cash balance with the Central bank exceeds the amount allowed (of 50 million euros).

Initially, the issuance of DTC's was restricted to a limited amount designed to meet temporary fluctuations only. The reassessment of the risk management framework in 2002 revealed that it was advisable to cover a larger portion of the funding need through treasury paper. Consequently, it was decided to raise the target amount for outstanding DTC's at year-end to between roughly 15 and 20 billion euros, to serve as a base stock and to cover unexpected fluctuations in the funding requirement.

2.1.1.2 Commercial papers

In the course of 2007, the DSTA will start with the issuance of Commercial Paper for maturities up to 3 months. Commercial Paper will be issued in euros and, if cost efficient, also in a limited number of foreign currencies.³

2.1.1.3 Other

Short-term deposits and call money.

2.1.2 Bonds

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

In the period 1980-98, the Dutch state was the largest issuer in the guilder bond markets and in that period the Dutch state issued plain sinking funds, extendable sinking funds, callable sinking funds and bullets. Since March 1988, only non-callable bullets are issued. Since 1 January 1999, only DSLs denominated in euros are issued.

2.1.2.1.1 Short-term bonds

Instruments with a maturity up to 1 year.

2.1.2.1.2 Medium-term bonds

Instruments with a maturity of 1 to 5 years.

2. Description des instruments de la dette

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

2.1.1.1 Bons du Trésor

De 1980 à 1993, le gouvernement hollandais a émis des bons du Trésor (« schatkistpapier »). Depuis la phase 2 de l'Union monétaire européenne, les Banques centrales ne sont plus autorisées à accorder des facilités de crédit aux gouvernements. Dès lors, le gouvernement hollandais a commencé à émettre des certificats du Trésor (DTC's). De plus, afin de maintenir le solde du Trésor à l'intérieur des marges souhaitées, l'Agence du Trésor intervient sur le marché monétaire en tant que prêteur. Cela se produit lorsque le solde de trésorerie avec la Banque centrale excède le montant autorisé (de 50 millions d'euros).

Initialement, l'émission de DTC's était limitée à un montant défini pour faire face aux fluctuations temporaires seulement. La réévaluation du cadre de gestion du risque en 2002, a révélé qu'il était conseillé de couvrir une part importante des besoins de financement par l'émission de titres du Trésor. Par conséquent, il a été décidé d'augmenter le montant souhaité de DTC's en fin d'année de 15 à 20 milliards d'euros ; ce stock permet de couvrir les fluctuations du besoin de financement.

2.1.1.2 Billets de trésorerie

Courant 2007, l'agence lancera l'émission de billets de trésorerie à échéance allant jusqu'à 3 mois. Ils seront émis en euros et aussi en devises étrangères pour un nombre limité si cela permet l'efficacité des coûts³.

2.1.1.3 Autres

Dépôts à court terme et argent au jour le jour.

2.1.2 Obligations

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

De 1980 à 1998, l'État néerlandais a été le principal émetteur sur les marchés des obligations libellées en florin. Au cours de cette période, il a émis des obligations à fonds d'amortissement classiques, des obligations à fonds d'amortissement renouvelables, des obligations à fonds d'amortissement remboursables par anticipation et des obligations à remboursement *in fine*. Depuis mars 1988, il n'émet plus que des obligations à remboursement *in fine* non remboursables par anticipation. Depuis le 1^{er} janvier 1999, seuls les DSLs libellés en euros sont émis.

2.1.2.1.1 Obligations à court terme

Échéance de moins de 1 an.

2.1.2.1.2 Obligations à moyen terme

Échéance de 1 à 5 ans.

2.1.2.1.3 Long-term bonds

Instruments with a maturity of more than 5 years.

2.1.2.1.3 Obligations à long terme

Échéance de plus de 5 ans.

2.1.2.2 Index-linked bonds

None.

2.1.2.2 Obligations indexées

Néant.

2.1.2.3 Variable-rate notes

None.

2.1.2.3 Obligations à taux variable

Néant.

2.1.2.4 Other

In 2006, the DSTA issued Principal Strips (comparable to zero-coupon bonds), following the newly issued bond maturing in 2023. The new 2023-bond was created with the same characteristics as the existing 2023-bond issued in 1993, except for the coupon rate (which is exactly half the 7.5% of the old 2023-bond).⁴

2.1.2.4 Autres

En 2006, l'agence du Trésor du ministère des Finances a émis des titres démembrés (comparables aux obligations à coupon zéro), suivant la nouvelle obligation émise à échéance 2023. Cette nouvelle obligation à échéance 2023 a été créée avec les mêmes caractéristiques que l'obligation à échéance 2023 déjà existante et émise en 1993, excepté pour le taux d'intérêt (qui est la moitié de 7.5 % de l'ancienne obligation à échéance 2023)⁴.

2.2 Non-marketable debt

2.2.1 Savings bonds

None.

2.2 Dette non négociable

2.2.1 Bons d'épargne

Néant.

2.2.2 Other

Until 1994, besides the bond issues, private placements are also used to fund the yearly central government borrowing requirement. Thereafter, only bonds (Dutch State Loans, DSLs) are issued.

2.2.2 Autres

Jusqu'en 1994, en plus des obligations, des placements privés servaient à financer les besoins d'emprunt de l'administration centrale. Depuis 1994, seules des obligations (emprunts de l'État néerlandais) sont émises.

3. Selling techniques

Until February 1990, the only selling technique for DSLs was a Dutch auction. In February 1990, a tap issue was used for the first time. In principle, DSL's are now auctioned through a Tap every second Tuesday of the month, with the exception of August and December (although the latter is a reserve date). For 2007, 3 more months were designated as reserve dates, considering the rather limited borrowing requirement in 2007.

3. Techniques de vente

Jusqu'en février 1990, l'État néerlandais ne vendait ses obligations que par adjudication au prix marginal. L'émission à guichet ouvert a été pratiquée pour la première fois en 1990. En principe, les DSL's sont à présent mis en vente par adjudication à guichet ouvert chaque second mardi du mois, sauf aux mois d'août et décembre (bien que ce dernier soit une date réservée). Pour 2007, 3 mois supplémentaires ont été désignés comme dates réservées en raison des besoins d'emprunts relativement limités en 2007.

The Agency began using a Primary Dealer system in 1999. This system was introduced to ensure an efficient distribution channel for DSLs in rapidly changing and increasingly internationally oriented capital markets. The DSTA conducts its auctions electronically through Amsterdam MTS.

L'agence commença à utiliser le système spécialisé en valeur du Trésor en 1999. Le système fut introduit afin d'assurer la capacité du canal de distribution des emprunts de l'État néerlandais, à agir rapidement sur les marchés financiers de plus en plus tournés vers l'international et en constant changement. La DSTA conduit ses adjudications électroniquement via MTS Amsterdam.

In 2003, a new selling technique called the Dutch Direct Auction was introduced to issue longer-dated DSL's. The technique was designed especially to better reach the end-investor. The end-investor can invest in Dutch Bonds, through the Primary Dealer of his choice. The DSTA is the sole book runner. Contrary to the Tap auction, the DDA is a uniform price auction.

En 2003, une nouvelle technique de vente appelée « adjudication directe hollandaise (DDA) » est apparue pour l'émission de DSL's à plus long terme. Cette technique a été conçue pour mieux atteindre l'investisseur final. Cet investisseur peut par l'intermédiaire d'un spécialiste en valeur du Trésor investir en obligations néerlandaises. La DSTA est l'unique gérant. Contrairement à l'adjudication en

In line with the goal of this auction, preference is given to real money accounts over trading accounts. Bids are allocated starting with the best bidder. Should trading be crowded out by real money accounts, the DSTA has the right to allocate 35% of the amount to be allotted to trading. This rule was put in place to help guarantee liquidity of the bond. The DDA was used successfully a number of times (6 in total) and will be applied again in the future.

DTC's are auctioned twice a month, on the first and third Monday of the month through a uniform price auction (in yield). Starting 5 March 2000, DTCs have been issued electronically via BAS (Bloomberg Auction System). Admitted parties (Primary Dealers for DSLs and Single Market specialists) may place their bids in Bloomberg (BAS) from 11:00 a.m. until 11:30 a.m. (CET). The uniform allotment interest rate is announced after the close of the auction. The bids are sorted in ascending order of yield. Starting with the lowest yield, bids are accepted by the government until the desired volume is reached. Rationing is applied in accepting bids at the cut-off yield in order not to exceed the target volume for the auction. To enhance the properly functioning of the market, the Agency has the right to limit the amount allotted to each participant to 40 per cent of the total. All bidders, whose bids have been accepted, receive the cut-off yield determined by the market.

4. Other information

4.1 Valuation of debt instruments

Nominal value.

4.2 Fiscal year

Is calendar year.

4.3 Estimates

None, except for debt held by non-residents (data available up to 2001 only).

4.4 Maturity structure

Residual maturity.

4.5 Duration

5. Source

Annual outlooks, "Begrotingen IXA" (yearly budget chapters for the national debt), *Quarterly Outlooks* and internal notes and memos.

continu, la DDA est une adjudication à prix unique. Conformément à l'objectif de cette adjudication, on accorde la préférence aux investisseurs en dernier ressort plutôt qu'aux intermédiaires financiers. Les titres sont attribués en commençant par le soumissionnaire le mieux disant. En cas d'éviction des intermédiaires par les investisseurs en dernier ressort, la DSTA est habilitée à réserver 35 % du volume des titres aux intermédiaires financiers. Cette règle a été mise en place pour garantir la liquidité de l'obligation. La DDA a été utilisée un bon nombre de fois (6 fois en tout) et le sera encore dans le futur.

Les certificats du Trésor hollandais (DTC's) sont mis en vente par adjudication deux fois par mois, les premiers et troisièmes lundis du mois. Il s'agit d'adjudications à prix unique (en termes de rendement). À partir du 5 mars 2000, on a procédé à des émissions électroniques de certificats en recourant au système d'adjudication de Bloomberg (BAS). Les participants agréés (spécialistes en valeurs EEN et spécialistes du marché des certificats du Trésor, qui regroupent 7 banques participant aux ventes par adjudication des certificats du Trésor et à leur clôture) peuvent soumissionner sur BAS de 11 h 00 à 11 h 30. Le taux d'intérêt unique accordé est annoncé après la clôture de l'adjudication. Les offres sont classées par ordre croissant de rendement. Les autorités les acceptent en partant du plus faible rendement jusqu'à atteindre le montant désiré. Une fois atteinte la valeur limite, on applique un rationnement aux offres, afin de ne pas excéder le montant prévu pour l'adjudication. Pour rendre le fonctionnement du marché plus efficace, l'agence a le droit de limiter le montant des titres alloués à chaque participant à 40 % du total. Tous les soumissionnaires dont les offres ont été acceptées se voient accorder le rendement (la valeur limite) déterminé par le marché.

4. Autres informations

4.1 Évaluation des instruments de la dette

Valeur nominale.

4.2 Année fiscale

Correspond à l'année civile.

4.3 Estimations

Néant, excepté pour la dette détenue par les non-résidents (ces données sont disponibles jusqu'en 2001).

4.4 Type d'échéance

Échéance résiduelle.

4.5 Duration

5. Source

Bilans annuels, « Begrotingen IXA » (chapitres du budget annuel sur la dette nationale), *Perspectives trimestrielles* et notes internes et mémorandum.

Additional information (including issuance data) on the Dutch State Treasury Agency may be found on the website: www.dsta.nl.

1. Since 1 January 1999, Primary Dealers assist the Dutch State Treasury Agency in the primary and secondary market.
2. Apart from the issuance of Dutch State Treasury Certificates (DTC's), money market operations also include the day-to-day fine-tuning to keep the treasury balance with the central bank between 0 and 50 million euros at the end of each day.
3. For more detailed information on the issuance of Commercial Paper see "Outlook 2007" (December 2006) and "Quarterly Outlook 2" (April 2007), both available through www.dsta.nl.
4. For a more detailed description on the launch of the new 2023-bond, see "Outlook 2006" (December 2005) and "Quarterly Outlook 1" (January 2006), both available through www.dsta.nl.

D'autres informations (incluant les données sur les émissions) sont disponibles sur le site Internet de l'Agence du Trésor néerlandais à l'adresse suivante : www.dsta.nl.

1. Depuis le 1^{er} janvier 1999, les spécialistes en valeur du Trésor assistent l'agence du Trésor du ministère des Finances sur le marché primaire et secondaire.
2. Les opérations sur le marché monétaire comprennent non seulement les émissions de certificats du Trésor hollandais, mais aussi l'ajustement du solde du Trésor avec la Banque centrale dans une fourchette de 0 à 50 millions d'euros chaque fin de journée.
3. Pour de plus amples informations sur l'émission de billets de trésorerie, veuillez consulter les « Perspectives 2007 » (décembre 2006), et les « Perspectives trimestrielles 2 » (avril 2007) ; toutes deux sont disponibles sur le site Internet www.dsta.nl.
4. Pour plus de détails sur la description du lancement de la nouvelle obligation à échéance 2023, veuillez consulter les « Perspectives 2006 » (décembre 2005), et les « Perspectives trimestrielles 1 » (janvier 2006) ; toutes deux sont disponibles sur le site Internet www.dsta.nl.

New Zealand / Nouvelle-Zélande

1. Central government debt by instrument	232
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	234
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	234
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	236

NEW ZEALAND

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Million NZD</i>	35 224	38 077	36 843	35 968	36 701
1.1	Money market instruments		8 405	10 007	6 527	6 522	5 924
1.1.1	Treasury bills		6 320	7 807	5 879	5 368	5 562
1.1.2	Commercial papers		849	996	648	1 154	362
1.1.3	Other		1 236	1 204	-	-	-
1.2	Bonds		26 819	28 070	30 316	29 446	30 777
1.2.1	Fixed rate income instruments		25 497	26 299	28 749	27 427	28 878
1.2.1.1	Short-term bonds		1 913	3 913	5 803	5 433	6 057
1.2.1.2	Medium-term bonds		15 324	11 730	13 900	11 859	10 786
1.2.1.3	Long-term bonds		8 260	10 655	9 046	10 135	12 034
1.2.2	Index-linked bonds		583	887	1 182	1 532	1 637
1.2.3	Variable-rate notes		739	884	385	487	262
1.2.4	Other		-	-	-	-	-
	Memo Items:						
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Million NZD</i>	21 639	22 009	18 481	17 338	16 608
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Million NZD</i>	6 793	8 544	7 519	8 114	8 051
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	3.8	3.8	4.3	4.5	4.6
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	6.5	7.0	6.6	6.4	6.7
2	Total non-marketable debt	<i>Million NZD</i>	1 957	798	1 053	710	718
2.1	Savings bonds		504	493	737	473	497
2.2	Other		1 453	305	316	237	221
	Memo Items:						
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		..	..	..	..	..
3	Total central government debt	<i>Million NZD</i>	37 181	38 875	37 896	36 678	37 419

Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités		
36 003	35 216	34 709	34 323	32 637	<i>Millions NZD</i>	Total de la dette négociable	1
5 763	6 104	6 280	5 859	4 993		Instruments du marché monétaire	1.1
5 408	5 592	5 701	5 466	4 993		Bons du trésor	1.1.1
355	512	579	393	-		Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-		Autres	1.1.3
30 240	29 112	28 429	28 464	27 644		Obligations	1.2
27 677	26 132	25 841	26 009	25 501		Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
5 210	4 751	4 545	5 074	7 518		Obligations à court terme	1.2.1.1
12 362	10 697	8 701	10 795	8 588		Obligations à moyen terme	1.2.1.2
10 104	10 683	12 595	10 140	9 395		Obligations à long terme	1.2.1.3
1 685	1 985	1 898	2 032	2 078		Obligations indexées	1.2.2
878	995	690	423	65		Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-		Autres	1.2.4
Pour mémoire :							
18 224	18 965	19 114	18 538	18 074	<i>Millions NZD</i>	<i>Dette négociable détenue par les non-résidents</i>	
6 657	6 697	7 526	12 882	18 732	<i>Millions NZD</i>	<i>Dette négociable en monnaie étrangère</i>	
4.6	4.4	4.4	4.3	3.8	<i>Années</i>	<i>Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable</i>	
6.3	6.0	5.7	5.6	5.7	<i>Pourcentage</i>	<i>Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable</i>	
737	870	818	722	2 824	<i>Millions NZD</i>	Total de la dette non négociable	2
666	818	654	583	532		Bons d'épargne	2.1
71	52	164	139	2 292		Autres	2.2
Pour mémoire :							
..	..	..	..	..		<i>Dette non négociable détenue par les non-résidents</i>	
36 740	36 086	35 527	35 045	35 461	<i>Millions NZD</i>	Total de la dette de l'administration centrale	3

NEW ZEALAND

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Million NZD

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt
1.1 Money market instruments
1.1.1 Treasury bills
1.1.2 Commercial papers
1.1.3 Other
1.2 Bonds
1.2.1 Fixed rate income instruments
1.2.1.1 Short-term bonds
1.2.1.2 Medium-term bonds
1.2.1.3 Long-term bonds
1.2.2 Index-linked bonds
1.2.3 Variable-rate notes
1.2.4 Other
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>
<i>Marketable debt in foreign currency</i>
2 Total non-marketable debt
2.1 Savings bonds
2.2 Other
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	..
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	..	..	..	..	..	..	..
Foreign debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	..
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	..	..	..	..	..	..	..
Total debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	..
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	4.1	4.0	4.2	4.0	3.8	3.8	4.3

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions NZD

2002		2003		2004		2005		2006		
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	
..	Total de la dette négociable 1
..	Instruments du marché monétaire
..	Bons du trésor
..	Billets de trésorerie
..	Autres
..	Obligations
..	Instruments à revenu à taux fixe
..	Obligations à court terme
..	Obligations à moyen terme
..	Obligations à long terme
..	Obligations indexées
..	Obligations à taux variable
..	Autres
										Pour mémoire :
..	Dette négociable détenue par les non-résidents
..	Dette négociable en monnaie étrangère
..	Total de la dette non négociable 2
..	Bons d'épargne
..	Autres
										Pour mémoire :
..	Dette non négociable détenue par les non-résidents

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
..	..	..	..	..	..	..	Échéance moyenne
							Dette étrangère
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
..	..	..	..	..	..	..	Échéance moyenne
							Dette totale
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
4.4	4.6	4.6	4.4	4.4	4.3	3.8	Échéance moyenne

Methodological Notes

1. Introduction

Debt management is undertaken pursuant to statutory powers provided by the Public Finance Act 1989. These powers are vested in the Minister of Finance, but most powers have been delegated to the Treasurer of the New Zealand Debt Management Office (NZDMO), an operating unit within the New Zealand Treasury.

2. Description of debt instruments

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money market instruments

2.1.1.1 Treasury bills

New Zealand government treasury bills are denominated in New Zealand dollars, are sold at discount to par, and carry no coupon. The bills are redeemable at par on maturity.

2.1.1.2 Commercial papers

Euro commercial paper and US commercial paper.

2.1.1.3 Other

Reserve Bank bills (issuance discontinued in February 1999).

2.1.2 Bonds

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

New Zealand government bonds, Euro Medium-Term Notes, and US Medium-Term Notes. New Zealand government bonds are denominated in New Zealand dollars with a fixed coupon paid semi-annually in arrears. The bonds are redeemable at par on maturity.

2.1.2.1.1 Short-term bonds

Fixed rate instruments maturing in less than 1 year.

2.1.2.1.2 Medium-term bonds

Fixed rate instruments maturing between 1 year and 5 years.

2.1.2.1.3 Long-term bonds

Fixed rate instruments maturing after 5 years.

Notes méthodologiques

1. Introduction

Sur le plan juridique, la gestion de la dette publique s'exerce en vertu des pouvoirs réglementaires prévus par la Loi de 1989 sur les finances publiques. Ces pouvoirs réglementaires sont conférés au ministre des Finances, mais ils sont pour l'essentiel délégués au Trésorier de l'office de gestion de la dette de la Nouvelle-Zélande (NZDMO), qui est une unité opérationnelle du Trésor de la Nouvelle-Zélande.

2. Description des instruments de la dette

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

2.1.1.1 Bons du Trésor

Les bons du Trésor du gouvernement néo-zélandais sont libellés en dollars néo-zélandais (NZD). Ils sont vendus au-dessous du pair et ne portent pas de coupon. À échéance, les bons sont remboursables au pair.

2.1.1.2 Billets de trésorerie

Eurobillets de trésorerie et billets de trésorerie émis sur le marché américain.

2.1.1.3 Autres

Bons de la Banque de réserve (Reserve Bank Bills) (émission interrompue en février 1999).

2.1.2 Obligations

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

Obligations d'État, euro-obligations à moyen terme, obligations à moyen terme émises sur le marché américain. Les obligations d'État sont libellées en dollars néo-zélandais et assorties d'un coupon fixe versé deux fois par an, à terme échu. À échéance, les obligations sont remboursables au pair.

2.1.2.1.1 Obligations à court terme

Instruments à taux fixe d'échéance inférieure à 1 an.

2.1.2.1.2 Obligations à moyen terme

Instruments à taux fixe d'échéance comprise entre 1 et 5 ans.

2.1.2.1.3 Obligations à long terme

Instruments à taux fixe d'échéance supérieure à 5 ans.

2.1.2.2 Index-linked bonds

New Zealand government inflation-indexed bonds are denominated in New Zealand dollars with a fixed coupon paid quarterly in arrears. On maturity, the principal and the indexed component of the indexed bonds are redeemable. Issuance was discontinued in May 1999.

2.1.2.3 Variable-rate notes

Floating-rate notes.

2.1.2.4 Other

None.

2.2 Non-marketable debt

2.2.1 Savings bonds

Kiwi bonds provide a low-risk fixed-income instrument for small, mainly retail, investors. Kiwi bonds are issued on a tap basis, with maturities of six months and one, two, and four years (although the four-year maturity was discontinued in early 2006). Interest may be paid quarterly or compounded quarterly and paid on maturity. Interest rates are set at a margin below that of government bonds of similar maturity.

2.2.2 Other

Loans and foreign exchange contracts.

3. Selling techniques

Treasury bill auctions are held on a weekly basis. Regular treasury bills are currently offered for a three month period. From time to time, seasonal treasury bills are offered. Seasonal treasury bills are used for liquidity smoothing purposes and generally have a maturity of less than 3 months.

Government bond auctions are held on an approximately monthly basis, on dates announced with the government's annual budget release. The maturities of government bonds offered for auction typically extend out to 10 years.

In auctions for treasury bills and government bonds, successful bidders are allocated securities at the yield each bidder has bid. At the highest yield accepted, securities are allocated, if necessary, as far as practicable on a *pro rata* basis in relation to the amount available at that yield.

In auctions of treasury bills, the Crown reserves the right to accept oversubscription of up to 50 per cent of the amount offered for auction in any maturity. This is subject to the provision that the total amount of bids accepted in all maturities does not exceed the total amount offered for auction.

2.1.2.2 Obligations indexées

Les obligations d'État indexées sur l'inflation sont libellées en dollars néo-zélandais et assorties d'un coupon fixe versé à terme échu chaque trimestre. À échéance, le principal et la composante des intérêts correspondant à l'indexation des obligations indexées sont remboursables. L'émission a été interrompue en mai 1999.

2.1.2.3 Obligations à taux variable

Titres à taux variable.

2.1.2.4 Autres

Néant.

2.2 Dette non négociable

2.2.1 Bons d'épargne

Les obligations Kiwi proposent aux investisseurs particuliers des obligations à revenu fixe comportant peu de risques. Les obligations Kiwi sont émises en continu et ont des échéances de six mois, un, deux et quatre ans (bien que celles à échéance 4 ans aient été interrompues début 2006). Les intérêts sont versés chaque trimestre ou bien capitalisés et sont perçus en totalité à l'échéance. Les taux d'intérêt sont fixés un peu au dessous de ceux des obligations d'État d'échéance équivalente.

2.2.2 Autres

Emprunts et contrats de change.

3. Techniques de vente

Les ventes de bons du Trésor par adjudication se tiennent chaque semaine. Les bons du Trésor réguliers sont proposés pour une période de trois mois. Des bons du Trésor sont parfois offerts de façon ponctuelle. Les émissions ponctuelles sont utilisées pour lisser les besoins de liquidités et ont généralement une échéance de moins de 3 mois.

Le calendrier des adjudications d'obligations d'État est annoncé lors de la publication du budget annuel de l'État. Les adjudications ont lieu approximativement tous les mois. Les échéances de ces obligations d'État offertes aux adjudications sont supérieures à 10 ans.

Dans les adjudications d'obligations d'État et de bons du Trésor, chaque soumissionnaire retenu reçoit les titres au rendement qu'il a proposé. Au rendement le plus élevé accepté, les titres sont alloués autant que possible au *pro rata* suivant le montant disponible à ce rendement.

Pour les adjudications de bons du Trésor, la Couronne se réserve le droit d'accepter une sursouscription à concurrence de 50 % du montant mis en adjudication, quelle que soit l'échéance des bons. Toutefois, le montant total des offres acceptées, toutes échéances confondues, ne doit pas dépasser le montant total des bons mis en adjudication.

In auctions of government bonds, the Crown reserves the right to accept oversubscription of up to 25 per cent of the amount offered for auction in any maturity. This is subject to the provision that the total amount of bids accepted in all maturities does not exceed the total amount offered in the auction.

Participation in the primary and secondary domestic debt markets is not constrained either by category of institution or by the domicile of the institution. Money market and bond market participants include banks, financial institutions, corporations, brokers, and the central bank. Both resident and non-resident investors are active participants in the New Zealand financial markets. Non-resident investors can hold bonds directly in their own name or through local or global custodians. Securities are settled electronically on a delivery versus payment (DVP) basis through the Austraclear New Zealand system. The system is open to direct participation by foreign participants. There is no restriction on short selling in the New Zealand money market and bond market.

4. Other information

4.1 Valuation of debt instruments

The financial statements of the New Zealand government are prepared in accordance with the Public Finance Act 1989. The statements include full line-by-line consolidation of the core Crown, state-owned enterprises, and Crown entities. Borrowings are accounted for at nominal value, adjusted for unamortised premiums or discounts. Fair values are disclosed.

Total Crown gross debt is the total borrowings of the total Crown, after eliminations of internal cross-holdings. This equates to the amount in the total Crown balance sheet and represents the whole-of-government obligation to external parties. The debt of state-owned enterprises and Crown entities is not explicitly guaranteed by the core Crown.

The disclosed gross sovereign-issued debt is debt issued by the core Crown, excluding the debt of state-owned enterprises and Crown entities, but does not eliminate internal cross-holdings, except with the central bank. The government's debt objective uses this measure of debt.

The figures reported here for central government debt are based on the book values of components of gross sovereign-issued debt. Prior to 1992, the figures are not compatible with the OECD format.

The New Zealand government has decided to prepare its financial statements using International

Pour les adjudications d'obligations d'État, le gouvernement se réserve le droit d'accepter une sursouscription à concurrence de 25 % du montant mis en adjudication, quelle que soit l'échéance des obligations. Toutefois, le montant total des offres acceptées, toutes échéances confondues, ne doit pas dépasser le montant total des obligations mises en adjudication.

La participation aux marchés primaires et secondaires de la dette domestique n'est ni fonction du type de l'institution ni du domicile de cette même institution. Les participants aux marchés monétaires et des obligations sont des banques, des institutions financières, des entreprises, des courtiers et la Banque centrale. À la fois les investisseurs résidents et non résidents participent activement aux marchés financiers néo-zélandais. Les investisseurs non résidents peuvent détenir des obligations directement en leur nom ou par l'intermédiaire de dépositaires de titres locaux ou internationaux. Les titres sont réglés électroniquement sur la base d'une livraison contre paiement (*Delivery versus Payment*) par l'intermédiaire du système néo-zélandais d'Austraclear. Le système est ouvert aux participants étrangers. Il n'y a pas de restriction sur les ventes à découvert sur le marché monétaire et sur le marché des obligations en Nouvelle Zélande.

4. Autres informations

4.1 Évaluation des instruments de la dette

Les états financiers de la Nouvelle-Zélande sont préparés selon la loi de finance publique de 1989. Ils incluent la consolidation, ligne par ligne, de la Couronne, des entreprises publiques et des organismes de la Couronne. Les emprunts sont en valeur nominale, ajustés des surcotes et décotes non amorties. Les valeurs de marché sont publiées.

La dette brute totale de la Couronne est l'ensemble des emprunts de la Couronne, après éliminations des détentions de titres croisées internes. Ceci équivaut au montant qui figure au bilan de la Couronne et cela représente l'engagement du gouvernement envers les tiers. La dette des entreprises détenues majoritairement par l'État et des organismes de la Couronne n'est pas explicitement garantie par la Couronne.

La dette souveraine brute publiée est la dette émise par la Couronne ; elle exclut la dette des entreprises publiques et des organismes de la Couronne, mais inclut les détentions de titres croisées internes à l'exception de celles avec la Banque centrale. La dette objective du gouvernement utilise cette mesure de la dette.

Les chiffres reportés pour cette publication statistique sont basés sur les valeurs comptables des composantes de la dette souveraine brute. Avant 1992, les chiffres ne sont pas compatibles avec les normes de l'OCDE.

Le gouvernement néo-zélandais a décidé de préparer ses comptes financiers en utilisant les normes internationales

Financial Reporting Standards (IFRS) for periods commencing after 1 January 2007. New Zealand Financial Reporting Standards (NZFRS) will apply until that time, although certain revised and new IFRS will be added to NZFRS and will apply prior to 2007.

4.2 Fiscal year

1 July to 30 June.

4.3 Estimates

Total marketable debt held by non-residents includes domestic debt held by non-residents as per survey and external debt. All external debt is assumed to be held by non-residents.

4.4 Maturity structure

Residual maturity.

4.5 Duration

5. Source

Statistics are based on the Financial Statements of the government of New Zealand and also Crown and NZDMO data.

IFRS (International Financial Reporting Standards) pour la période débutant après le 1^{er} janvier 2007. Les normes néo-zélandaises de reporting financier (NZFRS) s'appliqueront jusqu'au 31 décembre 2006 ; cependant, certaines normes révisées et certaines normes IFRS seront ajoutées aux NZFRS et s'appliqueront avant 2007.

4.2 Année fiscale

Du 1^{er} juillet au 30 juin.

4.3 Estimations

La totalité de la dette négociable détenue par des non-résidents comprend : la dette intérieure détenue par des non-résidents telle qu'elle ressort d'enquêtes et la dette extérieure. Toute la dette extérieure est supposée détenue par des non-résidents.

4.4 Structure de l'échéance

Échéance résiduelle.

4.5 Duration

5. Source

Les statistiques reposent sur les états financiers de la Nouvelle-Zélande ainsi que sur les données de la Couronne et de l'office de gestion de la dette de la Nouvelle-Zélande.

Norway / Norvège

1. Central government debt by instrument	242
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	244
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	244
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	246

NORWAY

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Million NOK</i>	193 546	165 404	169 451	181 386	171 048
1.1	Money market instruments		35 000	26 500	34 000	31 000	36 000
1.1.1	Treasury bills		35 000	26 500	34 000	31 000	36 000
1.1.2	Commercial papers		-	-	-	-	-
1.1.3	Other		-	-	-	-	-
1.2	Bonds		158 546	138 904	135 451	150 386	135 048
1.2.1	Fixed rate income instruments		158 546	138 904	135 451	150 386	135 048
1.2.1.1	Short-term bonds		..	..	..	..	..
1.2.1.2	Medium-term bonds		..	..	..	..	..
1.2.1.3	Long-term bonds		..	..	..	..	..
1.2.2	Index-linked bonds		-	-	-	-	-
1.2.3	Variable-rate notes		-	-	-	-	-
1.2.4	Other		-	-	-	-	-
	Memo Items:						
	Marketable debt held by non-residents	<i>Million NOK</i>	30 580	35 303	41 616	63 472	54 728
	Marketable debt in foreign currency	<i>Million NOK</i>	21 193	6 292	6 823	7 314	6 256
	Weighted average maturity of marketable debt	<i>Years</i>	4.8	4.2	4.1	3.8	3.8
	Weighted average yield of marketable debt	<i>Per cent</i>	6.9	6.8	6.6	6.7	6.6
2	Total non-marketable debt	<i>Million NOK</i>	82 673	88 318	89 377	104 540	107 644
2.1	Savings bonds		40	32	22	16	13
2.2	Other		82 633	88 286	89 355	104 524	107 632
	Memo Items:						
	Non-marketable debt held by non-residents		..	..	..	..	..
3	Total central government debt	<i>Million NOK</i>	276 219	253 722	258 828	285 925	278 692

Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités		
179 003	220 202	200 440	207 442	238 654	<i>Millions NOK</i>	Total de la dette négociable	1
51 500	68 013	66 000	55 000	54 014		Instruments du marché monétaire	1.1
51 500	68 013	66 000	55 000	54 014		Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-		Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-		Autres	1.1.3
127 503	152 189	134 440	152 442	184 640		Obligations	1.2
127 503	152 189	134 440	152 442	184 640		Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
..	..	..	..	..		Obligations à court terme	1.2.1.1
..	..	..	..	..		Obligations à moyen terme	1.2.1.2
..	..	..	..	..		Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	-	-	-		Obligations indexées	1.2.2
-	-	-	-	-		Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-		Autres	1.2.4
Pour mémoire :							
57 199	67 131	46 061	64 206	..	<i>Millions NOK</i>	Dette négociable détenue par les non-résidents	
3 514	261	-	-	-	<i>Millions NOK</i>	Dette négociable en monnaie étrangère	
3.9	3.3	3.9	3.8	4.0	<i>Années</i>	Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable	
6.4	5.2	4.4	4.6	4.7	<i>Pourcentage</i>	Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable	
112 036	119 638	120 318	126 690	30 709	<i>Millions NOK</i>	Total de la dette non négociable	2
12	10	5	-	-		Bons d'épargne	2.1
112 024	119 629	120 314	126 690	30 709		Autres	2.2
Pour mémoire :							
..	..	..	..	..		Dette non négociable détenue par les non-résidents	
291 040	339 841	320 758	334 132	269 362	<i>Millions NOK</i>	Total de la dette de l'administration centrale	3

NORWAY

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Million NOK

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	107 542	-11 653	60 593	-28 143	70 025	4 047	63 237	11 935	76 900	-10 338
1.1 Money market instruments	92 500	-1 000	48 000	-8 500	54 500	7 500	46 045	-3 000	64 500	5 000
1.1.1 Treasury bills	92 500	-1 000	48 000	-8 500	54 500	7 500	46 045	-3 000	64 500	5 000
1.1.2 Commercial papers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1.3 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Bonds	15 042	-10 653	12 593	-19 643	15 525	-3 453	17 192	14 935	12 400	-15 338
1.2.1 Fixed rate income instruments	15 042	-10 653	12 593	-19 643	15 525	-3 453	17 192	14 935	12 400	-15 338
1.2.1.1 Short-term bonds	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
1.2.1.2 Medium-term bonds	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
1.2.1.3 Long-term bonds	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
1.2.2 Index-linked bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.3 Variable-rate notes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.4 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Memo Items:										
Marketable debt held by non-residents	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
Marketable debt in foreign currency	1 042	-21 257	-	-14 901	531	531	492	491	-	-1 059
2 Total non-marketable debt	7 700	2 980	135 187	5 645	19 300	1 059	16 668	15 162	21 000	3 105
2.1 Savings bonds	-	-20	-	-8	-	-10	-	-6	-	-3
2.2 Other	7 700	3 000	135 187	5 653	19 300	1 069	16 668	15 168	21 000	3 108
Memo Items:										
Non-marketable debt held by non-residents	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration	..	2.9	3.0	3.3	3.1	3.3	3.2
Modified duration
Average term to maturity	4.8	4.2	4.3
Foreign debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity	4.0	3.0
Total debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity	4.2	4.3

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions NOK

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
105 350	7 955	138 488	41 199	107 641	-19 762	84 500	7 002	103 921	31 211	Total de la dette négociable	1
83 500	15 500	109 488	16 513	85 641	-2 013	66 000	-11 000	65 014	-986	Instruments du marché monétaire	1.1
83 500	15 500	109 488	16 513	85 641	-2 013	66 000	-11 000	65 014	-986	Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.1.3
21 850	-7 545	29 000	24 686	22 000	-17 749	18 500	18 002	38 907	32 198	Obligations	1.2
21 850	-7 545	29 000	24 686	22 000	-17 749	18 500	18 002	38 907	32 198	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Obligations à court terme	1.2.1.1
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations indexées	1.2.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.2.4
										Pour mémoire :	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable détenue par les non-résidents	
-	-2 741	-	-3 253	-	-261	-	-	-	-	Dette négociable en monnaie étrangère	
23 993	4 392	13 605	7 602	8 500	680	15 850	6 376	41 000	-95 981	Total de la dette non négociable	2
-	-1	-	-3	-	-5	-	-	-	-	Bons d'épargne	2.1
23 993	4 393	13 605	7 605	8 500	685	15 850	6 376	41 000	-95 981	Autres	2.2
										Pour mémoire :	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
3.1	3.1	3.3	2.9	3.4	3.4	3.4	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
3.8	3.9	3.9	3.3	3.9	3.8	4.0	Échéance moyenne
							Dette étrangère
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
2.0	1.1	0.2	0.4	..	..	..	Échéance moyenne
							Dette totale
..	..	..	..	3.4	3.4	3.4	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
3.8	3.9	3.9	3.3	3.9	3.8	4.0	Échéance moyenne

Methodological Notes

1. Introduction

The Ministry of Finance is responsible for the management of central government debt. The Central bank (Norges Bank) acts as an agent for the Ministry of Finance and has the operational responsibility for auctions and market operations. The Bank also provides fiscal agency functions and advices on debt management policy. Central cash reserves are placed with the Central bank.

2. Description of debt instruments

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money market instruments

2.1.1.1 Treasury bills

Treasury bills are issued once or twice every month. New 12-month T-bills are issued 4 times a year with settlement on IMM-dates.

2.1.1.2 Commercial papers

None.

2.1.1.3 Other

None.

2.1.2 Bonds

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

Usually there are five benchmark loans quoted in the market, with remaining maturity of one to eleven years. When remaining maturity is less than one year, the bond is no longer regarded as a benchmark.

2.1.2.1.1 Short-term bonds

None with originally short-term maturity, but existing bonds within this maturity segment are occasionally reopened. These bonds were originally opened as a long-term bond.

2.1.2.1.2 Medium-term bonds

None with originally medium term maturity but existing bonds within this maturity segment are occasionally reopened. These bonds were originally opened as a long-term bond.

2.1.2.1.3 Long-term bonds

New 11-year domestic bonds are usually opened every 2-2½ year.

Notes méthodologiques

1. Introduction

Le ministère des Finances est responsable de la gestion de la dette centrale du gouvernement. La Banque centrale (Norges Bank) agit en tant qu'agent du ministère des Finances. Elle est responsable des adjudications et des opérations de marché et remplit également les fonctions d'agence fiscale et joue le rôle de conseiller au niveau de la politique de gestion de la dette.

2. Description des instruments de la dette

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

2.1.1.1 Bons du Trésor

Les Bons du Trésor sont émis une à deux fois par mois. De nouveaux Bons du Trésor à échéance de 12 mois sont émis 4 fois par an aux dates prévues par l'IMM.

2.1.1.2 Billets de trésorerie

Néant.

2.1.1.3 Autres

Néant.

2.1.2 Obligations

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

Il y a normalement cinq emprunts de référence cotés sur le marché, d'une durée résiduelle de un à onze ans. Lorsque cette échéance résiduelle est inférieure à un an, l'obligation ne sert plus de référence.

2.1.2.1.1 Obligations à court terme

Aucunes obligations disposant à l'origine d'une maturité à court terme. Mais il se peut que des obligations ayant à l'origine une échéance long terme soient rouvertes de manière occasionnelle avec cette fois-ci une échéance court terme.

2.1.2.1.2 Obligations à moyen terme

Aucunes obligations disposant à l'origine d'une maturité à moyen terme. Mais il se peut que des obligations ayant à l'origine une échéance long terme soient rouvertes de manière occasionnelle avec cette fois-ci une échéance moyen terme.

2.1.2.1.3 Obligations à long terme

De nouvelles obligations à échéance 11 ans sont émises au niveau national tous les 2 ans à 2½ ans.

2.1.2.2 Index-linked bonds

None.

2.1.2.3 Variable-rate notes

None.

2.1.2.4 Other

None.

2.2 Non-marketable debt**2.2.1 Savings bonds**

The Kingdom no longer issues savings bonds.

2.2.2 Other

Mainly deposits with the Treasury, which is held by several government institutions. The Government Pension Fund – Norway's (former National Insurance Scheme Fund) mandatory deposit with the Treasury was discontinued on 29 December 2006.

3. Selling techniques

Since October 2000, auctions of both benchmark bonds and T-bills are executed through an electronic platform on Oslo Stock Exchange. From the same date, T-bill auctions were changed from multiple price auctions to single price auctions. The auctions are administered by the Central bank.

4. Other information**4.1 Valuation of debt instruments**

Data are based on nominal/face value. Swaps are not included.

4.2 Fiscal year

Equals calendar year.

4.3 Estimates

None.

4.4 Maturity structure

Life to maturity.

4.5 Duration**5. Source**

The Ministry of Finance.

2.1.2.2 Obligations indexées

Néant.

2.1.2.3 Obligations à taux variable

Néant.

2.1.2.4 Autres

Néant.

2.2 Dette non négociable**2.2.1 Bons d'épargne**

Le Royaume n'émet plus de bons d'épargne.

2.2.2 Autres

Ce sont principalement des dépôts auprès du Trésor qui sont gérés par plusieurs institutions gouvernementales. Les dépôts obligatoires auprès du Trésor par le Fonds de pension du gouvernement norvégien (anciennement le Fonds national d'assurance) se sont arrêtés le 29 décembre 2006.

3. Techniques de vente

Depuis le mois d'octobre 2000, les adjudications d'obligations et de bons du Trésor se réalisent par la plateforme électronique de la bourse d'Oslo. À partir de cette même époque, les ventes par adjudication de bons du Trésor étaient modifiées de vente à prix multiples à vente à prix unique. Les ventes par adjudication sont gérées par la Banque centrale.

4. Autres informations**4.1 Évaluation des instruments de la dette**

Les données sont basées sur la valeur nominale ; les échanges financiers ne sont pas pris en compte.

4.2 Année fiscale

Correspond à l'année civile.

4.3 Estimations

Néant.

4.4 Type d'échéance

Échéance résiduelle.

4.5 Duration**5. Source**

Le ministère des Finances.

Poland / Pologne

1. Central government debt by instrument	250
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	252
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	252
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	254

POLAND

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Million PLN</i>	84 221	94 819	122 796	140 042	182 056
1.1	Money market instruments		32 260	28 914	26 980	23 442	35 216
1.1.1	Treasury bills		32 260	28 914	26 980	23 442	35 216
1.1.2	Commercial papers		-	-	-	-	-
1.1.3	Other		-	-	-	-	-
1.2	Bonds		51 961	65 905	95 816	116 600	146 841
1.2.1	Fixed rate income instruments		34 555	45 866	74 007	97 949	120 892
1.2.1.1	Short-term bonds		-	2 986	1 669	-	-
1.2.1.2	Medium-term bonds		17 800	26 192	48 130	67 679	85 400
1.2.1.3	Long-term bonds		16 754	16 688	24 208	30 270	35 492
1.2.2	Index-linked bonds		1 636	2 317	264	-	-
1.2.3	Variable-rate notes		15 771	17 722	21 545	18 651	25 949
1.2.4	Other		-	-	-	-	-
	Memo Items:						
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Million PLN</i>	30 497	32 926	28 590	38 205	41 269
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Million PLN</i>	24 074	21 392	25 239	22 537	31 897
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	..	..	..	..	..
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	..	..	..	..	..
2	Total non-marketable debt	<i>Million PLN</i>	137 429	142 581	141 574	126 775	101 882
2.1	Savings bonds		-	-	494	1 953	6 058
2.2	Other		137 429	142 581	141 080	124 821	95 824
	Memo Items:						
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		93 517	94 826	104 455	98 298	75 544
3	Total central government debt	<i>Million PLN</i>	221 650	237 400	264 370	266 817	283 938

Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités		
225 075	276 832	321 963	386 643	433 485	<i>Millions PLN</i>	Total de la dette négociable	1
42 031	48 067	46 900	24 400	25 800		Instruments du marché monétaire	1.1
42 031	48 067	46 900	24 400	25 800		Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-		Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-		Autres	1.1.3
183 044	228 764	275 063	362 243	407 685		Obligations	1.2
162 951	209 363	246 132	322 117	361 010		Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-	-	-	-		Obligations à court terme	1.2.1.1
112 912	138 578	134 912	156 239	152 221		Obligations à moyen terme	1.2.1.2
50 039	70 785	111 220	165 879	208 789		Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	2 646	4 679	6 476		Obligations indexées	1.2.2
20 093	19 401	26 285	35 446	40 199		Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-		Autres	1.2.4
Pour mémoire :							
58 176	81 307	110 775	152 787	158 558	<i>Millions PLN</i>	Dette négociable détenue par les non-résidents	
33 295	44 267	48 462	83 862	90 639	<i>Millions PLN</i>	Dette négociable en monnaie étrangère	
..	..	..	..	..	<i>Années</i>	Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable	
..	..	..	..	..	<i>Pourcentage</i>	Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable	
102 829	102 112	80 898	53 525	45 042	<i>Millions PLN</i>	Total de la dette non négociable	2
7 718	7 450	9 054	8 620	7 205		Bons d'épargne	2.1
95 111	94 662	71 844	44 905	37 837		Autres	2.2
Pour mémoire :							
79 400	83 638	62 744	40 834	35 583		Dette non négociable détenue par les non-résidents	
327 904	378 944	402 860	440 167	478 526	<i>Millions PLN</i>	Total de la dette de l'administration centrale	3

POLAND

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Million PLN

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	64 201	8 407	65 613	10 598	83 472	27 978	84 447	17 246	104 591	42 014
1.1 Money market instruments	51 630	2 923	42 253	-3 346	45 462	-1 934	46 805	-3 538	50 276	11 773
1.1.1 Treasury bills	51 630	2 923	42 253	-3 346	45 462	-1 934	46 805	-3 538	50 276	11 773
1.1.2 Commercial papers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1.3 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Bonds	12 570	5 484	23 360	13 943	38 011	29 911	37 642	20 784	54 315	30 241
1.2.1 Fixed rate income instruments	8 683	8 783	14 425	11 311	31 249	28 142	34 580	23 941	41 530	22 943
1.2.1.1 Short-term bonds	-	-	2 986	2 986	1 669	-1 317	-	-1 669	-	-
1.2.1.2 Medium-term bonds	7 365	6 094	11 439	8 392	25 127	21 938	28 508	19 549	33 909	17 721
1.2.1.3 Long-term bonds	1 318	2 689	-	-67	4 452	7 521	6 072	6 062	7 621	5 222
1.2.2 Index-linked bonds	1 636	-2 154	2 346	681	478	-2 053	-	-264	-	-
1.2.3 Variable-rate notes	2 252	-1 145	6 588	1 952	6 284	3 823	3 062	-2 894	12 785	7 298
1.2.4 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
<i>Marketable debt in foreign currency</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
2 Total non-marketable debt	16 854	27 640	6 891	5 153	3 646	-1 007	4 091	-14 799	6 061	-24 893
2.1 Savings bonds	-	-	-	-	532	494	1 626	1 459	4 501	4 105
2.2 Other	16 854	27 640	6 891	5 153	3 114	-1 501	2 465	-16 259	1 560	-28 998
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration	1.5
Modified duration
Average term to maturity	2.5
Foreign debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity	11.5	11.4	10.1	8.7	7.9
Total debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions PLN

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
121 441	43 019	140 012	51 757	115 903	45 131	101 863	64 680	141 953	46 842	Total de la dette négociable	1
45 728	6 815	56 967	6 037	48 700	-1 167	26 928	-22 500	29 000	1 400	Instruments du marché monétaire	1.1
45 728	6 815	56 967	6 037	48 700	-1 167	26 928	-22 500	29 000	1 400	Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.1.3
75 712	36 204	83 045	45 720	67 203	46 298	74 936	87 180	112 953	45 442	Obligations	1.2
73 514	42 059	81 718	46 412	56 086	36 768	66 130	75 985	99 552	38 893	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à court terme	1.2.1.1
53 973	27 512	53 443	25 666	29 433	-3 666	54 241	21 327	52 166	-4 018	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
19 542	14 547	28 275	20 746	26 653	40 435	11 889	54 659	47 385	42 910	Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	-	-	2 630	2 646	1 952	2 033	1 684	1 797	Obligations indexées	1.2.2
2 198	-5 855	1 327	-692	8 487	6 884	6 854	9 162	11 718	4 752	Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.2.4
										<i>Pour mémoire :</i>	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable détenue par les non-résidents	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable en monnaie étrangère	
8 678	947	8 274	-717	6 782	-21 214	3 338	-27 373	4 153	-8 483	Total de la dette non négociable	2
2 834	1 660	4 002	-269	5 582	1 604	3 338	-434	4 153	-1 415	Bons d'épargne	2.1
5 844	-713	4 272	-448	1 200	-22 818	-	-26 939	-	-7 069	Autres	2.2
										<i>Pour mémoire :</i>	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
1.7	1.8	2.2	2.1	2.4	2.8	3.0	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
2.6	2.5	2.7	2.7	3.2	3.6	3.9	Échéance moyenne
							Dette étrangère
8.1	7.5	7.6	6.9	6.4	6.1	5.9	Duration Macaulay
7.6	7.1	7.2	6.6	6.2	5.9	5.7	Duration modifiée
6.9	6.4	5.9	5.7	5.5	8.5	8.3	Échéance moyenne
							Dette totale
..	..	..	..	..	3.7	3.8	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
..	..	..	..	..	4.9	5.0	Échéance moyenne

Methodological Notes

1. Introduction

Legal framework

The underlying piece of legislation governing the rules of Treasury securities issuance is the Public Finance Act of 30 June 2005 (Journal of Laws No. 249, item 2104). Under this Act, only the Minister of Finance is authorised to issue Treasury securities providing monetary benefit (i.e. Treasury debt securities).

The Treasury securities are classified in terms of maturity as follows:

- Short-term securities: Treasury bills offered for sale on the domestic primary market at a discount and redeemed at face value (maturity up to 364 days) and 1-year bonds.
- Medium-term securities: Treasury bonds offered for sale on the domestic or foreign markets, carrying a discount and/or interest (maturity above 1 year up to 5 years).
- Long-term securities: Treasury bonds offered for sale in the domestic or foreign markets, carrying a discount and/or interest (maturity of not less than 6 years).

The general issue conditions are laid down in applicable ordinances, while detailed conditions are stated in letters of issue made available to the public by the Minister of Finance. Making the letter of issue available to the public is a prerequisite for the issue to become effective. An issuance letter is deemed to be made available to the public if published on the Ministry of Finance website (www.mf.gov.pl).

The Act also regulates the category of instruments known as savings Treasury securities, i.e. securities that are offered for sale solely to individual investors. These instruments can also be excluded from trading on the secondary market or they can be traded only between individuals. This facilitated the segmentation of the market between wholesale investors and retail investors (individuals).

Institutional structure of the Treasury securities market

The Treasury securities market in Poland is also regulated by the Financial Instruments Trading Act of 29 July 2005 (Journal of Laws No. 183, item 1538) and the Capital Market Supervision Act of 29 July 2005 (Journal of Laws No. 183, item 1537).

Notes méthodologiques

1. Introduction

Cadre juridique

Le texte de référence régissant les conditions d'émission des titres du Trésor est la Loi de finances publiques du 30 juin 2005 (Journal officiel numéro 249, rubrique 2104). Aux termes de cette loi, seul le ministre des Finances est habilité à émettre des titres du Trésor produisant des avantages financiers (c'est-à-dire des titres de dette du Trésor).

Les titres du Trésor sont classés suivant leurs échéances comme suit :

- Titres à court terme : bons du Trésor mis en vente sur le marché primaire national, émis en dessous du pair et remboursés à leur valeur nominale, échéance jusqu'à 364 jours, et obligations à 1 an.
- Titres à moyen terme : obligations du Trésor mises en vente sur le marché national ou sur les marchés étrangers, émises en dessous du pair et/ou portant intérêt (échéance à plus de 1 à 5 ans).
- Titres à long terme : obligations du Trésor mises en vente sur le marché national ou sur les marchés étrangers, émises en dessous du pair et/ou portant intérêt (échéance : au moins 6 ans).

Les conditions générales d'émission sont définies dans les textes d'application de la Loi, les conditions détaillées étant exposées dans des lettres d'émission rendues publiques par le ministre des Finances. La lettre d'émission doit être rendue publique, c'est une condition nécessaire pour que l'émission devienne effective. À cet effet, la lettre d'émission est considérée comme rendue publique si elle est publiée sur le site Internet du ministère des Finances (www.mf.gov.pl).

La Loi réglemente également les bons d'épargne du Trésor : il s'agit de titres pouvant être vendus exclusivement à des investisseurs individuels. Ces instruments peuvent être aussi exclus de la négociation sur le marché secondaire, ou n'être négociés qu'entre individus. Cela a facilité la segmentation du marché entre les grands investisseurs et les petits, ces derniers se limitant aux investisseurs individuels.

Structure institutionnelle du marché des titres du Trésor

Le marché des titres du Trésor en Pologne est également réglementé par la Loi sur les négociations d'instruments financiers du 29 juillet 2005 (Journal officiel numéro 183, rubrique 1538) et par la Loi sur la supervision des marchés financiers du 29 juillet 2005 (Journal officiel numéro 183, rubrique 1537).

The following entities are the main participants of the Polish securities market:

- The Minister of Finance – the issuer of Treasury securities.
- The Polish Securities and Exchange Commission – responsible for the control and supervision of the securities market.
- The National bank of Poland (NBP) – the issue agent, also serving as the depository and settlement institution on the Treasury bills market and organiser of Treasury bond auctions.
- The National Depository for Securities – depository and settlement institution for Treasury bonds.
- Powszechna Kasa Oszczednosci Bank Polski S.A. (PKO BP S.A.) – the issue agent for retail bonds issued through a network of customer service outlets since 1 August 2003.
- Bank Gospodarstwa Krajowego – payment agent responsible for managing and keeping the accounts of the external debt of the State Treasury and servicing foreign receivables of the State Treasury.
- The Warsaw Stock Exchange – institution organising the regulated secondary market.
- MTS-CeTO S.A. – the company designated by the Minister of Finance to run MTS Poland (non-regulated market of Treasury securities).
- Banks – main entities acting as intermediaries in trading on the primary and secondary Treasury securities markets.
- Brokerage houses – entities acting as intermediaries in trading on the securities secondary market.

Coverage characteristics of the data

The data cover only State Treasury Debt, which comprises more than 99.7% of the total debt of the central government. The rest comes from liabilities (mainly loans, matured payables) of other central government entities such as agencies, hospitals, etc.

2. Description of debt instruments

Polish Treasury securities are issued for the domestic market – denominated in Polish Zloty (PLN) and for the international financial markets. Further information on instrument characteristics, selling techniques and annual reports are available on the Ministry Finance website (www.mf.gov.pl).

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money Market Instruments

2.1.1.1 Treasury bills

Treasury bills are dematerialised instruments with a face value of PLN 10 000. Since October 1999, bills

Les principaux acteurs sur le marché polonais des valeurs mobilières sont :

- Le ministre des Finances : l'émetteur des titres du Trésor.
- La Commission polonaise des opérations de bourse : responsable du contrôle et de la surveillance du marché des valeurs mobilières.
- La Banque nationale de Pologne : agent émetteur ayant également les fonctions de dépositaire, d'institution chargée du règlement sur le marché des bons du Trésor et d'organisateur des adjudications d'obligations du Trésor.
- La Caisse nationale des dépôts de titres : institution de dépôt et de règlement pour les obligations du Trésor.
- La Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A (PKO BP S.A.) exerce depuis le 1^{er} août 2003 la fonction d'agent émetteur d'obligations pour les petits porteurs par le biais d'un réseau de guichets.
- La Bank Gospodarstwa Krajowego – guichet payeur chargé de la gestion et de la tenue des comptes de la dette extérieure du Trésor et du service des créances en devises du Trésor.
- La Bourse de Varsovie : l'institution responsable du marché secondaire organisé.
- MTS-CeTO S.A : société choisie par le ministre des Finances pour gérer le MTS polonais (marché des titres du Trésor non organisé).
- Les banques : principaux opérateurs agissant en qualité d'intermédiaires dans les échanges sur les marchés primaires et secondaires des titres du Trésor.
- Les sociétés de bourse : entités agissant en qualité d'intermédiaires dans les échanges sur le marché secondaire des titres.

Couverture des données

Les données correspondent à la dette de l'État qui comprend 99.7 % de la dette totale de l'administration centrale. Le reste provient de passifs d'autres entités de l'administration centrale telles que les agences, les hôpitaux, etc.

2. Description des instruments de la dette

Les titres d'emprunt de l'État polonais sont émis en zlotys sur le marché national et sur les marchés internationaux. Des informations complémentaires sur les caractéristiques des instruments et les techniques de vente ainsi que des rapports annuels sont disponibles sur le site Internet du ministère des Finances (www.mf.gov.pl).

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

2.1.1.1 Bons du Trésor

Les bons du Trésor, émis sous forme dématérialisée, ont une valeur nominale de 10 000 PLN. Depuis octobre 1999, les

have had maturity ranging from 1 to 52 weeks and have been registered by National bank of Poland in the Securities Register. In addition bills with the same redemption date are assimilated automatically, making them homogeneous instruments. They are redeemed at par at maturity or at a buy-back auction at auction price.

2.1.1.2 Commercial papers

None.

2.1.1.3 Other

None.

2.1.2 Bonds

All T-bonds issued by the State Treasury are of dematerialised form. Instruments offered at auctions and designated for institutional investors have face value of 1 000 PLN. Auctioned T-bonds are redeemed at par at maturity or might the subject for an early redemption at auction price using switching or buy-back tenders.

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

2.1.2.1.1 Short-term bonds

None.

2.1.2.1.2 Medium-term bonds

Domestic market

2-year zero-coupon bonds designated for institutional investors, offered since October 1999.

5-year fixed rate bonds designated for institutional investors, offered since February 1994. Outstanding series pay an annual coupon ranging from 8.50% to 4.25% per annum.

5-year fixed rate bonds designated for retail investors. Each bond has a face value of PLN 100. Annual interest rates for outstanding issues range from 6.5% to 4.5% per annum. They are redeemed at par at maturity. Sale for retail investors has been conducted through the national network of customer service outlets. Not offered since 1 March 2006.

International capital markets

5-year fixed rate bonds denominated in JPY: In June 2004, Poland launched a 5-year fixed rate samurai bond issue denominated in Japanese yen. The coupon of 1.02% per annum is paid semi-annually and the nominal amount is JPY 50 billion.

5-year fixed rate bonds denominated in EUR: In January 2004, Poland issued a 5-year Eurobond denominated in euro. The issue was launched off an EMTN Programme. The coupon of 3.875% per annum

bons sont émis avec des échéances allant de 1 à 52 semaines et sont enregistrés par la Banque nationale de Pologne dans le registre des titres. Les titres ayant des dates de remboursement similaires sont automatiquement assimilés, ce qui en fait des instruments homogènes. Ils sont remboursables au pair à l'échéance ou au prix d'adjudication lors d'une opération de rachat par cette méthode.

2.1.1.2 Billets de trésorerie

Néant.

2.1.1.3 Autres

Néant.

2.1.2 Obligations

Toutes les obligations émises par le Trésor sont dématérialisées. Les instruments offerts aux adjudications et destinés aux investisseurs institutionnels ont une valeur faciale de 1 000 PLN. Les obligations du Trésor sont remboursées au pair à l'échéance ou peuvent être remboursées par anticipation au prix de l'adjudication par le biais d'offres de rachat ou d'arbitrage.

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

2.1.2.1.1 Obligations à court terme

Néant.

2.1.2.1.2 Obligations à moyen terme

Marché national

Des **obligations sans coupon à 2 ans** qui s'adressent aux investisseurs institutionnels, sont proposées depuis octobre 1999.

Obligations à taux fixe à échéance de 5 ans : destinées aux investisseurs institutionnels depuis février 1994. Les séries en circulation délivrent un coupon annuel de 8.5 % à 4.25 % par an.

Obligations à taux fixe à échéance de 5 ans destinées aux petits investisseurs. Chaque obligation a une valeur nominale de 100 PLN et un taux d'intérêt annuel allant de 6.5 à 4.5 %. Elles sont remboursées au pair à l'échéance. La vente aux petits investisseurs se fait par le réseau national de guichets du Trésor. Ce type d'obligation n'est plus proposé depuis le 1^{er} mars 2006.

Marchés de capitaux internationaux

Obligations à taux fixe à échéance de 5 ans libellées en yens : en juin 2004, la Pologne a lancé une émission d'obligations « samourai » à taux fixe à échéance de 5 ans libellées en yens. Le coupon de 1.02 % par an est payé semestriellement et le montant nominal est de 50 milliards de yens.

Obligations à taux fixe à échéance de 5 ans libellées en euros : en janvier 2004, la Pologne a lancé une émission d'euro-obligations à 5 ans libellées en euros. Cette émission a été lancée en dehors du programme EMTN. Le coupon de

is paid annually and the nominal amount is EUR 1.5 billion.

5-year fixed rate bonds denominated in CHF: In March 2004, Poland issued a 5-year fixed rate bond denominated in Swiss francs. The coupon of 2.125% per annum is paid annually and the nominal amount is CHF 400 million. The next CHF-denominated 5-year bond was issued in May 2005. Coupon: 1.875% per annum paid annually; nominal amount: CHF 400 millions. Both issues were launched off the EMTN Programme and registered on the Swiss Stock Exchange.

2.1.2.1.3 Long-term bonds

Domestic market

10-year fixed rate bonds designated for institutional investors, offered since May 1999. Outstanding issues pay an annual coupon ranging from 6.25% to 5.00% per annum.

20-year fixed rate bonds designated for institutional investors (especially for pension funds), offered since April 2002. The only series issued so far pays an annual coupon of 5.75% per annum.

International capital markets

7-year fixed rate bonds denominated in JPY: In July 2003, Poland launched a 7-year fixed rate debut samurai bond issue denominated in Japanese yen. The coupon of 0.84% per annum is paid semi-annually and the nominal amount is JPY 25 billion. Another series of 7-year samurai bonds was launched in June 2005. The nominal amount is JPY 75 billion and the coupon is 1% per annum paid semi-annually.

8-year fixed rate bonds denominated in GBP: In November 2002, Poland issued an inaugural Eurobond denominated in pound sterling. The bond with the maturity of 8 years has the coupon of 5.625% per annum, paid annually and the nominal amount of GBP 400 millions. The issue is registered on the Luxembourg Stock Exchange.

10-year fixed rate bonds denominated in EUR: In March 2000, Poland launched the 10-year Eurobond issue denominated in euro. The bonds are listed on the Luxembourg Stock Exchange. Coupon: 6% per annum paid annually; nominal amount: EUR 1 billion.

In February 2001, Poland launched the next 10-year fixed rate Eurobond issue denominated in euro. The bonds are listed on the Luxembourg and Frankfurt Stock Exchanges. Coupon: 5.5% per annum paid annually. The issue was re-opened in December 2001. The aggregate nominal amount is EUR 1 billion.

The next 10-year fixed rate euro denominated Eurobond was issued in March 2002. The bond is registered on the Luxembourg Stock Exchange. The

3.875% par an est payé annuellement et le montant nominal est de 1.5 milliards d'euros.

Obligations à taux fixe à échéance de 5 ans libellées en francs suisses : en mars 2004, la Pologne a lancé une émission d'obligations à 5 ans libellées en francs suisses. Le coupon de 2.125% par an est payé annuellement et le montant nominal est de 400 millions de francs suisses. L'émission suivante d'obligations à 5 ans en francs suisses a eu lieu en mai 2005. Coupon : 1.875% par an payé annuellement, montant nominal : 400 millions de francs suisses. Les deux émissions ont été lancées en dehors du programme EMTN et sont cotées à la bourse suisse.

2.1.2.1.3 Obligations à long terme

Marché national

Les **obligations à taux fixe, à échéance de 10 ans**, s'adressent aux investisseurs institutionnels depuis mai 1999. Les émissions en cours délivrent un coupon annuel de 5 à 6.25%.

Les **obligations à taux fixe, à échéance de 20 ans**, s'adressent aux investisseurs institutionnels, et en particulier aux fonds de pension depuis avril 2002. Les seules séries émises offrent un coupon annuel de 5.75%.

Marché international des capitaux

Obligations à taux fixe à échéance de 7 ans libellées en yens : en juillet 2003, la Pologne a lancé une obligation « samurai » à taux fixe, échéance 7 ans et libellée en yens. Le coupon de 0.84% est versé semestriellement et le montant nominal est de 25 milliards de yens. D'autres séries d'obligations « samurai » à 7 ans ont été émises en juin 2005. Le montant nominal est de 75 milliards de yens et le coupon est de 1% par an payé semestriellement.

Obligations à taux fixe à échéance de 8 ans libellées en livres sterling : en novembre 2002, la Pologne a émis pour la première fois une euro-obligation libellée en livres sterling. Cette obligation à échéance de 8 ans est assortie d'un coupon de 5.625%, payé annuellement, son montant nominal est de 400 millions de livres sterling. Elle est cotée à la bourse du Luxembourg.

Obligations à taux fixe à échéance de 10 ans libellées en euros : en mars 2000, la Pologne a émis un emprunt obligataire à 10 ans libellé en euros, coté à la bourse du Luxembourg. Le coupon est de 6% par an, payé annuellement, le montant nominal est de un milliard d'euros.

En février 2001, la Pologne a émis une nouvelle euro-obligation à taux fixe échéance 10 ans libellée en euros, cotée sur les bourses du Luxembourg et de Francfort. Le coupon est de 5.5% par an, payé annuellement. L'émission a été rouverte en décembre 2001. Le montant nominal global est de 1 milliard d'euros.

En mars 2002, la Pologne a émis une nouvelle euro-obligation à taux fixe échéance 10 ans, enregistrée à la bourse du Luxembourg. Le coupon est de 5.5% par an, payé

coupon of 5.5% per annum is paid annually and the nominal amount is EUR 750 million.

In February 2003, Poland issued another 10-year fixed rate euro denominated bond. The bond is the first issue launched off the EMTN Programme. The bonds are listed on the Luxembourg Stock Exchange. The coupon of 4.5% per annum is paid annually. The issue was re-opened in May 2003 and in March 2004. The aggregate principal amount is EUR 3 billion.

In February 2006, Poland issued another 10-year fixed rate euro denominated bond, listed on the Luxembourg Stock Exchange with the annual coupon of 3.625% and nominal amount of EUR 3 billion.

10-year fixed rate bonds denominated in USD: In July 2002, Poland issued a 10-year fixed rate USD denominated bond. The bond is a first issue off SEC registered shelf and is also registered on the Luxembourg Stock Exchange. The coupon of 6.25% per annum is paid semi-annually. The issue was increased in September 2002 and the aggregate outstanding amount is USD 1.4 billion.

In October 2003, Poland issued another 10-year fixed rate bond denominated in USD off SEC registered shelf. The bond is also registered on the Luxembourg Stock Exchange. Coupon: 5.25% per annum paid semi-annually. The nominal amount is USD 1 billion.

The next 10-year fixed rate USD denominated bond was issued in October 2005. The nominal amount is USD 1 billion and the coupon is 5% per annum, paid semi-annually.

10-year fixed rate bonds denominated in CHF: In May 2005, Poland issued a 10-year fixed rate CHF denominated bond. The bond was launched off the EMTN Programme and has been registered on the Swiss Stock Exchange. The coupon of 2.625% per annum is paid annually. The issue was increased in July 2005 and the aggregate outstanding amount is CHF 1.5 billion.

10-year fixed rate bonds denominated in JPY: In November 2006, Poland issued a 10-year fixed rate samurai bond. The coupon of 2.06% per annum is paid semi-annually and the nominal amount is JPY 25 billion.

15-year fixed rate bonds denominated in EUR: In January 2005, Poland issued a 15-year fixed rate euro denominated bond. The bond was launched off the EMTN Programme. The coupon of 4.2% per annum is paid annually. The issue was increased in March and in May 2005 and the aggregate outstanding amount is EUR 5.25 billion.

15-year fixed rate bonds denominated in JPY: In November 2005, Poland launched a 15-year fixed rate samurai bond issue. The coupon of 2.24% per annum

annuellement et le montant nominal est de 750 millions d'euros.

En février 2003, la Pologne a émis une autre euro-obligation à taux fixe échéance 10 ans mais cette fois-ci en dehors du programme EMTN. Ces obligations sont cotées à la Bourse du Luxembourg. Le coupon est de 4.5 % par an, payé annuellement. L'émission a été rouverte en mai 2003 et en mars 2004. Le montant principal agrégé est de 3 milliards d'euros.

En février 2006, la Pologne a émis une autre euro-obligation à taux fixe échéance 10 ans, cotée à la bourse du Luxembourg. Son coupon annuel est de 3.625 % et le nominal est de 3 milliards d'euros.

Obligations à taux fixe à échéance de 10 ans libellées en dollars des États-Unis : en juillet 2002, la Pologne a émis une obligation à taux fixe à échéance de 10 ans libellée en dollars des États-Unis. C'est la première émission non assortie du visa global de la SEC et elle est enregistrée à la bourse du Luxembourg. Le coupon est de 6.25 % par an, payé semestriellement. L'émission a été rouverte en septembre 2002 et le montant agrégé est de 1.4 milliard de dollars des États-Unis.

En octobre 2003, la Pologne a émis une autre obligation à 10 ans libellée en dollars des États-Unis non assortie du visa global de la SEC. Cette obligation est cotée à la bourse du Luxembourg. Le coupon est de 5.25 % par an, payé semestriellement. Le montant nominal est de 1 milliard de dollars des États-Unis.

L'émission suivante de ce type d'obligation a eu lieu en octobre 2005. Le montant nominal est de 1 milliard de dollars des États-Unis et le coupon est de 5 % par an, payé semestriellement.

Obligations à taux fixe à échéance de 10 ans libellées en francs suisses : en mai 2005, la Pologne a émis une obligation à taux fixe à échéance de 10 ans libellée en francs suisses. Cette obligation a été émise en dehors du programme EMTN et cotée à la bourse suisse. Le coupon de 2.625 % par an est payé annuellement. Cette émission a été augmentée en juillet 2005 et le montant agrégé est de 1.5 milliards de francs suisses.

Obligations à taux fixe à échéance de 10 ans libellées en yens : en novembre 2006, la Pologne a émis une obligation « samurai » à taux fixe à échéance de 10 ans libellée en yens. Le coupon de 2.06 % par an est payé semestriellement et le montant nominal est de 25 milliards de yens.

Obligations à taux fixe à échéance de 15 ans libellées en euros : en janvier 2005, la Pologne a émis une obligation à taux fixe à échéance de 15 ans libellée en euros. Cette obligation a été émise en dehors du programme EMTN. Le coupon de 4.2 % par an est payé annuellement. Cette émission a été augmentée en mars et en mai 2005 et le montant agrégé est de 5.25 milliards d'euros.

Obligations à taux fixe à échéance de 15 ans libellées en yens : en novembre 2005, la Pologne a émis une obligation « samurai » à taux fixe à échéance de 15 ans libellée en

is paid semi-annually and the nominal amount is JPY 50 billion.

20-year fixed rate bonds denominated in USD: The bonds were issued in July 1997 in the "Yankee" bond market, denominated in USD with semi-annual coupon of 7.75% per annum and the nominal amount of USD 100 million, registered by US Securities and Exchange Commission.

20-year fixed rate bonds denominated in JPY: In November 2006, Poland launched a 20-year fixed rate samurai bond issue. The coupon of 2.62% per annum is paid semi-annually and the nominal amount is JPY 60 billion.

30-year fixed rate bonds denominated in JPY: In March and August 2004, Poland launched off the EMTN Programme two JPY-denominated 30-year fixed rate bond issues. The semi-annual paid coupons are 2.6475% per annum and 3.220% per annum respectively and the nominal amounts are JPY 6.8 billion and JPY 16.8 billion respectively.

30-year fixed rate bonds denominated in EUR: In February 2005, Poland issued a 30-year bond denominated in euro. The coupon is 4.45% per annum paid annually and the nominal amount is EUR 500 million. The issue was launched off the EMTN Programme.

30-year fixed rate bonds denominated in USD: In October 2005, Poland issued a 30-year fixed rate USD denominated bond. The bond was issued off SEC registered shelf and registered on the Luxembourg Stock Exchange. The coupon of 5.408% per annum is paid semi-annually and the nominal amount is USD 100 million.

50-year fixed rate bonds denominated in EUR: In July 2005, Poland issued a 50-year bond denominated in euro. The fixed coupon is 4.25% per annum paid annually and the nominal amount is EUR 500 million. The issue was launched off the EMTN Programme.

"Brady Bonds" were issued under the agreement with commercial banks represented by the so-called London Club. The agreement provided for the reduction and the restructuring of the Polish debt to commercial banks. Bonds were issued in October 1994. They are fixed rate bonds denominated in US dollars. As a result of several buy-back transactions, the notional amount of the remaining Brady bonds declined from some USD 8 billion at the end of 1994 to around USD 0.6 billion currently. The remaining Brady Bonds mature in October 2024. They have step-up coupon rates starting from 4.00% to 4.75% per annum at one end, and 5% per annum on the other (rates depend on bond type). The bonds are collateralised and have embedded call option.

yens. Le coupon de 2.24 % par an est payé semestriellement et le montant nominal est de 50 milliards de yens.

Obligations à taux fixe à échéance de 20 ans libellées en dollars des États-Unis : il s'agit d'obligations libellées en dollars des États-Unis, émises en juillet 1997 sur le marché « Yankee » (obligations étrangères placées aux États-Unis) et enregistrées auprès de la SEC. Le coupon est de 7.75 %, payé semestriellement. Le montant nominal est de 100 millions de dollars des États-Unis.

Obligations à taux fixe à échéance de 20 ans libellées en yens : en novembre 2006, la Pologne a émis une obligation « samurai » à taux fixe à échéance de 20 ans libellée en yens. Le coupon de 2.62 % par an est payé semestriellement et le montant nominal est de 60 milliards de yens.

Obligations à taux fixe à échéance de 30 ans libellées en yens : en mars et en août 2004, la Pologne a émis en dehors du programme EMTN deux obligations à taux fixe à échéance de 30 ans libellées en yens. Les coupons payés semestriellement sont respectivement 2.6475 % et 3.220 %. Les montants nominaux sont respectivement 6.8 et 16.8 milliards de yens.

Obligations à taux fixe à échéance de 30 ans libellées en euros : en février 2005, la Pologne a émis une obligation à taux fixe à échéance de 30 ans libellée en euros. Le coupon payé annuellement est de 4.45 % et le montant nominal est de 500 millions d'euros. Cette émission a été lancée en dehors du programme EMTN.

Obligations à taux fixe à échéance de 30 ans libellées en dollars des États-Unis : en octobre 2005, la Pologne a émis une obligation à taux fixe à échéance de 30 ans libellée en dollars des États-Unis. Cette émission est non assortie du visa global de la SEC et elle est enregistrée à la bourse du Luxembourg. Le coupon est de 5.408 % par an, payé semestriellement. Le montant nominal est de 100 millions de dollars des États-Unis.

Obligations à taux fixe à échéance de 50 ans libellées en euros : en juillet 2005, la Pologne a émis une obligation à taux fixe à échéance de 50 ans libellée en euros. Le coupon payé annuellement est de 4.25 % et le montant nominal est de 500 millions d'euros. Cette émission a été lancée en dehors du programme EMTN.

Des « **obligations Brady** » ont été émises conformément à l'accord conclu avec des banques commerciales représentées par le « Club de Londres ». Cet accord prévoyait la réduction et le rééchelonnement de la dette polonaise envers les banques commerciales. Les titres ont été émis en octobre 1994. Il s'agit d'obligations à taux fixe libellées en dollars des États-Unis. Suite à plusieurs opérations de rachat, le montant notionnel des obligations Brady restantes a chuté de 8 milliards de dollars fin 1994 à 0.6 milliard de dollars aujourd'hui. Les obligations Brady restantes viennent à échéance en octobre 2024. Les taux des coupons se situent entre 4 % et 4.75 % d'une part et sont à 5 % d'autre part (le taux dépend du type d'obligation). Les obligations sont garanties et ont une option d'achat incorporée.

2.1.2.2 Index-linked bonds

12-year inflation-linked bond designated for institutional investors, offered since August 2004. The annual coupon of 3.00% per annum is paid on inflation adjusted T-bonds' face value.

2.1.2.3 Variable-rate notes

Domestic market

3-year floating rate bonds are instruments with a face value of PLN 100. They are designated for retail investors. Sale to retail investors is conducted through the national network of customer service outlets. 3-year bonds give their holder a yield in a form of a coupon paid every 6 months, interest rate for particular coupon period changes and depends 6M WIBOR.

3-year floating rate bonds designated for institutional investors, issued since January 2004. The bonds pay quarterly coupon based on 3M WIBOR (Warsaw Interbank Offered Rate).

7-year floating rate bonds designated for institutional investors, offered since January 2004. The bonds pay semi-annual coupon. They are redeemed at par at maturity or at a buy-back auction at auction price. Coupon formula: interest rate is based on 6M WIBOR (Warsaw Interbank Offered Rate).

10-year floating rate bonds designated for institutional investors, offered since February 2007. The bonds pay semi-annual coupon based on 6M WIBOR (Warsaw Interbank Offered Rate).

10-year floating rate bonds designated for institutional investors, offered since 1995. Outstanding issues pay an annual coupon based on 52 weeks average yield. The issuance of these bonds has been **suspended in April 2002**.

International capital markets

7-year floating rate bonds: In December 2003, Poland launched a 7-year floating rate bond denominated in USD. The bond was issued off EMTN Programme as a private placement. The coupon of 6-month Libor + 0.325% is paid semi-annually and the nominal amount is USD 400 million.

10-year floating rate bonds: In September 2005, Poland launched a 10-year floating rate bond denominated in USD. The bond was issued off EMTN Programme as a private placement with a nominal amount of USD 81.81 million. The coupon of 3-month Libor +0.115% is paid semi-annually.

2.1.2.2 Obligations indexées

Obligations à 12 ans indexées sur l'inflation : réservées aux investisseurs institutionnels depuis août 2004. Le coupon annuel est de 3 %, il est payé sur la base de la valeur nominale des obligations du Trésor corrigée de l'inflation.

2.1.2.3 Obligations à taux variable

Marché national

Obligations à taux variable à échéance de 3 ans, d'une valeur nominale de 100 zlotys. Elles sont destinées aux petits porteurs et vendues par l'intermédiaire du réseau national de guichets du Trésor. Le rendement des obligations à 3 ans est accordé au détenteur sous forme d'un coupon mensuel, le taux du coupon correspondant à chaque période de versement varie et dépend du WIBOR 6 mois.

Obligations à taux variable à échéance de 3 ans, réservées aux investisseurs institutionnels janvier 2004. Les obligations portent un intérêt payé trimestriellement, basé sur le WIBOR 3 mois (Warsaw Interbank Offered Rate).

Obligations à taux variable à échéance de 7 ans, destinées aux investisseurs institutionnels depuis janvier 2004. Les obligations portent un intérêt payé semestriellement. Elles sont remboursées au pair à l'échéance ou au prix d'adjudication lors d'une opération de rachat par cette méthode. La formule de calcul du coupon repose sur le WIBOR 6 mois.

Obligations à taux variable à échéance de 10 ans, proposées aux investisseurs institutionnels depuis février 2007. Les obligations portent un intérêt payé semestriellement, basé sur le WIBOR 6 mois (Warsaw Interbank Offered Rate).

Obligations à taux variable à échéance de 10 ans, proposées aux investisseurs institutionnels depuis 1995. Les émissions restantes payent un coupon annuel basé sur le rendement moyen des 52 semaines. L'émission de ces obligations a été **suspendue en avril 2002**.

Marchés internationaux de capitaux

Obligations à taux variable, échéance 7 ans : en décembre 2003, la Pologne a lancé une obligation à taux variable à échéance de 7 ans libellée en dollars des États-Unis. Cette obligation a été émise en dehors d'un programme d'euro-obligations à moyen terme, dans le cadre d'un placement privé. Le coupon du Libor à 6 mois + 0.325 % est payé semestriellement et le montant nominal de l'émission est de 400 millions de dollars des États-Unis.

Obligations à taux variable, échéance 10 ans : en septembre 2005, la Pologne a émis une obligation à taux variable à 10 ans libellée en dollars des États-Unis. Cette obligation a été émise en dehors d'un programme d'euro-obligations à moyen terme, dans le cadre d'un placement privé d'un montant nominal de 81.81 millions des États-Unis. Le coupon du Libor à 3 mois +0.115 % est payé semestriellement.

2.1.2.4 Other

None.

2.2 Non-marketable debt

2.2.1 Savings bonds

Non-marketable instruments with possibility of premature redemption carried out on request of the bond holder. These bonds have been issued since the second half of 1999. These securities are available mainly to individuals. Bonds are sold through the issue agent's network (customer service outlets) at a price which is equal to face value – i.e. PLN 100.

2-year fixed rate bonds: The annual interest is capitalised. Outstanding bonds have coupon rates ranging from 5.1% to 3.6% per annum.

4-year indexed-linked bonds: The annual interest is either capitalised or paid annually (depending on the series). Coupon formula: base interest rate + margin. Base interest rate is meant as 12 month Consumer Price Index (CPI) preceding the coupon period.

10-year indexed-linked bonds: The annual interest is capitalised. Coupon formula: base interest rate + margin. Base interest rate is meant as 12 month Consumer Price Index (CPI) preceding the coupon period.

2.2.2 Other

Special (passive) issues on the domestic market: Special issues or passive Treasury securities refer to those issues that serve specific purposes of the government's economic policy. These include bonds that were issued in order to regulate liabilities of the State budget incurred at an earlier date or that allow the State Treasury to issue new liabilities outside the financial markets without conducting a public offer.

A characteristic feature of these issues is the absence of a primary market, superseded by an initial placement of the bonds. These securities include: bonds issued in order to increase the Bank Gospodarki Zywnosciowej S.A.'s own capital.

Other liabilities: This item includes the debt towards the Paris Club creditors (resulting from the 1991 restructuring), debt towards international financial institutions (World Bank, European Investment Bank, European Bank for Reconstruction and Development and Council of Europe Development Bank), as well as matured payables (i.e. amounts due, that are not paid on time as provided by the law, or in terms of the agreed contracts made), liabilities towards the budgetary sphere for non-indexation of wages in the early 1990s and loans drawn by the Labour Fund.

2.1.2.4 Autres

Néant.

2.2 Dette non négociable

2.2.1 Bons d'épargne

Instruments non négociables avec possibilité de remboursement anticipé à la demande du détenteur : Ces titres sont émis depuis le second semestre de 1999. Ils sont souscrits principalement par des particuliers. Les obligations sont vendues par l'intermédiaire du réseau de l'émetteur (guichets du Trésor) et sont proposées à un prix équivalent à leur valeur nominale, c'est-à-dire 100 zlotys.

Obligations à taux fixe à échéance de 2 ans : l'intérêt annuel est capitalisé, et les taux de coupon des obligations en cours vont de 5.1 à 3.6 % par an.

Obligations indexées à échéance de 4 ans : l'intérêt annuel est soit capitalisé, soit versé une fois par an (selon les séries). Formule du coupon : taux d'intérêt de référence + marge. On utilise comme taux d'intérêt de référence l'indice des prix à la consommation (IPC) des 12 mois précédant la période de calcul des intérêts.

Obligations indexées à échéance de 10 ans : l'intérêt annuel est capitalisé. Formule du coupon : taux d'intérêt de référence + marge. On utilise comme taux d'intérêt de référence l'indice des prix à la consommation (IPC) des 12 mois précédant la période de calcul des intérêts.

2.2.2 Autres

Les émissions spéciales sur le marché national : les émissions spéciales de titres du Trésor sont des émissions répondant à un objectif spécifique de la politique économique du gouvernement. Il s'agit notamment d'obligations qui ont été émises pour réguler les engagements au titre du budget de l'État souscrits antérieurement, ou qui permettent au Trésor d'émettre de nouvelles créances en dehors des marchés de capitaux sans procéder à une offre publique.

Ces émissions se caractérisent par l'absence de marché primaire, remplacé par une procédure de placement. Parmi les titres concernés, on peut citer les obligations émises pour renforcer les fonds propres de la banque Gospodarki Zywnosciowej S.A.

Autres dettes : cette rubrique comprend la dette rééchelonnée en 1991 dans le cadre du Club de Paris, les dettes vis-à-vis des institutions financières internationales (la Banque mondiale, la Banque européenne d'investissements, la Banque européenne pour la reconstruction et le développement et le Conseil de la Banque européenne du développement), des effets à payer arrivés à échéance (montants dus mais non remboursés au moment voulu comme prévu par la loi ou conformément aux accords passés), des dettes budgétaires au titre de la non-indexation des salaires au début des années 90 et des crédits consentis au Fonds pour la main-d'œuvre.

3. Selling techniques

Currently, Treasury securities are offered on the domestic primary market through auctions and through the retail network of the issue agent. Additionally since November 2001, T-bond switching auctions have been conducted. On these auctions investors can “switch” T-bonds before their upcoming maturity date into benchmark issues on a non-cash basis. Treasury bonds offered on international financial markets are issued by syndicates of foreign financial institutions (investment banks).

Domestic market

Instruments aimed at the institutional investors: Treasury bills and bonds are placed on the market by competitive auctions, through which each bidder buys bonds/bills according to prices offered in their bids. They are sold at discount, at par or premium, depending on the auction results. Auctions are organised and conducted by the National bank of Poland (NBP). Clearing and depository functions fall to NBP (T-bills) and the National Depository for Securities (T-bonds).

Starting from January 2003, primary market participation is limited to banks (Treasury Securities Dealers) which were selected on the basis of uniform qualifying criteria (at the moment 15 banks, including three foreign institutions). Treasury Securities Dealers are granted special rights, namely:

- Exclusive access to the primary market.
- The possibility to purchase Treasury securities at non-competitive auctions.
- Preferences in carrying out individual operations with the Ministry of Finance.

At the same time, the Treasury Securities Dealers are obliged to purchase at least 5% of Treasury securities.

Treasury bills are traded on an OTC non-regulated market and thus the transactions that involve bills are executed by the interested parties without any limitations and without the necessity of having to obtain any permit whatsoever. Treasury bills can also be traded between money market dealers and the National bank of Poland within the framework of open-market operations and repurchase transactions (repo) that are executed between participants in the Treasury bills' market.

Treasury bonds denominated in the national currency are predominantly traded on non-regulated markets (OTC market). The turnover on regulated market – Warsaw Stock Exchange – was marginal; it constituted less than 0.1% of the total turnover in 2006.

3. Techniques de vente

Actuellement, les valeurs du Trésor sont offertes sur le marché primaire national par adjudication et par l'intermédiaire du réseau de l'agent émetteur. En outre, la Pologne procède depuis novembre 2001 à des adjudications au cours desquelles les investisseurs peuvent échanger des obligations du Trésor avant qu'elles soient arrivées à échéance contre des émissions de référence, sans verser de liquidités. Les obligations du Trésor proposées sur les marchés internationaux sont émises par des syndicats d'institutions financières étrangères (banques d'investissement).

Le marché national

Instruments destinés aux investisseurs institutionnels : les bons et obligations du Trésor sont offerts sur le marché lors d'adjudications concurrentielles qui permettent à chaque soumissionnaire d'acheter des titres aux prix indiqués dans leurs offres. Ils peuvent être vendus en dessous du pair, au pair ou au-dessus du pair, en fonction des résultats de l'adjudication. Les adjudications sont organisées et menées par la Banque nationale de Pologne. Les fonctions de compensation et de garde de titres incombent à la Banque nationale de Pologne (pour les bons du Trésor) et à la Caisse nationale des dépôts de titres (pour les obligations du Trésor).

Depuis janvier 2003, la participation au marché primaire est limitée aux banques (Spécialistes en valeurs du trésor – SVT) sélectionnées en fonction de critères de qualifications uniformes (à présent, quinze banques comprenant trois institutions étrangères). Les SVT ont des droits spéciaux, à savoir :

- L'accès exclusif au marché primaire.
- La possibilité d'acheter des titres d'emprunt d'État lors d'adjudications non concurrentielles.
- Le privilège de réaliser des transactions individuelles avec le ministère des Finances.

Parallèlement, les SVT sont tenus d'acheter au moins 5 % du montant global des bons et obligations du Trésor.

Les bons du Trésor sont négociés de gré à gré sur un marché non réglementé et par conséquent, les transactions y sont exécutées par les parties intéressées sans aucune limitation et sans qu'il soit nécessaire d'obtenir un agrément de quelque nature que ce soit. Les bons du Trésor peuvent également être échangés entre les opérateurs du marché monétaire et la Banque nationale de Pologne, dans le cadre des opérations au jour le jour et des opérations de pension réalisées entre participants au marché des bons du Trésor.

Les obligations du Trésor libellées en monnaie nationale sont pour l'essentiel négociées sur des marchés non réglementés (marché de gré à gré). Le volume d'opérations sur le marché réglementé, à savoir la bourse de Varsovie, est marginal et représentait en 2006 moins de 0.1 % du volume total.

For purposes of improving the transparency, liquidity and efficiency of the over-the-counter (OTC) market for government securities, the Electronic Treasury Securities Market (ETSM) was introduced in April 2002. In 2004, after strategic alliance between CeTO S.A. and MTS SpA, ETSM has changed into MTS Poland. The market is operated by MTS CeTO S.A., a Polish company authorised by the Ministry of Finance to act as administrator of the electronic trading platform. MTS Poland concentrated 3.2% of the total turnover in 2006.

Instruments aimed at the retail sector: Both the marketable and savings bonds earmarked for retail investors are sold, according to prices fixed by the issuer, through the national network of customer service outlets (CSO) organised by the issue agent.

The holders of certain types of bonds could extent their investment through conversion into a new series of a particular bond type. For this purpose, a new bond purchase declaration should be submitted through the CSO network.

International capital markets

Treasury bonds issued on the international markets are sold by syndicates of financial institutions. Some of the bonds are listed on stock exchanges (Luxembourg Stock Exchange, Frankfurt Stock Exchange, Swiss Stock Exchange). However, they are traded mainly on the OTC market. Poland's international bonds together with issues from other new EU member states are also traded on electronic platform provided by EMTS Ltd. – the market is called New Euro MTS. In general, bond transactions are cleared in two systems: Depository Trust Company (DTC) (for US investors) and Euroclear/Clearstream.

4. Other information

4.1 Valuation of debt instruments

Nominal value.

4.2 Fiscal year

Is calendar year.

4.3 Estimates

None.

4.4 Maturity structure

Initial maturity.

Afin d'accroître la transparence, la liquidité et l'efficacité du marché de gré à gré de titres d'emprunt d'État, le marché électronique des valeurs du trésor (MEVT) a été mis en place en avril 2002. En 2004, suite à l'alliance stratégique de CeTO S.A. et MTS SpA, MEVT est devenu MTS Pologne. Le marché est géré par MTS CeTO S.A., une société polonaise mandatée par le ministère des Finances pour assurer la fonction d'administrateur de la plate-forme de négociation électronique. MTS Pologne a assuré 3.2 % du volume total d'opérations en 2006.

Les instruments destinés aux particuliers : les instruments négociables et les bons d'épargne destinés aux particuliers sont vendus à des prix fixés par l'émetteur, par l'intermédiaire du réseau national de guichets du Trésor organisé par l'agent émetteur.

Les détenteurs de certains types d'obligations peuvent accroître leurs investissements grâce à une conversion en une nouvelle série d'obligation particulière. À cet effet, une nouvelle déclaration d'achat d'obligations doit être soumise via le réseau national de guichets du Trésor.

Les marchés internationaux de capitaux

Les obligations du Trésor émises sur les marchés internationaux sont commercialisées par des syndicats d'institutions financières étrangères. Certaines obligations du Trésor sont cotées sur des marchés boursiers (Luxembourg, Francfort, Suisse). Toutefois, elles sont surtout échangées sur le marché de gré à gré. Les obligations internationales polonaises ainsi que les émissions d'autres nouveaux États membres de l'UE sont également négociées sur une plate-forme électronique fournie par EMTS Ltd. – le marché est appelé New Euro MTS. Les transactions sur obligations passent en général par deux systèmes de compensation : la Depository Trust Company (DTC) (pour les investisseurs américains) et Euroclear/Clearstream.

4. Autres informations

4.1 Évaluation des instruments de la dette

À la valeur nominale.

4.2 Année fiscale

Correspond à l'année civile.

4.3 Estimations

Néant.

4.4 Type d'échéance

Échéance initiale.

4.5 Duration

Cash flows used to calculate Macaulay duration are discounted with zero coupon rates. Present value is used for weighting in case of different currencies.

5. Source

Ministry of Finance, Financial Assets and Liabilities Department.

4.5 Duration

Les flux de liquidités utilisés pour calculer la duration Macaulay sont actualisés avec des taux à coupon zéro. La valeur actuelle est utilisée comme pondération dans le cas de différentes monnaies.

5. Source

Ministère des Finances, Service des actifs et des passifs financiers.

Portugal

1. Central government debt by instrument	266
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	268
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	268
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	270

PORTUGAL

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Million EUR (1999 PTE euro)</i>	41 978	43 670	47 907	49 956	55 293
1.1	Money market instruments		5 476	1 874	841	482	2 209
1.1.1	Treasury bills		5 200	1 874	-	-	-
1.1.2	Commercial papers		277	-	841	482	2 209
1.1.3	Other		-	-	-	-	-
1.2	Bonds		36 502	41 796	47 066	49 474	53 084
1.2.1	Fixed rate income instruments		19 009	22 450	31 672	43 378	49 297
1.2.1.1	Short-term bonds		-	-	-	-	-
1.2.1.2	Medium-term bonds		11 638	12 628	13 352	11 138	10 753
1.2.1.3	Long-term bonds		7 371	9 821	18 321	32 240	38 544
1.2.2	Index-linked bonds		-	-	-	-	-
1.2.3	Variable-rate notes		6 681	6 506	4 393	6 079	3 771
1.2.4	Other		10 812	12 841	11 000	17	16
	Memo Items:						
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Million EUR (1999 PTE euro)</i>	..	..	..	..	..
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Million EUR (1999 PTE euro)</i>	..	..	..	3 656	4 774
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	..	..	..	..	..
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	..	..	..	..	..
2	Total non-marketable debt	<i>Million EUR (1999 PTE euro)</i>	14 815	14 677	15 066	16 220	17 157
2.1	Savings bonds		12 309	12 355	12 496	13 672	14 744
2.2	Other		2 506	2 322	2 570	2 547	2 414
	Memo Items:						
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		..	..	..	..	..
3	Total central government debt	<i>Million EUR (1999 PTE euro)</i>	56 793	58 347	62 973	66 176	72 450

Tableau 1. **Dette de l'administration centrale par instrument**
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités		
60 508	64 366	70 151	81 930	86 267	Millions EUR (1999 PTE euro)	Total de la dette négociable	1
286	4 165	10 137	12 394	9 231		Instruments du marché monétaire	1.1
-	4 165	10 137	12 394	9 231		Bons du trésor	1.1.1
286	-	-	-	-		Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-		Autres	1.1.3
60 222	60 201	60 015	69 536	77 036		Obligations	1.2
58 204	59 249	59 680	69 302	76 802		Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-	-	-	-		Obligations à court terme	1.2.1.1
8 650	10 980	14 389	19 189	16 610		Obligations à moyen terme	1.2.1.2
49 554	48 269	45 291	50 113	60 192		Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	-	-	-		Obligations indexées	1.2.2
2 003	936	319	220	220		Obligations à taux variable	1.2.3
16	15	15	14	14		Autres	1.2.4
Pour mémoire :							
..	..	..	..	..	Millions EUR (1999 PTE euro)	Dette négociable détenue par les non-résidents	
2 584	1 153	356	363	351	Millions EUR (1999 PTE euro)	Dette négociable en monnaie étrangère	
..	..	..	..	..	Années	Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable	
..	..	..	..	..	Pourcentage	Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable	
18 967	19 011	20 588	19 829	22 290	Millions EUR (1999 PTE euro)	Total de la dette non négociable	2
15 537	15 854	15 903	16 246	17 249		Bons d'épargne	2.1
3 430	3 157	4 685	3 582	5 041		Autres	2.2
Pour mémoire :							
..	..	..	..	..		Dette non négociable détenue par les non-résidents	
79 475	83 377	90 739	101 758	108 557	Millions EUR (1999 PTE euro)	Total de la dette de l'administration centrale	3

PORTUGAL

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Million EUR (1999 PTE euro)

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	..	2 276	..	1 692	9 974	4 236	8 169	2 049	12 325	5 337
1.1 Money market instruments	..	-1 265	..	-3 602	695	-1 033	495	-359	3 682	1 727
1.1.1 Treasury bills	..	-1 541	..	-3 326	-	-1 874	-	-	-	-
1.1.2 Commercial papers	..	277	..	-277	695	841	495	-359	3 682	1 727
1.1.3 Other	..	-	..	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Bonds	..	3 540	..	5 295	9 279	5 269	7 674	2 408	8 644	3 610
1.2.1 Fixed rate income instruments	..	5 223	..	3 440	9 079	9 223	7 674	11 706	8 644	5 919
1.2.1.1 Short-term bonds	..	-	..	-	-	-	-	-	-	-
1.2.1.2 Medium-term bonds	..	3 090	..	990	3 537	724	2 527	-2 214	3 386	-385
1.2.1.3 Long-term bonds	..	2 133	..	2 451	5 542	8 499	5 147	13 920	5 258	6 304
1.2.2 Index-linked bonds	..	-	..	-	-	-	-	-	-	-
1.2.3 Variable-rate notes	..	-3 828	..	-175	-	-2 112	-	1 685	-	-2 308
1.2.4 Other	..	2 145	..	2 030	200	-1 841	-	-10 984	-	-1
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>
<i>Marketable debt in foreign currency</i>	172	..	2 565	1 119
2 Total non-marketable debt	..	-955	..	-138	1 265	389	3 000	1 154	5 111	938
2.1 Savings bonds	..	-258	..	45	1 223	141	2 372	1 177	2 440	1 071
2.2 Other	..	-697	..	-183	42	248	628	-23	2 671	-133
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity
Foreign debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity
Total debt							
Macaulay duration
Modified duration	1.7	2.0	2.7	2.9
Average term to maturity	3.6	3.2	3.8	4.2

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions EUR (1999 PTE euro)

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
15 504	5 215	19 272	3 858	18 513	5 785	33 265	11 778	25 788	4 337	Total de la dette négociable	1
2 506	-1 924	11 701	3 879	11 813	5 972	16 522	2 257	11 876	-3 163	Instruments du marché monétaire	1.1
-	-	4 165	4 165	11 813	5 972	16 522	2 257	11 876	-3 163	Bons du trésor	1.1.1
2 506	-1 924	7 536	-286	-	-	-	-	-	-	Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.1.3
12 998	7 139	7 572	-22	6 700	-186	16 742	9 521	13 911	7 500	Obligations	1.2
12 998	8 906	7 572	1 046	6 700	431	16 742	9 622	13 911	7 500	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à court terme	1.2.1.1
5 817	-2 103	5 072	2 330	4 200	3 408	4 800	4 800	3 000	-2 579	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
7 181	11 009	2 500	-1 285	2 500	-2 978	11 942	4 822	10 911	10 079	Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations indexées	1.2.2
-	-1 767	-	-1 067	-	-617	-	-99	-	-	Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-	-	-	-1	-	-	Autres	1.2.4
										Pour mémoire :	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable détenue par les non-résidents	
1 362	-2 190	1 604	-1 432	-	-797	-	7	-	-12	Dette négociable en monnaie étrangère	
8 362	1 810	14 363	45	18 017	1 577	23 319	-759	32 038	2 462	Total de la dette non négociable	2
2 201	793	1 675	318	1 405	49	1 556	343	2 167	1 003	Bons d'épargne	2.1
6 161	1 016	12 688	-273	16 612	1 528	21 763	-1 103	29 871	1 458	Autres	2.2
										Pour mémoire :	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
..	..	..	..	..	..	..	Échéance moyenne
							Dette étrangère
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
..	..	..	..	..	..	..	Échéance moyenne
							Dette totale
3.1	3.2	3.3	3.0	3.1	3.5	3.0	Duration Macaulay
3.0	3.0	3.2	2.9	3.0	3.4	2.9	Duration modifiée
4.6	4.6	4.6	4.3	3.6	4.9	5.8	Échéance moyenne

Methodological Notes

1. Introduction

The Portuguese Debt Management Office (IGCP), established in December 1996, is currently responsible for the management of public debt and the central government borrowing policy, following the guidelines defined by the government (in particular the Public Debt Law Framework, which governs the issuance and management of Government Debt – Law No. 7 of 3 February 1998) and to the Government Budget Law approved by the parliament.

IGCP took over these functions from the former Directorate-General of the Public Credit Board and from the part of the Directorate-General of the Treasury previously responsible for the government funding policy.

The creation of IGCP was an important step in establishing the necessary conditions for the smooth adaptation of the country to the introduction of the euro (1 January 1999), considering the high degree of financial skills required for an efficient and accurate functioning of the activities for issuing and managing the public debt.

The statutory bodies of the IGCP are the Chairman of the Board of Directors, the Board of Directors, the Advisory Board and Audit Committee. The Board of Directors comprises the chairman and two executive directors, all of them appointed by the Council of Ministers for a mandate of three years. The Board is empowered to conduct all duties and to take all actions committed to the IGCP under the terms of the Law. The Audit Committee is responsible for following up and controlling the financial management of IGCP and the Stabilisation Fund of Public Debt, as well as supervising the respective accounting procedures and activities. The activity of IGCP is also subject to supervision by the Audit Court.

The IGCP publishes a monthly and an annual report, which are available on demand and on its website (www.igcp.pt).

2. Description of debt instruments

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money market instruments

2.1.1.1 Treasury bills

Non-material instruments with a nominal value of one cent, maturity up to one year, issued at discount, through a syndicate, auction or tapping.

Notes méthodologiques

1. Introduction

L'Institut de gestion de la dette publique (Instituto de Gestão do Crédito Público – IGCP), créé en 1996, est actuellement chargé de la gestion de la dette publique et de la politique d'emprunt de l'État, selon les principes définis par le gouvernement (en particulier la Loi d'orientation sur la dette publique, qui encadre l'émission et la gestion de l'emprunt d'État – loi n° 7 du 3 février 1998) et par la Loi de finance du gouvernement, approuvée par le Parlement.

L'IGCP s'est vu attribuer ces fonctions relevant précédemment de la Direction générale du Conseil de la dette publique et d'une partie de la Direction générale du Trésor, chargée de la politique de financement de l'État.

La création de l'IGCP constitue une grande avancée vers la mise en place des conditions nécessaires à la préparation en douceur du pays pour l'introduction de l'euro (qui s'est faite le 1^{er} janvier 1999), étant donné l'étendue des compétences financières requises pour l'accomplissement efficace et précis de l'émission et de la gestion de la dette.

Le président du Conseil d'administration, le Conseil d'administration, le Conseil consultatif et le Comité de vérification des comptes sont les membres statutaires de l'IGCP. Le Conseil d'administration comprend le président et deux directeurs exécutifs, nommés en Conseil des ministres pour une durée de trois ans. Le conseil est chargé d'accomplir tous les devoirs et d'entreprendre toutes les actions qui incombent à l'IGCP en vertu de la loi. Le Comité de vérification des comptes est chargé du suivi et du contrôle de la gestion financière de l'IGCP et du Fonds de stabilisation de la dette publique. Il surveille également leurs procédures comptables et leurs activités respectives. L'IGCP est également sous le contrôle de la Cour des comptes.

L'IGCP publie un rapport mensuel et un rapport annuel, disponibles sur demande et sur son site Internet (www.igcp.pt).

2. Description des instruments de la dette

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

2.1.1.1 Bons du Trésor

Instruments dématérialisés dont la valeur nominale unitaire s'élève à 1 pour cent du volume de l'émission, à échéance jusqu'à un an. Titres émis au-dessous du pair par l'intermédiaire d'un consortium, vendus par adjudication

2.1.1.2 Euro-commercial papers

Tradable instruments exchanged in non-regulated market, issued at discount, with maturities of up to one year. This programme allows the issue of securities in USD and EUR, with a restriction of a maximum outstanding of EUR 4 billion.

2.1.2 Bonds

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

Non-material instruments with a unit nominal value of one cent, a maturity from 1 to 30 years, with or without (zero) coupon, bearing a fixed interest rate, issued through a syndicate, by auction or on tap, as a single issue or as a line of fungible issues, with the possibility of stripping.

2.1.2.1.1 Short-term bonds

None.

2.1.2.1.2 Medium-term bonds

At the present time, there are outstanding bonds with initial maturity of 5 years.

2.1.2.1.3 Long-term bonds

At the present time, there are outstanding bonds with initial maturity of 10, 15 and 30 years.

2.1.2.2 Index-linked bonds

None.

2.1.2.3 Variable-rate notes

Non-material instruments with a unit nominal value of 1 per cent, a maturity from 1 to 30 years, with or without (zero) coupon, bearing a floating interest rate, issued through a syndicate, by auction or on tap, as a single issue or as a line of fungible issues, with the possibility of stripping;¹ at present there are outstanding bonds with initial maturities of 7 years (the latter one having a call option after 4 years).

2.1.2.4 Other

In addition to the most common instruments on the international bond markets – such as Eurobonds, public bond issues in other markets, private placements, etc. – IGCP has a Medium-Term Notes programme:

ou par émission à guichet ouvert. Les procédures d'adjudication sont normalement menées par la Banque du Portugal au nom de l'IGCP.

2.1.1.2 Billets de trésorerie euro

Instruments négociables sur le marché de gré à gré, émis au-dessous du pair, à des échéances jusqu'à 1 an. Les émissions sont effectuées en US dollars ou en euros, d'un montant maximal de 4 millions d'euros.

2.1.2 Obligations

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

Instruments dématérialisés dont la valeur nominale unitaire est de 1 pour cent, à échéance de 1 à 30 ans, avec ou sans coupon, à taux fixe, émis par l'intermédiaire d'un consortium par adjudication ou par émission à guichet ouvert, sous forme d'émission unique ou d'émission assimilable, avec possibilité de démembrement.

2.1.2.1.1 Obligations à court terme

Néant.

2.1.2.1.2 Obligations à moyen terme

Les obligations actuellement en circulation sont à échéance initiale à 5 ans.

2.1.2.1.3 Obligations à long terme

Les obligations actuellement en circulation sont à échéance initiale de 10, 15 et 30 ans.

2.1.2.2 Obligations indexées

Néant.

2.1.2.3 Obligations à taux variable

Instruments dématérialisés dont la valeur nominale unitaire est de 1 pour cent du volume de l'émission, à échéance de 1 à 30 ans, avec ou sans coupon et à taux révisable. Instruments émis par l'intermédiaire d'un consortium et distribués par adjudication ou par émission à guichet ouvert, sous forme d'émission unique ou d'émission assimilable, avec possibilité de démembrement¹. Les obligations actuellement en circulation sont à échéance initiale de 7 ans (ces dernières sont assorties d'une option de remboursement anticipé après 4 ans).

2.1.2.4 Autres

Sur les marchés internationaux, outre les instruments habituels – comme les euro-obligations, les émissions obligataires offertes au grand public, les placements privés, etc. – l'IGCP dispose actuellement d'un programme d'obligations :

Medium Term-Notes programme

Tradable instruments, exchanged in non-regulated markets, issued at discount. This programme allows the issue of securities until a maximum amount of EUR 4 billion (equivalent), with minimum maturity from one month to more than one year, depending on the currency. The maturity of 5 years is only applicable to GBP. The interest computation can use fixed rates, floating rates, index-linked or dual currency notes.

2.1.3 Other

A 3-year Revolving Credit Facility, underwritten by an international syndicate, allowing draws up to EUR 1 000 million, Euribor indexed. It incorporates a Swingline Option, allowing draws up to EUR 300 million, EONIA indexed up to 5 business days maturity (renewable).

2.2 Non-marketable debt

2.2.1 Savings certificates

Retail product exclusively designed to households, with unit nominal value of euro 2.49399. The minimum and maximum subscription amounts allowed are respectively, euro 4.99 and euro 249 399. These are non-negotiable floating rate certificates issued on demand, automatically renewed every 3 months and which do not have a pre-specified maturity. The subscriber decides on the timing of the redemptions.

2.2.2 Other

In the past, when Portugal did not have access to the international capital markets and when the domestic financial markets were developing, several non negotiable debt instruments were issued, either on domestic or on international markets, such as loans granted by the European Investment Bank, World Bank, etc. However, the importance of these instruments has decreased considerably in recent years and is, therefore, becoming more and more a residual component of the outstanding public debt.

3. Selling techniques

Auction: issues of the main negotiable domestic market instruments, fixed rate Treasury bonds, floating rate Treasury bonds and Treasury bills.

Syndicated issues: this selling technique has been used in the initial issue of new Treasury bonds.

Direct negotiation: issues under the Medium-Term Notes Programme, Euro-Commercial Paper Programme, and private placements.

Programme d'obligations à moyen terme

Instruments négociables sur le marché de gré à gré, émis au-dessous du pair, à des échéances jusqu'à 1 an ou plus selon la monnaie. Les Émissions sont effectuées en US dollars, d'un montant maximal de 4 milliards de dollars. L'échéance maximale de 5 ans ne s'applique qu'à la livre sterling. Le calcul des intérêts peut utiliser des taux fixes, des taux variables, des taux indexés ou libellés dans deux monnaies.

2.1.3 Autres

Un crédit Revolving sur 3 ans, garanti par un consortium international, est indexé sur l'Euribor, ne pouvant dépasser 1 000 millions d'euros. Il inclut le Swingline Option, à hauteur de 300 millions d'euros, lui-même indexé sur EONIA par tranche de 5 jours renouvelables.

2.2 Dette non négociable

2.2.1 Bons d'épargne

Produit destiné exclusivement aux particuliers, avec une valeur nominale unitaire de 2.49399 euros. Les montants minimum et maximum de souscription autorisés s'élèvent respectivement à 4.99 euros et 249 399 euros. Ces titres à taux d'intérêt révisable non négociables sont émis à la demande, renouvelés automatiquement tous les 3 mois et leur échéance n'est pas prédéterminée. C'est le souscripteur qui décide de la date du remboursement.

2.2.2 Autres

Par le passé, lorsque le Portugal ne pouvait accéder aux marchés internationaux de capitaux et que les marchés nationaux de capitaux étaient en cours de développement, plusieurs instruments d'endettement non négociables ont été émis sur les marchés intérieurs et extérieurs, comme les prêts accordés par la Banque européenne des investissements, la Banque mondiale, etc. Cependant, le recours à ces instruments a considérablement diminué ces dernières années et c'est pourquoi ils sont progressivement devenus une composante résiduelle de l'encours de la dette publique.

3. Techniques de vente

Adjudications : émissions des principaux instruments négociables du marché national, obligations du Trésor à taux fixe, obligations du Trésor à taux révisable et bons du Trésor.

Émissions consortiales : cette technique de vente a été utilisée lors de la première émission de Bons du Trésor.

Négociation directe : émissions dans le cadre du programme d'obligations à moyen terme, du programme d'émission d'eurobillets de trésorerie et de placements privés.

Continuous issues (on demand): Savings Certificates are issued at the IGCP and Post Office counters.

4. Other information

4.1 Valuation of debt instruments

The central government debt is expressed at nominal value and is expressed in millions of euro. The debt denominated in other currencies is converted into euro according to the exchange rate of the last working day of the month to which the data are attributed.

All data are presented on a public accounting basis and are recorded on a cash basis (e.g. each flow is registered in the public accounts when the payments or receivings effectively occur).

4.2 Fiscal year

Is calendar year.

4.3 Estimates

The information available is based on administrative records, which are, in turn, based on exhaustive record of operations.

4.4 Maturity structure

Initial maturity.

4.5 Duration

5. Source

The source for all the information provided is the Portuguese Debt Management Agency (IGCP).

1. See Decree-Law No. 280 of 17 September 1998.

Émissions en continu (à la demande) : les bons d'épargne sont vendus par l'IGCP et aux guichets de la Poste.

4. Autres informations

4.1 Évaluation des instruments de la dette

La dette de l'État est évaluée à partir de sa valeur nominale et exprimée en millions d'euros. La dette libellée en devises est convertie en euros au taux de change du dernier jour ouvrable du mois auquel les statistiques se rapportent.

Les statistiques sont présentées selon les principes de la comptabilité publique et sont enregistrées sur la base des encaissements (chaque opération est enregistrée dans les comptes publics au moment où le paiement ou l'encaissement intervient effectivement).

4.2 Année fiscale

Correspond à l'année civile.

4.3 Estimations

Les informations présentées sont tirées de rapports administratifs, qui reposent eux-mêmes sur les enregistrements systématiques des opérations.

4.4 Type d'échéance

Échéance résiduelle.

4.5 Duration

5. Source

Toutes les informations présentées émanent de l'institut de gestion de la dette publique (Instituto de Gestão do Crédito Público – IGCP).

1. Cf. le décret n° 280 du 17 septembre 1998.

Slovak Republic / République slovaque

1. Central government debt by instrument	276
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	278
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	278
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	280

SLOVAK REPUBLIC

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Million SKK</i>	118 831	149 951	167 222	199 874	350 118
1.1	Money market instruments		39 338	19 940	16 127	18 429	39 375
1.1.1	Treasury bills		39 338	19 940	16 127	18 429	39 375
1.1.2	Commercial papers		-	-	-	-	-
1.1.3	Other		-	-	-	-	-
1.2	Bonds		79 493	130 011	151 095	181 445	310 743
1.2.1	Fixed rate income instruments		61 431	130 011	151 095	181 445	247 243
1.2.1.1	Short-term bonds		-	-	-	-	-
1.2.1.2	Medium-term bonds		61 431	130 011	151 095	149 897	214 153
1.2.1.3	Long-term bonds		-	-	-	31 548	33 090
1.2.2	Index-linked bonds		-	-	-	-	-
1.2.3	Variable-rate notes		-	-	-	-	63 500
1.2.4	Other		18 063	-	-	-	-
	Memo Items:						
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Million SKK</i>	-	37 958	61 826	86 917	79 163
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Million SKK</i>	-	37 958	61 826	86 917	79 163
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	2.3	1.8	1.8	2.3	3.9
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	20.8	23.7	17.0	9.5	7.9
2	Total non-marketable debt	<i>Million SKK</i>	30 806	27 714	25 102	24 371	17 421
2.1	Savings bonds		-	-	-	-	-
2.2	Other		30 806	27 714	25 102	24 371	17 421
	Memo Items:						
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		30 806	27 714	25 102	24 371	17 421
3	Total central government debt	<i>Million SKK</i>	149 637	177 665	192 324	224 245	367 539

Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités		
348 678	395 632	447 354	449 356	436 398	<i>Millions SKK</i>	Total de la dette négociable	1
39 508	54 585	49 731	40 415	-		Instruments du marché monétaire	1.1
39 508	54 585	38 881	5 820	-		Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-		Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	10 850	34 595	-		Autres	1.1.3
309 170	341 047	397 623	408 941	436 398		Obligations	1.2
245 670	216 135	218 306	267 738	277 042		Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-	-	-	-		Obligations à court terme	1.2.1.1
204 439	137 341	70 450	102 270	110 867		Obligations à moyen terme	1.2.1.2
41 231	78 795	147 856	165 468	166 175		Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	-	-	-		Obligations indexées	1.2.2
63 500	94 371	139 317	93 835	103 500		Obligations à taux variable	1.2.3
-	30 541	40 000	47 368	55 857		Autres	1.2.4
Pour mémoire :							
75 065	72 032	87 291	56 772	172 862	<i>Millions SKK</i>	Dette négociable détenue par les non-résidents	
75 065	72 032	87 291	56 772	86 433	<i>Millions SKK</i>	Dette négociable en monnaie étrangère	
3.3	3.6	4.7	4.6	5.1	<i>Années</i>	Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable	
7.1	6.3	6.0	5.0	4.8	<i>Pourcentage</i>	Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable	
39 757	33 420	75 151	42 435	47 532	<i>Millions SKK</i>	Total de la dette non négociable	2
-	-	-	-	-		Bons d'épargne	2.1
39 757	33 420	75 151	42 435	47 532		Autres	2.2
Pour mémoire :							
39 757	33 420	64 011	33 620	39 463		Dette non négociable détenue par les non-résidents	
388 435	429 052	522 505	491 791	483 930	<i>Millions SKK</i>	Total de la dette de l'administration centrale	3

SLOVAK REPUBLIC

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Million SKK

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	360 762	32 441	216 036	31 120	161 663	17 272	109 897	32 652	208 265	150 244
1.1 Money market instruments	313 304	9 831	111 091	-19 398	79 205	-3 813	18 429	2 302	39 375	20 946
1.1.1 Treasury bills	313 304	9 831	111 091	-19 398	79 205	-3 813	18 429	2 302	39 375	20 946
1.1.2 Commercial papers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1.3 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Bonds	47 458	22 610	104 945	50 518	82 458	21 085	91 468	30 350	168 890	129 298
1.2.1 Fixed rate income instruments	29 395	7 766	104 945	68 580	82 458	21 085	91 468	30 350	105 390	65 798
1.2.1.1 Short-term bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.1.2 Medium-term bonds	29 395	7 766	104 945	68 580	82 458	21 085	62 350	-1 198	103 230	64 256
1.2.1.3 Long-term bonds	-	-	-	-	-	-	29 118	31 548	2 160	1 542
1.2.2 Index-linked bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.3 Variable-rate notes	-	-	-	-	-	-	-	-	63 500	63 500
1.2.4 Other	18 063	14 844	-	-18 063	-	-	-	-	-	-
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
<i>Marketable debt in foreign currency</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
2 Total non-marketable debt	30 806	-1 169	27 714	-3 092	25 102	-2 613	24 371	-731	17 421	-6 950
2.1 Savings bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Other	30 806	-1 169	27 714	-3 092	25 102	-2 613	24 371	-731	17 421	-6 950
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration	2.5	1.5	2.3	1.7	1.2	0.8	0.8
Modified duration	2.2	1.4	2.0	1.5	1.0	0.7	0.7
Average term to maturity	3.3	1.6	1.9	2.0	1.3	0.9	0.8
Foreign debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	3.6	3.3
Modified duration	..	..	..	..	..	3.3	3.0
Average term to maturity	..	..	..	..	..	4.2	3.9
Total debt							
Macaulay duration	2.5	1.5	2.3	1.7	1.2	1.5	1.7
Modified duration	2.2	1.4	2.0	1.5	1.0	1.4	1.6
Average term to maturity	3.3	1.6	1.9	2.0	1.3	1.8	2.3

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions SKK

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
150 851	-1 440	183 914	33 063	189 516	51 722	107 611	2 002	67 769	-8 046	Total de la dette négociable	1
89 936	133	54 585	-35 351	49 731	-4 854	40 415	-9 316	-	-40 415	Instruments du marché monétaire	1.1
89 936	133	54 585	-35 351	38 881	-15 704	5 820	-33 061	-	-5 820	Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	10 850	10 850	34 595	23 745	-	-34 595	Autres	1.1.3
60 915	-1 573	129 329	68 414	139 785	56 576	67 196	11 318	67 769	32 369	Obligations	1.2
60 915	-1 573	67 917	7 002	88 465	2 171	40 813	49 432	49 616	14 216	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à court terme	1.2.1.1
52 255	-9 714	30 073	-22 182	18 221	-66 891	21 779	31 820	1 730	-33 670	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
8 660	8 141	37 844	29 184	70 244	69 062	19 034	17 612	47 886	47 886	Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations indexées	1.2.2
-	-	30 871	30 871	11 320	44 946	19 015	-45 482	9 665	9 665	Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	30 541	30 541	40 000	9 459	7 368	7 368	8 489	8 489	Autres	1.2.4
										<i>Pour mémoire :</i>	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable détenue par les non-résidents	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable en monnaie étrangère	
39 757	22 336	33 420	-6 337	8 431	41 731	2 370	-32 716	21 340	5 877	Total de la dette non négociable	2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Bons d'épargne	2.1
39 757	22 336	33 420	-6 337	8 431	41 731	2 370	-32 716	21 340	5 877	Autres	2.2
										<i>Pour mémoire :</i>	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
2.0	3.0	2.8	3.1	3.5	3.3	3.2	Duration Macaulay
1.8	2.8	2.6	3.0	3.3	3.1	3.0	Duration modifiée
2.4	3.8	3.5	3.9	4.4	4.2	4.1	Échéance moyenne
							Dette étrangère
3.6	3.0	2.2	2.7	6.6	6.6	8.7	Duration Macaulay
3.4	2.8	2.1	2.6	6.3	6.2	8.3	Duration modifiée
4.7	3.7	2.7	2.5	5.5	7.0	9.3	Échéance moyenne
							Dette totale
2.7	3.0	2.6	2.9	3.7	3.7	4.0	Duration Macaulay
2.5	2.8	2.5	2.7	3.5	3.5	3.9	Duration modifiée
3.4	3.9	3.3	3.6	4.7	4.6	5.1	Échéance moyenne

Methodological Notes

1. Introduction

The Ministry of Finance of the Slovak Republic (MoF) is issuer of the government securities. Debt and Liquidity Management Agency (DLMA) is from the beginning of 2004 responsible for debt and cash management. At the same time State Treasury act as electronic bank for all budgetary and some public finance institutions including MoF. Government securities issuance policy is determined by "The Strategy of Debt Management" approved by government. Main legislation related to government securities is as follows: the Act on Securities, the Bond Act and the Act of the State Debt and State Guarantees.

2. Description of debt instruments

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money market instruments

2.1.1.1 Treasury bills

Treasury bills are issued as discounted securities with the face value SKK 1 million. Treasury bills are registered in short-term securities registry system (RKCP), which is a book-entry system managed by the Central bank. It combines the roles of a central register and Delivery versus Payment (DVP) settlement system for owners of book-entry securities. Treasury bills are issued with the maturities 364 days. The issue calendar is published on yearly basis.

2.1.1.2 Commercial papers

None.

2.1.1.3 Other

None.

2.1.2 Bonds

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

Government bonds are issued as interest-bearing securities with fix or float interest rate in a book-entry form with a face value SKK 100 000. The securities are registered in the Central Depository of Securities (CDCP). Government bonds are quoted on the Bratislava Stock Exchange (BSE). Commencing 2004 the issuance calendars have been published on a yearly basis.

Notes méthodologiques

1. Introduction

Le ministère des Finances de la République slovaque émet les titres d'État. Depuis 2004, l'Agence de gestion de la dette et des liquidités (DLMA) est chargée de gérer la dette et la trésorerie de l'État. Parallèlement, le Trésor agit en tant que banque électronique pour toutes les institutions financières publiques et budgétaires dont le ministère des Finances fait partie. La politique d'émission de titres d'État est déterminée par la « stratégie de gestion de la dette » approuvée par le gouvernement et, obéit aux dispositions de la Loi sur les titres, de la Loi sur les obligations et de la Loi sur la dette publique et la garantie de l'État.

2. Description des instruments de la dette

2.1. Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

2.1.1.1 Bons du Trésor

Les bons du Trésor sont des titres d'une valeur nominale de 1 million SKK émis en dessous du pair. Ils sont enregistrés sur un système à court terme de comptes courants de titres (RKCP) géré par la Banque centrale. Ce système combine les fonctions de registre central et de système de livraison contre règlement pour les détenteurs de titres en compte courant. Les bons du Trésor sont à échéance de 364 jours. Le calendrier des émissions est publié trimestriellement.

2.1.1.2 Billets de trésorerie

Néant.

2.1.1.3 Autres

Néant.

2.1.2 Obligations

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

Les obligations du gouvernement sont des titres à taux fixe ou variable d'une valeur nominale de 100 000 SKK émis sous forme de comptes courants. Les titres sont enregistrés au Centre de dépôt des titres (CDCP). Ces obligations sont cotées à la Bourse de Bratislava. Depuis 2004, le calendrier des émissions est publié trimestriellement.

2.1.2.1.1 Short-term bonds

None.

2.1.2.1.2 Medium-term bonds

Government fix, variable and zero rate coupon bonds with a maturity of 1 to 5 years.

2.1.2.1.3 Long-term bonds

Government fix, variable and zero rate coupon bonds with a maturity of more than 5 years.

2.1.2.2 Index-linked bonds

None.

2.1.2.3 Variable-rate notes

In 2001, bank restructuring state bonds in amount of SKK 105 billion were issued including floating coupon interest rate of SKK 60.5 billion. The rate is 3 month average of 6M BRIBOR fixing. In 2004 was opened line of T-bonds with floating coupon interest rate (1Y BRIBOR) and maturity 5 years. The size of issue is SKK 40 billion.

2.1.2.4 Other

Medium- and long-term zero coupon bonds. Now are outstanding 3 years maturity bonds whose amount is SKK 40 billion as face value and an opened line for SKK 40 billion with 7 years maturity.

2.2 Non-marketable debt**2.2.1 Savings bonds**

None.

2.2.2 Other

Data in this item represents all loans that are the liabilities of the Slovak Republic.

3. Selling techniques

Despite the possibility of direct sale and underwriting the only method of issuing state debt securities is tender in form of competitive auction. DLMA is the state agent for issuing of all state debt securities. DLMA is organising primary market i.e. T-bonds and T-bills auctions. Issue conditions as well as auction conditions are published 1 week before the auction.

4. Other information**4.1 Valuation of debt instruments**

Amounts reported are face values.

The ACT/360 convention is used for the calculation concerning Treasury bills.

2.1.2.1.1 Obligations à court terme

Néant.

2.1.2.1.2 Obligations à moyen terme

Obligations à taux fixe, à taux variable, à coupon zéro, à échéance comprise entre 1 an et 5 ans.

2.1.2.1.3 Obligations à long terme

Obligations à taux fixe, à taux variable, à coupon zéro, à échéance supérieure à 5 ans.

2.1.2.2 Obligations indexées

Néant.

2.1.2.3 Obligations à taux variable

En 2001, des obligations d'État destinées à financer les restructurations bancaires ont été émises pour un montant total de 105 milliards de SKK, dont 60.5 milliards de coupon variable. Le coupon variable correspond à une moyenne de 3 mois du taux interbancaire du BRIBOR à 6 mois. En 2004, une ligne d'obligations du Trésor à taux variable rattachées au BRIBOR à un an et à échéance 5 ans a été ouverte. Le montant de l'émission est de 40 milliards de SKK.

2.1.2.4 Autres

Obligations à moyen et long terme et à coupon zéro. Sont en cours, des obligations à échéance 3 et 7 ans d'un montant de 40 milliards de SKK chacune.

2.2. Dette non négociable**2.2.1 Bons d'épargne**

Néant.

2.2.2 Autres

Les données figurant dans cette rubrique représentent les engagements de la République slovaque.

3. Techniques de vente

Les titres d'État sont vendus par adjudications. La DLMA émet pour le compte de l'État les titres de la dette. Elle organise les adjudications de bons du Trésor et de billets de trésorerie. Les conditions d'émission sont publiées dans la presse une semaine avant l'adjudication.

4. Autres informations**4.1. Évaluation des instruments de la dette**

Les montants sont reportés en valeur nominale.

La convention ACT/360 est utilisée pour calculer le rendement et le prix des bons du Trésor.

In the frame of harmonizing EU market commencing year 2005 there will be ACT/ACT convention used on all state bonds. Until the end of 2004 convention 30/360 or 30E/360 was used.

4.2 Fiscal year

Is calendar year.

4.3 Estimates

None.

4.4 Maturity structure

Original maturity.

4.5 Duration**5. Source**

Data are provided by Debt and Liquidity Management Agency (DLMA).

Les conventions 30/360 ou 30E/360 ont été utilisées jusqu'à la fin 2004 pour calculer le rendement et les intérêts courus des obligations du Trésor. Depuis 2005, dans le cadre de l'harmonisation du marché européen, la convention ACT/ACT est utilisée pour l'ensemble des obligations d'État.

4.2. Année fiscale

Correspond à l'année civile.

4.3. Estimations

Néant.

4.4. Type d'échéance

Échéance initiale.

4.5. Duration**5. Source**

Les données sont fournies par l'Agence de gestion de la dette et des liquidités (DLMA).

Spain / Espagne

1. Central government debt by instrument	284
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	286
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	286
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	288

SPAIN

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Million EUR (1999 ESP euro)</i>	252 845	265 314	280 946	294 304	298 404
1.1	Money market instruments		71 790	59 943	53 142	44 663	35 584
1.1.1	Treasury bills		71 790	59 754	53 142	44 663	35 584
1.1.2	Commercial papers		-	189	-	-	-
1.1.3	Other		-	-	-	-	-
1.2	Bonds		181 055	205 371	227 804	249 641	262 820
1.2.1	Fixed rate income instruments		179 418	203 784	226 261	248 146	261 169
1.2.1.1	Short-term bonds		-	-	-	-	-
1.2.1.2	Medium-term bonds		83 214	78 141	88 753	97 373	91 633
1.2.1.3	Long-term bonds		96 205	125 643	137 508	150 773	169 536
1.2.2	Index-linked bonds		1 582	1 536	1 483	1 430	1 583
1.2.3	Variable-rate notes		-	-	-	-	-
1.2.4	Other		55	51	60	64	68
	Memo Items:						
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Million EUR (1999 ESP euro)</i>	<i>60 344</i>	<i>67 299</i>	<i>88 760</i>	<i>121 163</i>	<i>131 292</i>
	<i>Marketable debt in foreign currency¹</i>	<i>Million EUR (1999 ESP euro)</i>	<i>6 648</i>	<i>8 488</i>	<i>10 349</i>	<i>11 530</i>	<i>12 202</i>
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	<i>3.9</i>	<i>5.0</i>	<i>5.3</i>	<i>5.7</i>	<i>5.9</i>
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	<i>7.6</i>	<i>6.6</i>	<i>5.9</i>	<i>5.9</i>	<i>5.7</i>
2	Total non-marketable debt	<i>Million EUR (1999 ESP euro)</i>	22 797	19 868	18 695	20 020	16 576
2.1	Savings bonds		-	-	-	-	-
2.2	Other ²		22 797	19 868	18 695	20 020	16 576
	Memo Items:						
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		<i>4 088</i>	<i>3 500</i>	<i>3 684</i>	<i>3 438</i>	<i>3 143</i>
3	Total central government debt	<i>Million EUR (1999 ESP euro)</i>	275 642	285 182	299 641	314 324	314 980

1. Foreign currency includes all currencies other than the euro or the national denomination of the euro.

2. This item includes currency, transferable deposits, other deposits and loans.

Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités	
304 684	303 802	310 085	314 505	309 205	Millions EUR (1999 ESP euro)	Total de la dette négociable 1
35 831	38 766	37 113	33 294	31 301		Instruments du marché monétaire 1.1
35 831	38 766	36 988	33 294	31 301		Bons du trésor 1.1.1
-	-	-	-	-		Billets de trésorerie 1.1.2
-	-	125	-	-		Autres 1.1.3
268 853	265 036	272 972	281 211	277 904		Obligations 1.2
267 736	262 475	269 772	277 011	272 854		Instruments à revenu à taux fixe 1.2.1
-	-	-	-	-		Obligations à court terme 1.2.1.1
85 006	77 097	77 617	71 585	63 324		Obligations à moyen terme 1.2.1.2
182 730	185 378	192 154	205 426	209 530		Obligations à long terme 1.2.1.3
1 060	2 560	3 200	4 200	5 050		Obligations indexées 1.2.2
-	-	-	-	-		Obligations à taux variable 1.2.3
57	-	-	-	-		Autres 1.2.4
Pour mémoire :						
138 426	122 282	139 936	147 475	156 266	Millions EUR (1999 ESP euro)	Dette négociable détenue par les non-résidents
9 788	8 491	6 624	5 642	4 125	Millions EUR (1999 ESP euro)	Dette négociable en monnaie étrangère ¹
5.9	6.0	6.2	6.6	6.7	Années	Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable
5.5	4.9	4.8	4.5	4.3	Pourcentage	Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable
15 745	14 670	19 866	15 851	15 067	Millions EUR (1999 ESP euro)	Total de la dette non négociable 2
-	-	-	-	-		Bons d'épargne 2.1
15 745	14 670	19 866	15 851	15 067		Autres ² 2.2
Pour mémoire :						
2 944	2 684	5 896	3 739	3 212		Dette non négociable détenue par les non-résidents
320 429	318 472	329 951	330 356	324 272	Millions EUR (1999 ESP euro)	Total de la dette de l'administration centrale 3

1. On entend par monnaie étrangère, toutes les devises excepté l'euro ou la dénomination nationale de l'euro.
2. Dans ce poste sont inclus : les devises, les dépôts à vue transférables, les autres dépôts et les prêts.

SPAIN

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Million EUR (1999 ESP euro)

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	133 072	18 254	105 353	12 350	88 007	13 561	85 168	11 692	66 903	4 339
1.1 Money market instruments	83 195	-9 372	46 728	-11 846	43 010	-6 802	39 810	-8 479	27 070	-9 079
1.1.1 Treasury bills	82 965	-8 760	46 539	-12 035	43 010	-6 612	39 810	-8 479	27 070	-9 079
1.1.2 Commercial papers	231	-611	189	189	-	-189	-	-	-	-
1.1.3 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Bonds	49 877	27 626	58 625	24 196	44 997	20 363	45 358	20 170	39 833	13 418
1.2.1 Fixed rate income instruments	49 877	27 626	58 625	24 249	44 997	20 416	45 358	20 223	39 333	13 266
1.2.1.1 Short-term bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.1.2 Medium-term bonds	27 170	7 744	22 492	-5 072	27 698	10 612	23 558	8 620	17 990	-5 740
1.2.1.3 Long-term bonds	22 707	19 882	36 133	29 321	17 299	9 804	21 800	11 603	21 343	19 006
1.2.2 Index-linked bonds	-	-	-	-53	-	-53	-	-53	500	152
1.2.3 Variable-rate notes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.4 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>	..	9 489	..	6 707	..	19 572	..	30 419	..	10 473
<i>Marketable debt in foreign currency</i>	501	160	1 879	1 732	1 240	-206	1 605	1 157	1 177	907
2 Total non-marketable debt	..	-8 898	..	-2 782	..	-1 171	..	-512	..	-3 438
2.1 Savings bonds	..	-	..	-	..	-	..	-	..	-
2.2 Other	..	-8 898	..	-2 782	..	-1 171	..	-512	..	-3 438
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>	..	-364	..	-440	..	-395	..	-454	..	-288

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration	2.3	2.1	2.3	2.5	2.9	3.6	4.0
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	3.2	3.2	3.3	3.4	3.9	5.0	5.3
Foreign debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	..
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	..	..	..	..	..	..	..
Total debt							
Macaulay duration	2.3	2.1	2.3	2.5	2.9	3.6	4.0
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	3.2	3.2	3.3	3.4	3.9	5.0	5.3

Note: Securities included in duration and average term to maturity calculations are: Treasury bills, pagarés, commercial paper, bonds in pesetas or in euros whose residual maturity is under a year and non-stripped bonds in the Banco de España yield index.

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions EUR (1999 ESP euro)

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
67 362	7 595	73 089	329	78 606	6 637	67 796	3 885	57 962	-4 789	Total de la dette négociable	1
32 235	247	36 208	2 935	36 964	-1 654	29 512	-3 819	25 891	-1 993	Instruments du marché monétaire	1.1
32 235	247	36 208	2 935	36 839	-1 779	29 512	-3 694	25 891	-1 993	Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	125	125	-	-125	-	-	Autres	1.1.3
35 127	7 348	36 881	-2 607	41 643	8 291	38 284	7 704	32 071	-2 796	Obligations	1.2
34 627	7 871	35 381	-4 059	40 443	7 651	36 784	6 704	30 571	-3 646	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à court terme	1.2.1.1
12 873	-6 627	17 331	-7 910	21 577	-2 076	17 296	-6 372	15 218	-8 041	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
21 754	14 498	18 050	3 851	18 866	9 727	19 488	13 075	15 353	4 395	Obligations à long terme	1.2.1.3
500	-523	1 500	1 500	1 200	640	1 500	1 000	1 500	850	Obligations indexées	1.2.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-48	-	-	-	-	-	-	Autres	1.2.4
<i>Pour mémoire :</i>											
..	8 357	..	-14 896	..	18 023	..	7 008	..	9 302	Dette négociable détenue par les non-résidents	
-	-1 098	-	-87	1 190	-1 512	821	-1 518	-	-1 006	Dette négociable en monnaie étrangère	
..	1 188	..	-1 007	..	5 217	..	-4 037	..	-776	Total de la dette non négociable	2
..	-	..	-	..	-	..	-	..	-	Bons d'épargne	2.1
..	1 188	..	-1 007	..	5 217	..	-4 037	..	-776	Autres	2.2
<i>Pour mémoire :</i>											
..	172	..	-190	..	3 233	..	-2 179	..	-518	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
Dette nationale							
3.9	4.4	4.5	4.7	4.9	5.2	5.0	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
5.7	5.9	5.9	6.0	6.2	6.6	6.7	Échéance moyenne
Dette étrangère							
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
..	..	..	..	..	..	..	Échéance moyenne
Dette totale							
3.9	4.4	4.5	4.7	4.9	5.2	5.0	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
5.7	5.9	5.9	6.0	6.2	6.6	6.7	Échéance moyenne

Note : Les titres inclus dans le calcul de la durée et de l'échéance moyenne sont : les bons du Trésor, les « Pagars », les billets de trésorerie, les obligations libellées soit en pesetas, soit en euros, dont l'échéance résiduelle est inférieure à un an, et les obligations non démembrées dans l'indice de rendement de la Banco de España.

Methodological Notes

1. Introduction

The Spanish Treasury belongs to the Ministry of Economy and Finance. It consists of seven departments, one of which is dedicated to the Public Debt issuance and management. The legal framework enables the Spanish Treasury to issue Central Government Debt. Each year the Budgetary Law sets the annual limit to the level of outstanding debt thus implying an upper boundary to the issuance activity. The Spanish Treasury, by delegation of the Ministry of Economy and Finance, decides on the instruments to be issued and on the issuance procedures.

In addition to this, the Bank of Spain has been responsible for the management of the Book-Entry System (CADE, *Central de Anotaciones de Deuda Pública*) since 1987. This system has permitted the development of the Spanish Public Debt market. However, in April 2003 CADE merged with *Sociedad de Compensación y Liquidación de Valores* to create Iberclear, which is, since then, responsible for both keeping the Registry and for the management of the clearing and settlement of the system. Iberclear is now the property of a listed company (BME, SA or “Bolsas y Mercados Españoles”).

It is worth mentioning that the Spanish Treasury only issues Central Government Debt and so, Public Debts issued by regions and cities do not fall under its direct supervision.

Regarding the delimitation of the subsector “Central Government”, it matches the Base 2000 National Accounts where several institutional units previously classified in the sector Non-financial corporations have been included in central government.

2. Description of debt instruments

Note: From 1990, the Central Administration debt is calculated according to the EU Excessive Deficit Protocol.

The Central Administration Debt includes the liabilities materialised in the instruments established in ESA 95, except “other accounts payable”.

Notes méthodologiques

1. Introduction

Le Trésor espagnol appartient au ministère de l'Économie et des Finances. Il se compose de sept services, dont un est consacré à la gestion et à l'émission des titres de la dette publique. Le cadre juridique permet au Trésor espagnol d'émettre les titres de dette de l'administration centrale. Chaque année, la loi de finances fixe une limite annuelle pour l'encours de la dette, ce qui revient à plafonner les émissions. Le Trésor, en tant que délégué du ministère de l'Économie et des Finances, décide de la nature des instruments de dette ainsi que de leurs modalités d'émission.

En outre, la Banque d'Espagne a été chargée en 1987 du système de gestion dématérialisée des titres, la *Central de Anotaciones de Deuda Pública* (CADE). Ce système a permis le développement du marché de la dette publique espagnole. Toutefois, en avril 2003, la CADE a fusionné avec la *Sociedad de Compensación y Liquidación de Valores* pour former Iberclear, auquel il incombe depuis lors de tenir à jour le registre des opérations ainsi que de gérer le système de compensation et de règlement. Iberclear est à présent propriétaire d'une société cotée (BME, SA ou « Bolsas y Mercados Españoles »).

Il convient de noter que le Trésor espagnol n'émet que les titres de dette de l'administration centrale, de sorte que les titres de la dette publique émis par les régions et les villes ne relèvent pas directement de son contrôle.

S'agissant du périmètre du secteur de « l'administration centrale », il correspond aux comptes nationaux en base 2000, dans le cadre desquels plusieurs unités institutionnelles précédemment classées dans le secteur des sociétés non financières ont été incluses dans celui de l'administration centrale.

2. Description des instruments de la dette

Note : Depuis 1990, la dette de l'administration centrale est calculée selon le protocole sur la procédure concernant les déficits excessifs de l'Union européenne (UE).

La dette de l'administration centrale se compose des engagements prenant la forme des instruments qui figurent dans le Système européen des comptes nationaux et régionaux de 1995 (SEC95), hormis les « autres comptes à payer ».

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money market instruments

2.1.1.1 Treasury bills

Letras del Tesoro (Treasury Bills) are zero-coupon euro-denominated securities issued at discount and with maturities up to 24 months. *Letras* are issued through auctions held on a monthly basis, on each month's third Wednesday.

In 2007, the Spanish Treasury has decided to switch to a system of monthly auctions and redemptions (the pattern in recent years has been that *Letras* are issued every month but fall due in even months only). As a consequence in 2007, short-term issues will be confined basically to the 12-month term. The sale of 18-month *Letras* will be suspended, with the last auction held in January 2007 as part of the 2006 programme. Tesoro Público will boost the liquidity of new 12-month bills issued in odd months (i.e., that are not re-openings of old 18-month bills) by auctioning them at 7 and 6 months in the second half of the year. In this way, the reform of the *Letras* market will conclude in 2008 with 12 references with redemptions each month, coinciding with the value date of auctions.

In 2006, *Letras* were issued with only two tenors: 12-month and 18-month *Letras*. In previous years the Treasury has issued 3-, 6-, 12- and 18-month *Letras del Tesoro*.

2.1.1.2 Commercial papers

None.

2.1.1.3 Other

None.

2.1.2 Bonds

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

2.1.2.1.1 Short-term bonds

None.

2.1.2.1.2 Medium-term bonds

Bonos del Estado are fixed interest rate securities with maturities between 2 and 5 years. The Spanish Treasury currently issues 3- and 5-year *Bonos del Estado*. These references are issued by the Spanish Treasury through auctions that take place the first Thursday of each month. The specific *Bonos del Estado* that will be issued on a quarterly basis are announced, ten days before the beginning of each Quarter. *Bonos del Estado* issued after July 1997 are strippable.

2.1.2.1.3 Long-term bonds

Obligaciones del Estado are fixed interest-rate securities with maturities longer than 5 years. The Spanish Treasury currently issues 10- and 30-year *Obligaciones del Estado* through auctions that take

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

2.1.1.1 Bons du Trésor

Les *Letras del Tesoro* (bons du Trésor) sont des titres sans coupon libellés en euros, émis en dessous du pair, dont l'échéance maximale est de 24 mois. Les *Letras* sont émises par le biais d'adjudications mensuelles, qui se déroulent le dernier mercredi de chaque mois.

En 2007, le Trésor espagnol a décidé de passer à un système d'adjudications et de remboursements mensuels (la référence ces dernières années était l'émission de *Letras* chaque mois arrivant à échéance les mois pairs seulement). En conséquence en 2007, les émissions à court terme seront limitées à une échéance de 12 mois. La vente des *Letras* à échéance 18 mois sera suspendue avec une dernière adjudication en janvier 2007 faisant partie du programme 2006. Le Trésor public va augmenter la liquidité des nouveaux bons du Trésor à échéance 18 mois émis les mois impairs en les vendant aux enchères à 6 et 7 mois dans la seconde partie de l'année. Ainsi, la réforme du marché des *Letras* sera terminée en 2008 avec 12 références pouvant être remboursées chaque mois et coïncidant avec la date de valeur des adjudications.

En 2006, des *Letras* ont été émis avec seulement deux échéances : des *Letras* à 12 mois et des *Letras* à 18 mois. Les années précédentes, le Trésor avait émis des *Letras del Tesoro* dont les échéances étaient de 3, 6, 12 et 18 mois.

2.1.1.2 Billets de Trésorerie

Néant.

2.1.1.3 Autres

Néant.

2.1.2 Obligations

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

2.1.2.1.1 Obligations à court terme

Néant.

2.1.2.1.2 Obligations à moyen terme

Les *Bonos del Estado* (bons d'État) sont des instruments à taux fixe, dont l'échéance varie de 2 à 5 ans. Le Trésor espagnol émet actuellement des *Bonos del Estado* à échéance de 3 ou 5 ans par le biais d'adjudications qui se déroulent le premier jeudi de chaque mois. Le calendrier d'émission de ces titres est défini par période de trois mois, et publié dix jours avant le début de chaque trimestre. Les *Bonos del Estado* émis après juillet 1997 peuvent être démembrés.

2.1.2.1.3 Obligations à long terme

Les *Obligaciones del Estado* (obligations d'État) sont des instruments à taux fixe, dont l'échéance est supérieure à 5 ans. Le Trésor espagnol émet actuellement des *Obligaciones del Estado* à échéance de 10 ou 30 ans, par le

place the third Thursday of the month. In 2005, the Spanish Treasury decided to suspend the issuance of 15-year *Obligaciones del Estado*. The specific *Obligaciones del Estado* to be issued are defined in quarterly calendars and published ten days before the beginning of each quarter. *Obligaciones del Estado* issued after July 1997 are stripable.

2.1.2.2 Index-linked bonds

The Spanish Treasury has not included index-linked bonds in its issuance strategy. In this regard, it is unlikely the Spanish Treasury will become an active player in the ILB market in the near future.

2.1.2.3 Variable-rate notes

The Spanish Treasury has not included this type of bond in its issuance strategy. In 1986, a variable rate bond in pesetas was issued with a maturity of 15 years. Apart from that, in later years some debt assumed by the state or issued by Non-financial corporations which according to National Accounts Base 2000, have been classified in central government, includes these kinds of issues.

2.1.2.4 Other

None.

2.2 Non-marketable debt

2.2.1 Savings bonds

None.

2.2.2 Other

It includes foreign currency securities, transferable deposits, other deposits and loans. Data from 1981 to 1989 are compiled under ESA79 methodology. Data from 1990 onwards are compiled under ESA95 methodology.

3. Selling techniques

Auctions are the procedure of issuance mainly used by the Spanish Treasury. In this regard, some 90% of total debt issued in 2006 was issued through this mechanism. *Bonos* and *Obligaciones del Estado* as well as *Letras del Tesoro* are issued through auctions. Nevertheless, the Spanish Treasury also uses other alternative methods of issuance such as syndications. This procedure is used to issue references denominated in foreign currencies and new benchmarks with maturities of ten years or longer. In 2006, a new 10-year *Obligación* was issued by syndication.

The access to auctions is open to domestic and non-domestic investors. However, they must submit their bids at the Bank of Spain, directly or through a

bias d'adjudications qui se déroulent le dernier jeudi de chaque mois. En 2005, le Trésor espagnol a décidé de suspendre l'émission des *Obligaciones del Estado* à 15 ans. Le calendrier d'émission de ces titres est défini par période de trois mois, et publié dix jours avant le début de chaque trimestre. Les *Obligaciones del Estado* émises après juillet 1997 peuvent être démembrées.

2.1.2.2 Obligations indexées

Aucune obligation indexée n'est prévue dans le programme d'émission du Trésor espagnol. Il est donc peu probable que le Trésor espagnol joue un rôle actif sur le marché des obligations indexées dans un avenir proche.

2.1.2.3 Obligations à taux variable

Le Trésor espagnol n'a pas inclus ce type d'obligation dans son programme d'émission. Néanmoins, une obligation à taux variable libellée en pesetas avait été émise en 1986 avec une échéance de 15 ans. Par ailleurs, des obligations à taux variable figurent parmi les titres d'emprunt qui, ces dernières années, ont été pris en charge par l'État ou émis par des sociétés non financières incluses dans le secteur de l'administration centrale dans les comptes nationaux en base 2000.

2.1.2.4 Autres

Néant.

2.2 Dette non négociable

2.2.1 Bons d'épargne

Néant.

2.2.2 Autres

Cette catégorie comprend les titres en devises étrangères, les dépôts transférables et les autres dépôts ainsi que les prêts. Pour la période 1981-89, les données ont été établies suivant la méthodologie du Système européen de comptes économiques intégrés de 1979 (SEC79), tandis qu'à partir de 1990, elles reposent sur le SEC95.

3. Techniques de vente

La technique d'émission la plus utilisée par le Trésor espagnol est l'adjudication, qui a été employée pour 90 % de la dette totale émise en 2006. Les *Bonos* et les *Obligaciones del Estado* mais aussi les *Letras del Tesoro* sont émis par adjudication. Néanmoins, le Trésor espagnol recourt également à d'autres méthodes telles que la syndication. Cette procédure est utilisée pour émettre des titres libellés en devises, ainsi que de nouvelles valeurs de référence ayant une échéance supérieure ou égale à 10 ans. En 2006, une nouvelle obligation à échéance 10 ans a été émise par syndication.

Les procédures d'adjudication sont ouvertes aux investisseurs résidents et non résidents, mais ils doivent soumettre leurs offres à la Banque d'Espagne directement ou

registered dealer. There are two types of bids: competitive bids, which include prices and amounts bid; and non-competitive bids which include only the amount requested at whichever average price may be awarded at the auction.

The auction procedure is based on the modified Dutch system. First, a Commission formed by representatives of the Spanish Treasury and Bank of Spain decides the amount to be issued and the minimum price (the stop-out price). Then, the weighted average price of the auction is calculated. Competitive bids at or above the minimum price are accepted, unless a prorata adjustment is made. Bids at the minimum accepted price are awarded at this price. Those bids between the minimum accepted price and the weighted average price are awarded at the bid price. Bids at prices above the weighted average price as well as non-competitive bids are allotted at the weighted average price.

The Spanish Treasury issues *Bonos* and *Obligaciones del Estado* in several tranches. The average size per line stands at slightly over € 12 billion. In the case of *Letras del Tesoro* the minimum size per line stood at € 5 billion when *Letras* were tapped with 18- and 12-month maturities; under the new system, in which the 18-month are no longer issued, the minimum size at maturity may be slightly lower, as the number of references outstanding will increase from 9 to 12.

4. Other information

4.1 Valuation of debt instruments

Face value. For risk management purposes, mainly duration analysis, market value is taken into consideration.

4.2 Fiscal year

The fiscal year is the calendar year.

4.3 Estimates

Every year the Draft Budget Law must be presented by government to parliament before October, with an authorisation to issue debt up to a certain limit. In December, the Treasury presents its updated issuance estimates for the coming year, providing data for total gross and net issuance, issuance of bills and of bonds broken down by maturity.

In 2006, the Budget Law authorised the Debt stock to grow by up to some 12 billion euros. The forecast was cut in the December announcement to some

par le biais d'un intermédiaire agréé. Il existe deux types de procédures d'adjudication : les adjudications concurrentielles, dans le cadre desquelles les offres présentées par les soumissionnaires portent sur les prix d'achat et les volumes de titres ; et les adjudications non concurrentielles, dans le cadre desquelles les soumissionnaires spécifient uniquement la quantité de titres qu'ils souhaitent acquérir au prix moyen, quel qu'il soit, qui sera établi à l'issue de la procédure.

Les procédures d'adjudication correspondent à une version modifiée de l'adjudication au prix marginal. Dans un premier temps, une commission constituée de représentants du Trésor espagnol et de la Banque d'Espagne décide du montant de titres à émettre et de leur prix minimum (le prix plancher). Dans un second temps, on calcule le prix moyen pondéré des soumissions acceptées. Les soumissions comportant un prix égal ou supérieur au prix minimum sont servies, à moins d'un ajustement au prorata. Les soumissionnaires qui proposent le prix minimum accepté paient ce prix, tandis que ceux qui présentent une offre située entre ce prix minimum et le prix moyen pondéré paient le prix qu'ils ont proposé. Enfin, les soumissionnaires qui formulent une offre supérieure au prix moyen pondéré paient celui-ci, et il en va de même pour les participant aux adjudications non compétitives.

Les *Bonos* et les *Obligaciones del Estado* sont émis par tranches par le Trésor espagnol. Pour ces deux catégories de titres, le montant moyen par ligne de cotation est d'environ 12 milliards d'euros, tandis qu'il s'établit à 5 milliards d'euros pour les *Letras del Tesoro* lorsque celles-ci étaient émises en continu à échéances 12 et 18 mois ; sous le nouveau système dans lequel les *Letras* à 18 mois ne sont plus émises, le montant minimum par ligne de cotation devrait être plus bas puisque le nombre de références en circulation augmentera de 9 à 12.

4. Autres informations

4.1 Évaluation des instruments de la dette

Ils sont évalués à leur valeur faciale. Néanmoins, la valeur de marché est utilisée à des fins de gestion des risques, essentiellement pour des analyses de durée.

4.2 Année fiscale

Correspond à l'année civile.

4.3 Estimations

Chaque année, le projet de Loi de finance doit être présenté par le gouvernement au Parlement avant octobre. Ce projet comprend une autorisation d'émission de dette jusqu'à une certaine limite. En décembre, le Trésor présente ces dernières estimations d'émission de dette pour l'année à venir, en fournissant des données sur le total brut et net des émissions et sur l'émission de bons du Trésor et d'obligations ventilée par échéance.

En 2006, la Loi de finance autorisait une dette jusqu'à 12 milliards d'euros. Les prévisions en décembre ont été réduites à 6 milliards. Les résultats finals ont été plus

6 billion euros. The final results were much more favorable, as can be seen in the chart below, which only shows the more significant values.

	Gross issuance	Redemptions	Change in debt stock	Bills issuance	Bonos and obligaciones issuance	Foreign currency
Dec. 05 forecast	63.5	56.95	6.6	27.0	36.5	1
2006 result	55.1	61.5	-6.7	24.8	30.2	0.0

4.4 Maturity structure

The following chart shows the maturity profile at end-2006 for debt issued by the Treasury and by RTVE (please note that the Budget Law for 2006 states that the Treasury will take over the payment of the principal of debt issued by "Ente Público Radiotelevisión Española" in the years 2007-10).

Central government debt: redemption calendar as at 12/31/06

Euro million

Year	T-bills	Bonds (3-5y)	Bonds (10-30y)	Foreign currency debt	Other debts	Total
2007	25 077	24 753	3 521	127	1 645	55 123
2008	6 224	9 920	16 227	1 458	3 627	37 456
2009		13 108	16 229	1 139	3 059	33 535
2010		13 645	12 495	849	2 125	29 114
2011			24 962		628	25 590
2012			14 211		1 238	15 449
2013			22 206		1 234	23 440
2014			11 186		594	11 780
2015			14 437		575	15 012
2016			11 707		575	12 282
2017			19 998	255	575	20 828
2018					567	567
2019					172	172
2020					172	172
2021					172	172
2022					172	172
2023					172	172
2024					290	290
2029			12 193	298		12 491
2032			11 600			11 600
2037			11 677			11 677
Total	31 301	61 426	202 649	4 125	17 588	317 088

4.5 Duration

Macaulay Duration.

favorables, comme vous pouvez le constater dans le tableau ci-dessous.

	Émission brute	Remboursements	Variation du stock de dette	Émission de bons du Trésor	Émission de bonos et obligaciones	Devise étrangère
Prévision déc. 05	63.5	56.95	6.6	27.0	36.5	1
Résultats 2006	55.1	61.5	-6.7	24.8	30.2	0.0

4.4 Type d'échéance

Le tableau suivant présente le profil d'échéance à fin 2006 de la dette émise par le Trésor et par RTVE (la Loi de finance 2006 stipule que le Trésor prend en charge le paiement du principal de la dette émise par RTVE – Ente Público Radiotelevisión Española – entre 2007 et 2010).

Dettes de l'administration centrale : calendrier des remboursements au 31/12/06

En millions d'euros

Années	Bons du Trésor	Obligations (3-5 ans)	Obligations (10-30 ans)	Dettes en devises étrangères	Autres dettes	Total
2007	25 077	24 753	3 521	127	1 645	55 123
2008	6 224	9 920	16 227	1 458	3 627	37 456
2009		13 108	16 229	1 139	3 059	33 535
2010		13 645	12 495	849	2 125	29 114
2011			24 962		628	25 590
2012			14 211		1 238	15 449
2013			22 206		1 234	23 440
2014			11 186		594	11 780
2015			14 437		575	15 012
2016			11 707		575	12 282
2017			19 998	255	575	20 828
2018					567	567
2019					172	172
2020					172	172
2021					172	172
2022					172	172
2023					172	172
2024					290	290
2029			12 193	298		12 491
2032			11 600			11 600
2037			11 677			11 677
Total	31 301	61 426	202 649	4 125	17 588	317 088

4.5 Duration

Duration Macaulay.

5. Source

For domestic debt, the main source of figures is the book entry system, the Bank of Spain and Iberclear. For non-marketable debt and foreign currency debt, the source is the Debt Management Department of the Spanish Treasury.

5. Source

En ce qui concerne la dette intérieure, les données proviennent essentiellement du système de gestion dématérialisée des titres, de la Banque d'Espagne et d'Iberclear. Quant aux données relatives à la dette non négociable et à la dette libellée en devises, elles émanent du Service de gestion de la dette du Trésor espagnol.

Sweden / Suède

1. Central government debt by instrument	296
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	298
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	298
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	300

SWEDEN

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Million SEK</i>	1 362 672	1 412 213	1 342 300	1 248 295	1 113 292
1.1	Money market instruments		216 242	263 470	244 404	275 007	267 383
1.1.1	Treasury bills		144 061	225 673	243 582	275 007	250 698
1.1.2	Commercial papers		46 978	26 662	822	-	4 185
1.1.3	Other		25 203	11 135	-	-	12 500
1.2	Bonds		1 146 430	1 148 743	1 097 896	973 288	845 909
1.2.1	Fixed rate income instruments		1 022 534	1 022 334	969 364	843 393	738 261
1.2.1.1	Short-term bonds		-	-	-	-	-
1.2.1.2	Medium-term bonds		1 022 534	1 022 334	969 364	843 393	738 261
1.2.1.3	Long-term bonds		-	-	-	-	-
1.2.2	Index-linked bonds		123 896	126 409	128 532	129 894	107 648
1.2.3	Variable-rate notes		-	-	-	-	-
1.2.4	Other		-	-	-	-	-
	Memo Items:						
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Million SEK</i>	601 439	574 181	574 699	451 733	474 144
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Million SEK</i>	385 668	362 525	291 074	239 646	223 332
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	..	..	..	..	-
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	..	..	..	..	-
2	Total non-marketable debt	<i>Million SEK</i>	102 515	69 377	63 911	59 436	56 966
2.1	Savings bonds		61 332	58 700	54 400	50 200	44 100
2.2	Other		41 183	10 677	9 511	9 236	12 866
	Memo Items:						
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		..	..	..	..	-
3	Total central government debt	<i>Million SEK</i>	1 465 187	1 481 590	1 406 211	1 307 731	1 170 258

Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités		
1 103 182	1 169 503	1 198 123	1 246 197	1 206 404	<i>Millions SEK</i>	Total de la dette négociable	1
247 642	269 128	270 827	300 965	273 272		Instruments du marché monétaire	1.1
241 854	269 128	267 358	296 739	259 473		Bons du trésor	1.1.1
862	-	-	3 921	-		Billets de trésorerie	1.1.2
4 926	-	3 469	304	13 799		Autres	1.1.3
855 540	900 375	927 296	945 232	933 132		Obligations	1.2
720 487	728 555	737 389	737 244	710 387		Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-	-	-	-		Obligations à court terme	1.2.1.1
720 487	728 555	737 389	737 244	710 387		Obligations à moyen terme	1.2.1.2
-	-	-	-	-		Obligations à long terme	1.2.1.3
135 053	171 820	189 908	207 988	222 744		Obligations indexées	1.2.2
-	-	-	-	-		Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-		Autres	1.2.4
Pour mémoire :							
498 297	494 362	480 080	564 985	434 170	<i>Millions SEK</i>	<i>Dette négociable détenue par les non-résidents</i>	
197 837	164 619	143 836	155 806	121 810	<i>Millions SEK</i>	<i>Dette négociable en monnaie étrangère</i>	
-	-	-	-	-	<i>Années</i>	<i>Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable</i>	
-	-	-	-	-	<i>Pourcentage</i>	<i>Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable</i>	
57 148	58 924	59 203	63 265	63 554	<i>Millions SEK</i>	Total de la dette non négociable	2
40 900	38 598	38 200	42 300	41 200		Bons d'épargne	2.1
16 248	20 326	21 003	20 965	22 354		Autres	2.2
Pour mémoire :							
-	-	-	-	-		<i>Dette non négociable détenue par les non-résidents</i>	
1 160 330	1 228 428	1 257 326	1 309 462	1 269 957	<i>Millions SEK</i>	Total de la dette de l'administration centrale	3

SWEDEN

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Million SEK

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	..	..	..	49 541	420 194	-69 913	319 427	-94 005	350 477	-135 003
1.1 Money market instruments	..	..	..	47 228	339 799	-19 066	282 942	30 604	284 740	-7 624
1.1.1 Treasury bills	233 000	..	320 000	81 612	329 344	17 909	282 942	31 426	280 539	-24 309
1.1.2 Commercial papers	..	-20 102	46 000	-20 316	10 455	-25 840	-	-822	4 201	4 185
1.1.3 Other	..	20 302	..	-14 068	-	-11 135	-	-	-	12 500
1.2 Bonds	115 934	68 684	119 613	2 313	80 395	-50 847	36 485	-124 609	65 737	-127 378
1.2.1 Fixed rate income instruments	99 900	52 650	117 100	-200	78 770	-52 970	31 995	-125 971	62 991	-105 132
1.2.1.1 Short-term bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.1.2 Medium-term bonds	99 900	52 650	117 100	-200	78 770	-52 970	31 995	-125 971	62 991	-105 132
1.2.1.3 Long-term bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.2 Index-linked bonds	16 034	16 034	2 513	2 513	1 625	2 123	4 490	1 362	2 746	-22 246
1.2.3 Variable-rate notes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.4 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	-	-
<i>Marketable debt in foreign currency</i>	..	-12 731	..	-23 143	..	-71 451	-	-51 429	-	-16 314
2 Total non-marketable debt	..	-13 061	..	-33 138	8 300	-5 466	6 500	-4 475	4 700	-2 470
2.1 Savings bonds	5 730	1 232	7 370	-2 632	8 300	-4 300	6 500	-4 200	4 700	-6 100
2.2 Other	..	-14 293	..	-30 506	-	-1 166	-	-275	-	3 630
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	-	-

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	..
Modified duration	2.5	2.6	3.1	2.9	2.9	2.7	..
Average term to maturity ¹	3.6	3.8	4.1	..	..	..	..
Foreign debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	..
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity ¹	2.1	2.4	2.5	..	..	..	..
Total debt							
Macaulay duration	..	..	3.2	3.2	3.1	3.1	2.9
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity ¹	3.1	3.4	3.8	3.8	3.7	3.5	3.5

1. Concerns average remaining interest rate fixing period.

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions SEK

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
403 090	-10 110	533 359	66 321	574 864	28 620	507 812	48 074	500 226	-39 793	Total de la dette négociable	1
310 900	-19 741	399 519	21 486	455 775	1 698	411 823	30 138	409 554	-27 693	Instruments du marché monétaire	1.1
310 900	-8 844	399 519	27 274	455 775	-1 770	407 902	29 381	409 554	-37 266	Bons du trésor	1.1.1
-	-3 323	-	-862	-	-	3 921	3 921	-	-3 921	Billets de trésorerie	1.1.2
-	-7 574	-	-4 926	-	3 469	-	-3 164	-	13 495	Autres	1.1.3
92 190	9 631	133 840	44 835	119 089	26 922	95 989	17 936	90 672	-12 100	Obligations	1.2
83 090	-17 774	115 640	8 068	101 389	8 834	83 889	-145	83 998	-26 857	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à court terme	1.2.1.1
83 090	-17 774	115 640	8 068	101 389	8 834	83 889	-145	83 998	-26 857	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à long terme	1.2.1.3
9 100	27 405	18 200	36 767	17 700	18 088	12 100	18 080	6 674	14 756	Obligations indexées	1.2.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.2.4
<i>Pour mémoire :</i>											
-	-	-	-	-	-	-	-	..	..	Dette négociable détenue par les non-résidents	
-	-25 495	20 300	-33 218	10 400	-20 782	27 900	11 970	20 000	-33 996	Dette négociable en monnaie étrangère	
6 000	182	9 700	1 776	9 500	280	8 600	4 063	7 800	288	Total de la dette non négociable	2
6 000	-3 200	9 700	-2 302	9 500	-398	8 600	4 100	7 800	-1 100	Bons d'épargne	2.1
-	3 382	-	4 078	-	678	-	-37	-	1 388	Autres	2.2
<i>Pour mémoire :</i>											
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
Dette nationale							
2.8	2.7	2.7	2.9	3.1	2.8	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
..	..	..	..	..	..	3.5	Échéance moyenne ¹
Dette étrangère							
2.0	2.3	2.3	2.3	2.0	1.8	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
..	..	..	..	..	..	2.1	Échéance moyenne ¹
Dette totale							
2.9	2.6	2.5	2.7	2.8	2.5	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
..	..	..	..	..	..	3.1	Échéance moyenne ¹

1. Il s'agit de la durée de vie moyenne résiduelle.

Methodological Notes

1. Introduction

The Swedish National Debt Office (SNDO) is the government agency responsible for the state's borrowing and debt management. This includes long-, medium- and short-term funding, liquidity management and derivative transactions.¹

2. Description of debt instruments

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money market instruments

2.1.1.1 Treasury bills

Treasury bills are issued regularly in maturities of 3 and 12 months and in connection with exchange transactions, occasionally with maturities longer than 12 months. Treasury bills with maturities up to 2 months are also issued on tap. Treasury bills are discount instruments and do not pay periodical interest. Issues are conducted in biweekly auctions through authorised dealers of the Debt Office. New 12-month bills are introduced every third month of the year and during the other months a new 3-month Treasury bill not maturing on an IMM date are introduced.

In addition to auctions of Treasury bills, the Debt Office issues short-term Treasury bills on tap with tailor-made maturities. These instruments are used primarily for liquidity management. Furthermore, repo transactions (buy-sell backs) are included in this item.

2.1.1.2 Commercial papers

Euro commercial paper: the size of the multicurrency programme for 1 to 365 days is USD 10 billion for authorised dealers and reverse enquiry option.

2.1.1.3 Other

Over-night borrowing and deposit transactions

The Debt Office has an active cash management, which includes overnight borrowing and deposits. For cash management purposes, the Debt Office also carries out repo transactions that are included in the statistics. However, repos are included under the items Treasury bills and Nominal benchmark bonds in Swedish Kronor.

Notes méthodologiques

1. Introduction

L'office national de la dette publique est l'agence gouvernementale responsable des emprunts d'État et de la gestion de la dette. Cela inclut le financement à long, moyen et court terme, la gestion de la trésorerie, et les transactions sur instruments dérivés¹.

2. Description des instruments de la dette

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

2.1.1.1 Bons du Trésor

Des bons du Trésor sont émis régulièrement assortis d'échéances de 3 et 12 mois et occasionnellement supérieures à 12 mois dans le cadre d'opérations de change. Les bons du Trésor à échéances supérieures à 2 mois sont émis à guichets ouverts. Les bons du Trésor sont des instruments émis au-dessous du pair et ne donnant pas lieu à des intérêts de façon périodique. Les émissions se font au moyen d'adjudications bihebdomadaires par l'intermédiaire des opérateurs agréés par l'office de la dette publique. Tous les trois mois, de nouveaux bons à 12 mois sont émis, les bons à 3 mois étant émis durant les autres mois.

En plus des adjudications de bons du Trésor, l'office de la dette publique émet à guichet ouvert des bons du Trésor à court terme, assortis d'échéances faites sur mesure. Ces instruments servent essentiellement à la gestion de trésorerie. De plus, des transactions de mise en pension sont incluses sous cette catégorie.

2.1.1.2 Billets de trésorerie

Eurobillets de trésorerie : le volume du programme d'émissions multidevises porte sur 10 milliards de dollars des États-Unis de titres assortis d'échéances de 1 à 365 jours, réservés aux opérateurs agréés avec une faculté de vente sollicitée par l'investisseur.

2.1.1.3 Autres

Opérations de dépôt et d'emprunts au jour le jour

Afin d'équilibrer la position au jour le jour de la trésorerie, l'office de la dette publique mène une politique dynamique de gestion de trésorerie qui se traduit par des emprunts au jour le jour, ainsi que par des opérations de dépôt et de pension. Cette politique inclut des opérations de dépôt et d'emprunt au jour le jour. Pour des raisons de gestion de trésorerie, le Bureau de la dette procède également à des transactions de mise en pension, qui sont incluses dans les

Lottery bonds

The Debt Office issues Lottery bonds for retail investors. Lottery bonds have a long tradition in Sweden as the first bond was issued back in 1918. The bonds have drawings normally two to six times a year and the amounts of winnings have a fixed or floating base. All winnings are tax-free. Most Lottery bonds guarantee an annual amount of interest if the holder has a certain number of consecutively numbered bonds. The face value of the bonds varies from SKr 500 to SKr 1 000 and maturities range from 3 to 10 years. All Lottery bonds are traded at the Swedish Stock Exchange. The last paper-based bond was issued in 1995. Thereafter, all Lottery bonds are registered at the Central Securities Depository & Clearing Organisation (VPC).

2.1.2 Bonds

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

Nominal benchmark bonds in SEK

Nominal fixed rate bonds are issued in biweekly auctions through the Debt Office's authorised dealers. In December 2003, there were 8 benchmark loans with maturities between 2 to 10 years. These bonds are open for issues of new tranches during the whole maturity, until they lose their benchmark status 1 year before redemption. In practice, issues are primarily concentrated on more recently introduced bonds and to bonds in the 2-, 5- and 10-year segments. Issues are distributed over existing maturities, but are not formally broken down into the categories short-, medium- and long-term. The benchmark bonds pay annual, fixed coupons. As the loans are open for new issues for several years, issues are sometimes made at considerable premiums and discounts.

Repo transactions in nominal bonds, made in cash management purpose, are also included under this item.

Nominal non-benchmark bonds in SEK

Benchmark loans lose their benchmark status 1 year before maturity. Normally, the Debt Office offers exchanges of these bonds into Treasury bills. Remaining amounts, however, are kept to

statistiques. Néanmoins, les mises en pensions sont incluses sous la rubrique Bons du Trésor et Obligations nominales de référence en couronnes suédoises.

Obligations à lots

L'office de la dette publique émet des obligations à lots destinées aux particuliers. C'est une tradition en Suède, où la première obligation à lots a été émise en 1918. Les obligations font l'objet d'un tirage au sort deux à six fois par an et les montants des prix ont une base fixe ou révisable. Tous les prix sont exonérés d'impôts. La majorité des obligations à lots offre des intérêts annuels garantis, si le porteur possède un certain nombre d'obligations dont les numéros se suivent. La valeur nominale des obligations est comprise dans une fourchette de 500-1 000 couronnes suédoises et elles sont assorties d'échéances allant de trois à dix ans. Toutes les obligations à lots s'échangent à la bourse suédoise. La dernière obligation sur papier a été émise en 1995. Après cette date, toutes les obligations à lots ont été enregistrées auprès de l'office central de dépôt et de compensation des valeurs mobilières du « Vardepapperscentralen » (VPC).

2.1.2 Obligations

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

Obligations nominales de référence libellées en couronnes suédoises

Des obligations nominales à taux fixe sont émises lors d'adjudications bihebdomadaires via les opérateurs agréés par l'office de la dette publique. En décembre 2003, il y avait huit emprunts de référence assortis d'échéances allant de 2 à 10 ans. Ces obligations permettent l'émission de nouvelles tranches sur toute la durée de l'échéance, jusqu'à ce qu'elles perdent leur statut d'emprunt de référence, un an avant leur remboursement. En pratique, les émissions concernent d'abord des obligations introduites plus récemment et les obligations dont les échéances sont dans les tranches de 2, 5 et 10 ans. Les obligations émises sont assorties d'échéances standard, mais ne sont pas formellement réparties en catégories court, moyen et long terme. Les obligations de référence ont un coupon fixe, versé annuellement. Les emprunts pouvant donner lieu à de nouvelles émissions pendant plusieurs années, les nouvelles émissions sont souvent assorties de primes d'émission et d'escomptes considérables.

Les transactions de mise en pension d'obligations nominales pour des raisons de gestion de trésorerie sont également incluses sous cette catégorie.

Obligations nominales libellées en couronnes suédoises ayant perdu leur statut de référence

Les emprunts de référence perdent leur statut de référence un an avant d'arriver à échéance. Normalement, l'office de la dette publique propose de les échanger contre des bons du Trésor. Les montants restants sont néanmoins

redemption. In addition, loans may lose their benchmark status after buybacks, if only a small volume of the loans remains.

Foreign currency bonds

In December 2003, approximately 15 per cent of the national debt (excluding derivative transactions) was denominated in foreign currencies. Two of the foreign currency loans are parallel benchmark bonds in euros. With the exception of the currency of denomination, these bonds have identical criteria and would become one single loan should Sweden join the EMU.

The Debt Office also has a large portfolio of derivative instruments, including swaps, forwards, futures and options. These instruments are used to achieve the criteria set by the benchmark for foreign currency debt regarding the duration and currency composition. Since 1996, the Debt Office also has accomplished a considerable amount of the gross exposure in foreign currency through swaps from Swedish kronor to other currencies. Through this procedure, Swedish kronor borrowing becomes subject to foreign currency exposure. Including swaps and other derivatives, the exposure in foreign currency is in per cent of the total debt.

2.1.2.2 Index-linked bonds

In December 2003, there were seven outstanding loans, with maturities up to 24 years. The inflation-linked bonds consist of zero-coupon bonds as well as coupon bonds with annual payments. The zero-coupon bonds are issued at a discount. At redemption, the amount repaid will be increased in line with the change in Swedish Consumer Price Index (CPI) during the life of the bond. For the bonds paying coupons, the face value, as well as the coupon payments, are increased. Since April 1999, inflation-linked bonds have been issued through auctions. In earlier years, however, inflation-linked bonds also have been issued on tap.

2.2 Non-marketable debt

2.2.1 Savings bonds

National debt savings are individual bonds where each holder has his own interest conditions depending on general interest rates at the time of purchase. The bonds offer several options: maturities between 6 months up to 8 years, coupon or zero-coupon bonds, fixed or floating rate of interest and nominal rate or inflation-linked bonds. National Debt Account, the predecessor of National Debt Savings, had fixed maturity dates and the number of options were limited (i.e. no inflation-linked, no coupon bonds). Since 1997, there is no new issuance of bonds via National Debt Account.

maintenus jusqu'au remboursement. Les emprunts peuvent aussi perdre leur statut de référence après un rachat si seulement il demeure un petit volume d'emprunts.

Obligations libellées en devises

En décembre 2003, environ 15 pour cent de la dette publique (sans tenir compte des transactions dérivées) était libellé en devises. Deux des prêts en devises sont des références parallèles en euros. À l'exception de la monnaie dans laquelle elles sont libellées, ces obligations répondent aux mêmes critères et seraient regroupées en un emprunt unique si la Suède devenait membre de l'UEM.

L'office de la dette publique détient également un important portefeuille d'instruments dérivés, parmi lesquels des contrats d'échange, des contrats à terme, standardisés ou non, et des options. Ces instruments sont utilisés afin de répondre aux critères de référence relatifs à la composition de la dette en devises, en terme de composition par monnaies et de durée. Depuis 1996, l'office de la dette publique a réalisé une partie considérable de ses emprunts en devises, au moyen de contrats d'échange entre des couronnes suédoises et d'autres monnaies. Par conséquent, l'emprunt de couronnes suédoises devient exposé au risque de change. Le risque de change, incluant les swaps et les autres produits dérivés, est en pourcentage de la dette totale.

2.1.2.2 Obligations indexées

En décembre 2003, il y avait sept emprunts en cours, assortis d'échéances allant jusqu'à 24 ans. Les obligations indexées sur l'inflation sont des obligations sans coupon, mais aussi des obligations à coupon versé annuellement. Les obligations sans coupon sont émises au-dessous du pair. Lors du remboursement, le montant reversé correspond à la valeur nominale, augmentée en fonction des variations de l'IPC sur la durée vie de l'obligation. Pour les obligations portant un coupon, la valeur nominale, ainsi que le montant du coupon, sont augmentés. Depuis avril 1999, les obligations indexées sur l'inflation ont été vendues par adjudication. Mais précédemment, elles ont également été émises à guichet ouvert.

2.2 Dette non négociable

2.2.1 Bons d'épargne

Les obligations d'épargne de la dette nationale sont des obligations destinées aux particuliers, que chaque porteur obtient à des conditions particulières, qui dépendent des taux d'intérêt courants au moment de l'acquisition. Ces obligations offrent plusieurs options : elles peuvent être assorties d'une échéance allant de 6 mois à 8 ans, avec ou sans coupon, d'un taux d'intérêt fixe ou révisable et être assorties d'un taux fixe ou d'un taux indexé sur l'inflation. Les Comptes de la dette nationale, prédécesseurs des obligations de la dette nationale, étaient assortis d'échéances fixes et ne présentaient pas autant d'options (pas d'obligations liées à l'inflation, ni d'obligations à

2.2.2 Other

Private placements

In December 2006, 11 per cent of the foreign currency bonds consisted of private placements.

3. Selling techniques

The selling techniques vary between different instruments. Nominal Treasury bonds, inflation-linked bonds and Treasury bills in Swedish kronor are sold through auctions via a primary dealer system. The Debt Office made it possible in September 2002 for private and smaller investor to take part in the regular auctions through the Internet. Auctions of nominal Treasury bonds and Treasury bills are held every Wednesday when the respective instrument is issued every second week. Inflation-linked bonds are also auctioned every second week on Thursdays. Short-term Treasury bills and cash management instruments are issued on tap. Foreign currency bonds are normally syndicated (underwritten) issues. National debt savings are sold daily on tap and only by the Debt Office via Internet and telephone. Lottery bonds are normally issued twice a year. They are sold via dealers and directly by the Debt Office itself via mail order, telephone and Internet.

4. Other information

4.1 Valuation of debt instruments

The debt is measured by adapting the principles for valuation of individual debt instruments and the limits defining which instruments are included in the debt measure to the principles applied in EU context. This means that the debt will be measured including debt management instruments and the debt instruments will consistently be valued at their nominal final value.

4.2 Fiscal year

Since 1997, the fiscal year coincides with the calendar year. Prior to 1997, the fiscal year was from 1 July to 30 June of the following year. The transition took the form of an 18-month fiscal year between 1 July 1995 and 31 December 1996.

4.3 Estimates

No estimations have been made. All figures used in these statistics are accounted figures.

coupon). Depuis 1997, aucune nouvelle obligation n'a été émise via les Comptes de la dette nationale.

2.2.2 Autres

Placements privés

En décembre 2006, les placements privés constituaient 11 pour cent de la dette en devises.

3. Techniques de vente

Les techniques de vente varient selon les instruments. Les obligations nominales du Trésor, les obligations indexées sur l'inflation et les bons du Trésor libellés en couronnes suédoises sont vendus par adjudication par un système de spécialistes en valeurs du Trésor (SVT). En septembre 2002, l'office de la dette a permis aux petits investisseurs privés de participer aux adjudications régulières via Internet. L'adjudication des obligations nominales du Trésor et des bons du Trésor se fait le mercredi lors des émissions qui interviennent tous les quinze jours. Les obligations indexées sur l'inflation font aussi l'objet d'adjudications tous les quinze jours, les jeudis. Les bons du Trésor à court terme et les instruments de gestion de trésorerie sont émis en continu. Les émissions d'obligations en devises font généralement l'objet d'une garantie de prise ferme par un consortium financier. Les obligations d'épargne de la dette nationale sont vendues quotidiennement à guichet ouvert par l'office de la dette publique uniquement, par téléphone ou Internet. Les obligations à lots sont émises deux fois par an. Elles sont vendues par des opérateurs et par l'office de la dette publique, par téléphone, par Internet ou par voie postale.

4. Autres informations

4.1 Évaluation des instruments de la dette

En principe, les encours sont comptabilisés en valeurs nominales. Il y a néanmoins deux exceptions. Les titres démembrés et les bons du Trésor sont comptabilisés au-dessous du pair et les emprunts en devises sont corrigés en fonction des cours de change en vigueur à la fin de chaque mois.

4.2 Année fiscale

Depuis 1997, l'année fiscale correspond à l'année civile. Avant 1997, l'exercice s'étalait du 1^{er} juillet au 30 juin de l'année suivante. La transition a été réalisée à l'aide d'un exercice de 18 mois, du 1^{er} juillet 1995 au 31 décembre 1996.

4.3 Estimations

Aucune estimation n'a été faite. Tous les chiffres utilisés dans les statistiques sont tirés de la comptabilité publique.

4.4 Maturity structure

Residual maturity.

4.5 Duration**5. Source**

The Swedish National Debt Office.

1. Further information can be obtained from the website of the Debt Office, www.rgk.se.

4.4 Type d'échéance

Échéance résiduelle.

4.5 Duration**5. Source**

Office national de la dette publique suédoise.

1. Des informations supplémentaires peuvent être obtenues sur le site Internet de l'office de la dette publique, www.rgk.se/.

Switzerland / Suisse

1. Central government debt by instrument	306
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	308
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	308
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	310

SWITZERLAND

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Million CHF</i>	51 856	56 353	64 028	67 867	73 768
1.1	Money market instruments		14 295	12 911	17 346	13 793	11 739
1.1.1	Treasury bills		14 149	12 853	17 069	13 443	11 513
1.1.2	Commercial papers		-	-	-	-	-
1.1.3	Other		146	58	277	350	226
1.2	Bonds		37 561	43 442	46 682	54 074	62 029
1.2.1	Fixed rate income instruments		37 561	43 442	46 682	54 074	62 029
1.2.1.1	Short-term bonds		-	-	-	-	-
1.2.1.2	Medium-term bonds		-	-	-	-	-
1.2.1.3	Long-term bonds		37 561	43 442	46 682	54 074	62 029
1.2.2	Index-linked bonds		-	-	-	-	-
1.2.3	Variable-rate notes		-	-	-	-	-
1.2.4	Other		-	-	-	-	-
	Memo Items:						
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Million CHF</i>	..	..	..	..	..
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Million CHF</i>	-	-	-	-	-
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	..	..	..	..	..
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	3.6	3.5	3.6	4.0	4.0
2	Total non-marketable debt	<i>Million CHF</i>	45 194	53 267	38 226	40 241	33 045
2.1	Savings bonds		-	-	-	-	-
2.2	Other		45 194	53 267	38 226	40 241	33 045
	Memo Items:						
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		..	..	..	..	..
3	Total central government debt	<i>Million CHF</i>	97 050	109 620	102 254	108 108	106 813

Tableau 1. **Dettes de l'administration centrale par instrument**
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités		
82 928	92 922	104 612	110 907	108 256	<i>Millions CHF</i>	Total de la dette négociable	1
12 877	10 966	12 028	15 409	12 587		Instruments du marché monétaire	1.1
12 405	10 698	12 013	15 409	12 587		Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-		Billets de trésorerie	1.1.2
472	268	15	-	-		Autres	1.1.3
70 051	81 956	92 584	95 498	95 669		Obligations	1.2
70 051	81 956	92 584	95 498	95 669		Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-	-	-	-		Obligations à court terme	1.2.1.1
-	-	-	-	-		Obligations à moyen terme	1.2.1.2
70 051	81 956	92 584	95 498	95 669		Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	-	-	-		Obligations indexées	1.2.2
-	-	-	-	-		Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-		Autres	1.2.4
Pour mémoire :							
..	..	..	..	..	<i>Millions CHF</i>	<i>Dettes négociables détenues par les non-résidents</i>	
-	-	-	-	-	<i>Millions CHF</i>	<i>Dettes négociables en monnaie étrangère</i>	
..	..	..	..	..	<i>Années</i>	<i>Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable</i>	
3.5	3.3	3.2	3.0	3.2	<i>Pourcentage</i>	<i>Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable</i>	
39 438	30 789	22 073	19 432	15 337	<i>Millions CHF</i>	Total de la dette non négociable	2
-	-	-	-	-		Bons d'épargne	2.1
39 438	30 789	22 073	19 432	15 337		Autres	2.2
Pour mémoire :							
..	..	..	..	..		<i>Dettes non négociables détenues par les non-résidents</i>	
122 366	123 711	126 685	130 339	123 593	<i>Millions CHF</i>	Total de la dette de l'administration centrale	3

SWITZERLAND

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Million CHF

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	55 873	2 927	52 979	4 498	52 576	7 675	54 853	3 838	50 185	5 901
1.1 Money market instruments	51 082	-477	45 117	-1 383	47 097	4 435	42 710	-3 554	39 890	-2 054
1.1.1 Treasury bills	51 015	-514	45 104	-1 295	46 832	4 216	42 440	-3 627	39 693	-1 930
1.1.2 Commercial papers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1.3 Other	67	37	13	-88	265	219	270	73	197	-124
1.2 Bonds	4 791	3 404	7 862	5 881	5 479	3 240	12 143	7 392	10 295	7 955
1.2.1 Fixed rate income instruments	4 791	3 404	7 862	5 881	5 479	3 240	12 143	7 392	10 295	7 955
1.2.1.1 Short-term bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.1.2 Medium-term bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.1.3 Long-term bonds	4 791	3 404	7 862	5 881	5 479	3 240	12 143	7 392	10 295	7 955
1.2.2 Index-linked bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.3 Variable-rate notes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.4 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
<i>Marketable debt in foreign currency</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..
2 Total non-marketable debt	..	3 632	..	8 073	..	-15 041	..	2 015	..	-7 196
2.1 Savings bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Other	..	3 632	..	8 073	..	-15 041	..	2 015	..	-7 196
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration ¹	5.2	5.0	6.0	6.3
Modified duration
Average term to maturity
Foreign debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity
Total debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity

1. Only bonds with maturities greater than one year (source: J.P. Morgan calculations on Bloomberg).

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions CHF

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
54 105	9 160	55 848	9 994	55 373	11 690	59 053	6 296	52 682	-2 652	Total de la dette négociable	1
41 100	1 138	40 429	-1 911	39 525	1 062	51 959	3 381	47 020	-2 823	Instruments du marché monétaire	1.1
40 562	892	40 111	-1 707	39 480	1 315	51 944	3 396	47 020	-2 823	Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Billets de trésorerie	1.1.2
538	246	318	-204	45	-253	15	-15	-	-	Autres	1.1.3
13 005	8 022	15 419	11 905	15 848	10 628	7 094	2 915	5 662	171	Obligations	1.2
13 005	8 022	15 419	11 905	15 848	10 628	7 094	2 915	5 662	171	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à court terme	1.2.1.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
13 005	8 022	15 419	11 905	15 848	10 628	7 094	2 915	5 662	171	Obligations à long terme	1.2.1.3
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations indexées	1.2.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.2.4
										Pour mémoire :	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable détenue par les non-résidents	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable en monnaie étrangère	
..	6 393	..	-8 649	..	-8 716	..	-2 641	..	-4 094	Total de la dette non négociable	2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Bons d'épargne	2.1
..	6 393	..	-8 649	..	-8 716	..	-2 641	..	-4 094	Autres	2.2
										Pour mémoire :	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
6.7	7.2	7.3	7.8	7.6	7.5	7.2	Duration Macaulay ¹
..	..	..	..	..	5.6	5.5	Duration modifiée
..	..	..	..	..	..	..	Échéance moyenne
							Dette étrangère
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
..	..	..	..	..	..	..	Échéance moyenne
							Dette totale
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
..	..	..	..	..	..	..	Échéance moyenne

1. Seules les obligations assorties d'échéances supérieures à un an sont incluses dans le calcul de la durée (source : calculs réalisés par J.P. Morgan et diffusés sur le site Internet de Bloomberg).

Methodological Notes

1. Introduction

The Swiss Confederation currently covers its funding requirements exclusively in the domestic capital markets. Currently, there is no debt issued in foreign currency. There are no statistics available as to debt held by non-residents.

2. Description of debt instruments

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money market instruments

2.1.1.1 Treasury bills

Under this heading are listed the short-term money market claims that are issued on a weekly basis through an auction by tender among banks. The agent for these instruments, called “*Geldmarktbuchforderungen*” in German or “*créances comptables à court terme*” in French is the Swiss National bank. These instruments are issued with original maturities of 3, 6 and 12 months.

2.1.1.2 Commercial papers

None.

2.1.1.3 Other

Occasionally there were debt issues in the form of “*Schatzanweisungen*” or “*Bons du Trésor/Rescriptions*” to banks only by private placement, again through the Swiss National bank. These instruments had original maturities of up to 2 years, in some special cases up to 8 years. Since 2005, the instrument is not used any more.

2.1.2 Bonds

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

2.1.2.1.1 Short-term bonds

Not applicable (see heading Long-term bonds below).

2.1.2.1.2 Medium-term bonds

Not applicable (see heading Long-term bonds below).

2.1.2.1.3 Long-term bonds

The Swiss Confederation issues bonds with maturities of up to 50 years. For many years now, the state has limited its issuing activity to public listed bonds. Since 1980, bonds are issued by tender (auction), with the Swiss National bank acting as the

Notes méthodologiques

1. Introduction

La Confédération suisse couvre actuellement ses besoins de financement exclusivement sur les marchés des capitaux nationaux. Il ne circule à l'heure actuelle aucune obligation libellée en devises. Il n'existe pas de statistiques concernant les obligations détenues par les non-résidents.

2. Description des instruments de la dette

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

2.1.1.1 Bons du Trésor

Sous cette rubrique, il s'agit des *créances comptables à court terme*, émises de manière hebdomadaire par adjudication entre banques. C'est la Banque nationale suisse qui endosse le rôle d'agent, pour ces instruments appelés en allemand « *Geldmarktbuchforderungen* ». Lors de leur émission, ces instruments sont assortis d'échéances de 3, 6 et 12 mois.

2.1.1.2 Billets de trésorerie

Néant.

2.1.1.3 Autres

Des « Bons du Trésor/emprunts des collectivités publiques » (titres spéciaux du Trésor) ou en allemand « *Schatzanweisungen* » étaient émis occasionnellement et distribués aux banques en placement privé. C'était la Banque nationale suisse qui en gérait l'attribution. L'échéance initiale de ces titres était de 2 ans au plus et pouvait être portée dans des cas particuliers jusqu'à 8 ans. Depuis 2005, ces instruments ne sont plus utilisés.

2.1.2 Obligations

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

2.1.2.1.1 Obligations à court terme

Néant, cf. ci-dessous Obligations à long terme.

2.1.2.1.2 Obligations à moyen terme

Néant, cf. ci-dessous Obligations à long terme.

2.1.2.1.3 Obligations à long terme

La Confédération suisse émet des obligations à échéance de 50 ans au plus. Depuis quelques années déjà, l'État limite ses émissions à des obligations cotées en bourse. Depuis 1980, les obligations sont vendues par adjudication par l'intermédiaire de la Banque nationale suisse. Nos

agent. Bonds are considered to be long-term instruments and are not broken down into short and medium terms for statistical purposes. The database does not include any duration calculations. However, each outstanding bond issue is reported with its final maturity date and possible early redemption date in the statistical annexe to the public accounts. In addition, bonds exchangeable into Swisscom-shares (the listed Swiss telecommunications company majority owned by the government) are issued from time to time. If short-term bonds outstanding are defined as those with maturities (remaining life) of up to 1 year, medium term bonds as those maturing within 1 to 5 years and long-term bonds as those with remaining maturities from 5 to 50 years, then the following breakdown of the outstanding bond maturities is applicable:

Outstanding Bonds

In millions of francs, end of	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Short-term bonds (less than 1 year)	1 625	2 814	5 220	2 969	5 491	4 758
Medium-term bonds (1-5 years)	18 152	16 448	24 486	25 976	28 705	31 879
Long-term bonds (5-50 years)	42 252	50 789	52 250	63 639	61 303	59 032
Total as per Table 1	62 029	70 051	81 956	92 584	95 499	95 669

As to the issuing activity (Table 2), since 1998, only long-term bonds were issued.

2.1.2.2 Index-linked bonds

None.

2.1.2.3 Variable-rate notes

None.

2.1.2.4 Other

None.

2.2 Non-marketable debt

2.2.1 Savings bonds

None.

2.2.2 Other

Non-Marketable debt includes short-term borrowings (usually overnight funds from banks, if any), borrowings from the Post, loans from the federal pension fund (currently in the process of being refinanced), borrowings from the social security system, the deposits on the staff savings accounts and certain other internal items.

obligations sont considérées comme des obligations à long terme et nous ne les décomposons pas en titres à court ou moyen terme pour des besoins statistiques. La base de données n'inclut aucuns calculs sur la durée. Néanmoins, chaque obligation en circulation, son échéance et la date d'un éventuel remboursement anticipé figurent dans les annexes statistiques de la comptabilité publique. De plus, les obligations échangeables en actions de Swisscom (le gouvernement détient la majorité des actions de la compagnie des télécommunications suisses) sont émises de temps en temps. Les obligations à court terme en circulation sont les obligations à échéance (résiduelle) de 1 an au plus. Les obligations à moyen terme sont celles qui arrivent à échéance dans 1 à 5 ans et les obligations à long terme sont celles qui arrivent à échéance dans un délai de 5 à 50 ans. Les obligations en circulation selon le type d'échéance, peuvent donc être réparties de la façon suivante :

Obligations en circulation

En millions de francs suisses, à fin d'année	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Obligations à court terme (moins de 1 an)	1 625	2 814	5 220	2 969	5 491	4 758
Obligations à moyen terme (de 1 à 5 ans)	18 152	16 448	24 486	25 976	28 705	31 879
Obligations à long terme (de 5 à 50 ans)	42 252	50 789	52 250	63 639	61 303	59 032
Total (suivant le tableau 1)	62 029	70 051	81 956	92 584	95 499	95 669

En ce qui concerne les opérations d'émission (tableau 2), seules des obligations à long terme ont été émises depuis 1998.

2.1.2.2 Obligations indexées

Néant.

2.1.2.3 Obligations à taux variable

Néant.

2.1.2.4 Autres

Néant.

2.2 Dette non négociable

2.2.1 Bons d'épargne

Néant.

2.2.2 Autres

La dette non négociable comprend les emprunts à court terme (argent au jour le jour, le cas échéant), les emprunts auprès des Postes, les emprunts auprès du fonds de pension fédéral, les emprunts auprès de la sécurité sociale, les dépôts sur les comptes épargne des agents de la Confédération et certains autres éléments internes.

Gross "issuance" figures for Table 2 are not available; only the net increase or decrease is disclosed therein.

3. Selling techniques

There is a widespread use of the tender system. The auctions are carried out via an electronic platform. At the auctions of the bonds, the Confederation usually reserves defined amounts. These amounts are called own tranches. The own tranches may be sold later directly to major market participants. There is no formal primary dealer system.

4. Other information

4.1 Valuation of debt instruments

Within the framework of an asset-liability management system based on a balance sheet approach, all instruments are also valued internally on a mark-to-market basis. For public accounting and statistics as well as the purpose of the OECD survey, debt figures are displayed at nominal values.

4.2 Fiscal year

Is calendar year.

4.3 Estimates

Weighted average maturity and the weighted average yield of marketable debt are not readily available. However, the figures given are estimates for the cost of funds as published in the public accounts. All interest bearing market debt of the Confederation including deposits by the Post and social security systems are included in the calculation of the cost of funds. Per end of 2006, such debt amounted to SF 110 billion, with the corresponding cost of funds figure amounting to 3.15% p.a. The cost of funds calculation takes account of all the cash flows on the debt, except for flows resulting from interest rate swap contracts.

4.4 Maturity structure

Residual maturity.

4.5 Duration

The calculations of the Macaulay duration of the bonds of the Confederation are from SWX Swiss Exchange. Since 2005, the modified duration of the debt of the Confederation is calculated internally.

5. Source

The major source of statistics is the public accounts as published by the Swiss government (the Federal Council) in its annual message to the parliament.

Il n'existe pas de statistiques sur les « émissions brutes » pour le tableau 2, il n'y figure que l'augmentation ou la diminution nette.

3. Techniques de vente

L'appel d'offres est le système le plus utilisé. Les adjudications sont menées via la plate-forme électronique. Lors des ventes aux enchères d'obligations, la Confédération réserve habituellement des montants définis. Ces montants sont appelés « own tranches ». Les « own tranches » peuvent être vendues plus tard directement aux principaux acteurs du marché. Il n'existe aucun système formel de spécialistes en valeur du Trésor.

4. Autres informations

4.1 Évaluation des instruments de la dette

Dans le cadre d'un système de gestion « actif/passif » fondé sur une approche par le bilan, tous les instruments sont également évalués en interne aux prix du marché. Pour la comptabilité publique, les statistiques ainsi que pour cette étude, les chiffres de la dette sont exprimés en valeur nominale.

4.2 Année fiscale

Correspond à l'année civile.

4.3 Estimations

Les données concernant l'échéance moyenne pondérée et le rendement moyen pondéré de la dette négociable ne sont pas encore disponibles. Cependant, les chiffres indiqués sont des estimations du coût des fonds empruntés. Tous les intérêts portant sur la dette de la Confédération, incluant les dépôts aux guichets de la Poste et les emprunts auprès de la Sécurité sociale, sont inclus dans le calcul du coût des fonds. À la fin 2006, cette dette s'élevait à 110 milliards de francs suisses et le coût des fonds empruntés était de 3.15 % p.a. Le coût du calcul des fonds empruntés prend en compte tout l'autofinancement de la dette, à l'exception des flux résultant des contrats de swap de taux d'intérêt.

4.4 Type d'échéance

Échéance résiduelle.

4.5 Duration

Les calculs de la duration Macaulay des obligations de la Confédération sont effectués par SWX la bourse suisse. Depuis 2005, la duration modifiée de la dette de la Confédération est calculée en interne.

5. Source

Les comptes publics publiés par le gouvernement suisse (le Conseil fédéral) dans son message annuel au Parlement, constituent la principale source de statistiques. D'autres

Further statistics, in particular on government bonds, are available from the Swiss National bank and the SWX Swiss Exchange (not used in the OECD survey, except for the duration of bonds of the Confederation).

statistiques, en particulier concernant les obligations d'État, peuvent être obtenues auprès de la Banque nationale suisse et de SWX, la bourse suisse (ces informations n'ont pas été utilisées pour cette étude, exceptée pour la durée des obligations de la Confédération).

Turkey / Turquie

1. Central government debt by instrument	316
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	318
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	318
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	320

TURKEY

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Million TRY</i>	8 557	15 778	31 524	50 446	151 100
1.1	Money market instruments		2 375	5 841	3 237	2 058	20 029
1.1.1	Treasury bills		2 375	5 841	3 237	2 058	20 029
1.1.2	Commercial papers		-	-	-	-	-
1.1.3	Other		-	-	-	-	-
1.2	Bonds		6 182	9 937	28 288	48 389	131 071
1.2.1	Fixed rate income instruments		3 824	5 436	17 692	29 056	37 137
1.2.1.1	Short-term bonds		-	-	-	-	-
1.2.1.2	Medium-term bonds		1 801	1 876	10 313	17 366	13 645
1.2.1.3	Long-term bonds		2 023	3 559	7 378	11 690	23 492
1.2.2	Index-linked bonds		2 340	4 502	10 596	19 024	93 299
1.2.3	Variable-rate notes		17	-	-	309	634
1.2.4	Other		-	-	-	-	-
	Memo Items:						
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Million TRY</i>	-	-	-	-	-
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Million TRY</i>	3 132	4 897	9 670	17 018	72 417
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	..	..	..	..	..
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	..	..	..	..	..
2	Total non-marketable debt	<i>Million TRY</i>	4 199	5 981	10 102	13 190	26 811
2.1	Savings bonds		-	-	-	-	-
2.2	Other		4 199	5 981	10 102	13 190	26 811
	Memo Items:						
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		3 862	5 981	10 102	13 190	26 811
3	Total central government debt	<i>Million TRY</i>	12 756	21 759	41 626	63 636	177 911

Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités		
187 584	231 742	264 382	287 129	302 559	<i>Millions TRY</i>	Total de la dette négociable	1
37 020	25 413	30 272	17 818	9 594		Instruments du marché monétaire	1.1
37 020	25 413	30 272	17 818	9 594		Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-		Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-		Autres	1.1.3
150 564	206 329	234 110	269 312	292 965		Obligations	1.2
55 532	96 035	120 749	136 640	162 298		Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-	-	-	-		Obligations à court terme	1.2.1.1
23 968	62 102	82 311	94 293	111 209		Obligations à moyen terme	1.2.1.2
31 563	33 933	38 438	42 348	51 089		Obligations à long terme	1.2.1.3
94 180	110 294	113 362	132 671	130 668		Obligations indexées	1.2.2
852	-	-	-	-		Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-		Autres	1.2.4
Pour mémoire :							
-	-	-	-	-	<i>Millions TRY</i>	<i>Dette négociable détenue par les non-résidents</i>	
85 890	79 952	79 362	80 277	85 759	<i>Millions TRY</i>	<i>Dette négociable en monnaie étrangère</i>	
..	..	..	..	..	<i>Années</i>	<i>Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable</i>	
..	..	..	..	..	<i>Pourcentage</i>	<i>Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable</i>	
55 081	51 065	52 146	44 390	42 490	<i>Millions TRY</i>	Total de la dette non négociable	2
-	-	-	-	-		Bons d'épargne	2.1
55 081	51 065	52 146	44 390	42 490		Autres	2.2
Pour mémoire :							
55 081	51 065	52 146	44 390	42 490		<i>Dette non négociable détenue par les non-résidents</i>	
242 665	282 807	316 528	331 520	345 049	<i>Millions TRY</i>	Total de la dette de l'administration centrale	3

TURKEY

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Million TRY

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	6 710	4 488	14 937	7 222	29 095	15 746	36 968	18 922	212 289	100 654
1.1 Money market instruments	3 074	847	9 546	3 466	6 859	-2 604	5 783	-1 179	45 430	17 972
1.1.1 Treasury bills	3 074	847	9 546	3 466	6 859	-2 604	5 783	-1 179	45 430	17 972
1.1.2 Commercial papers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1.3 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Bonds	3 636	3 641	5 391	3 756	22 236	18 350	31 186	20 101	166 860	82 682
1.2.1 Fixed rate income instruments	1 371	1 989	1 706	1+ 612	11 333	12 256	19 733	11 364	13 407	8 082
1.2.1.1 Short-term bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.1.2 Medium-term bonds	921	906	1 202	75	9 609	8 437	16 337	7 053	12 290	-3 721
1.2.1.3 Long-term bonds	450	1 082	504	1 537	1 724	3 819	3 396	4 311	1 117	11 803
1.2.2 Index-linked bonds	2 265	1 653	3 685	2 162	10 903	6 094	11 158	8 428	153 453	74 275
1.2.3 Variable-rate notes	-1	-1	-	-17	-	-	294	309	-	325
1.2.4 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Marketable debt in foreign currency</i>	1 078	1 519	1 377	1 765	3 734	4 773	7 229	7 347	58 125	55 400
2 Total non-marketable debt	125	1 626	44	1 782	358	4 121	1 196	3 088	1 688	13 621
2.1 Savings bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.2 Other	125	1 626	44	1 782	358	4 121	1 196	3 088	1 688	13 621
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>	15	1 659	44	2 120	358	4 121	1 196	3 088	1 688	13 621

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity	1.5	1.1	1.4
Foreign debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity
Total debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions TRY

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
130 030	36 484	166 093	44 158	171 743	32 640	164 281	22 747	133 875	15 430	Total de la dette négociable	1
66 403	16 991	56 461	-11 607	61 557	4 859	40 116	-12 455	18 530	-8 224	Instruments du marché monétaire	1.1
66 403	16 991	56 461	-11 607	61 557	4 859	40 116	-12 455	18 530	-8 224	Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.1.3
63 627	19 493	109 632	55 765	110 186	27 781	124 165	35 202	115 346	23 654	Obligations	1.2
22 537	18 394	66 859	40 503	73 013	24 714	72 310	15 892	73 220	25 657	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à court terme	1.2.1.1
17 810	10 323	59 004	38 134	64 866	20 208	63 551	11 982	64 925	16 916	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
4 727	8 071	7 855	2 369	8 147	4 505	8 760	3 910	8 294	8 741	Obligations à long terme	1.2.1.3
41 090	881	42 773	16 113	37 173	3 068	51 854	19 310	42 126	-2 004	Obligations indexées	1.2.2
-	218	-	-852	-	-	-	-	-	-	Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.2.4
										Pour mémoire :	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Dette négociable détenue par les non-résidents	
30 606	13 473	24 905	-5 938	27 702	-591	31 925	915	19 942	5 482	Dette négociable en monnaie étrangère	
18 767	28 270	4 621	-4 016	5 162	1 081	5 000	-7 756	8 453	-1 900	Total de la dette non négociable	2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Bons d'épargne	2.1
18 767	28 270	4 621	-4 016	5 162	1 081	5 000	-7 756	8 453	-1 900	Autres	2.2
										Pour mémoire :	
18 767	28 270	4 621	-4 016	5 162	1 081	5 000	-7 756	8 453	-1 900	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
..	..	..	0.4	0.6	0.7	0.7	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
1.3	3.2	2.7	2.1	1.7	2.0	2.0	Échéance moyenne
							Dette étrangère
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
..	..	..	..	..	..	..	Échéance moyenne
							Dette totale
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
..	..	..	..	..	..	..	Échéance moyenne

Methodological Notes

1. Introduction

The Undersecretariat of Treasury is the authorized body by law for budget financing. The underlying legislation governing the procedures and principles related with domestic and external borrowing, receipt of grants, lending and extension of grant and debts, cash management in coordinated manner with fiscal and monetary policies is the “Law on Regulating Public Finance and Debt Management” (Law Number 4749, date of enactment 28.03.2002). Under the act, the Turkish Treasury holds domestic and foreign borrowing operations.

The Law enables Treasury to carry out studies on its operational mechanism, procedures and structure to improve its risk and debt management activities, including closer coordination between domestic and foreign borrowing. More effective debt management is achieved with the system under the new law. The Law also enables Treasury to develop a short-term (up to 30 days) borrowing system from the market without issuing government securities, in full coordination with the CBT.

According to the new legislation on Public Financial Management and Control Law, the scope of central government has changed and it has mainly consists of three subunits:

- General Budgeted Institutions.
- Special Budgeted Institutions.
- Regulatory and Supervisory Agencies.

Therefore, the data that will be sent this year (including previous years) is prepared according to new definition.

Starting from 2005, the central government debt figures will also cover external debt stock and the previous years' (1996-2005) data will also be adjusted accordingly. Therefore, the 1980-95 data is just covering the central government domestic debt.

The non-marketable debt in the Tables 1 and 2 reflects the loan part of the central government external debt stock. These loans comprise of programme and project credits provided from international and bilateral institutions such as IMF and World Bank, etc.

Institutional Framework

The Undersecretariat of Treasury and the Central bank of Turkey are the two main institutions involved in debt management in Turkey where the Central

Notes méthodologiques

1. Introduction

Le sous-secrétariat au Trésor est l'organisme auquel la loi donne mission pour financer le budget. C'est la loi concernant la réglementation des finances publiques et la gestion de la dette (loi n° 4749 du 28 mars 2002) qui régit les procédures et principes applicables aux emprunts intérieurs et extérieurs, l'acceptation de dons, les prêts, la prorogation de subventions et le report de créances ainsi que la gestion coordonnée de la trésorerie en fonction de la politique budgétaire et monétaire. La loi confie au Trésor turc les opérations d'emprunt intérieur et extérieur.

La loi autorise le Trésor à procéder à des études sur son fonctionnement, ses procédures et ses structures en vue d'améliorer la gestion des risques et de la dette, notamment par une coordination plus étroite des emprunts intérieurs et extérieurs. Les moyens d'action définis par la nouvelle loi ont permis de gérer plus efficacement la dette. En vertu de la loi, le Trésor peut mettre en place un mécanisme d'emprunt à court terme (jusqu'à 30 jours) sur le marché sans émettre de titres d'État, en concertation avec la Banque centrale de Turquie.

Selon la nouvelle législation sur la gestion des finances publiques, le secteur de l'administration centrale a changé ; il est constitué à présent principalement de trois sous unités :

- Les institutions inscrites au budget général.
- Les institutions inscrites au budget spécial.
- Les agences de réglementation et de surveillance.

De ce fait, les données transmises cette année (incluant les années précédentes) suivent cette nouvelle définition.

Depuis 2005, les chiffres de la dette de l'administration centrale comprennent également la dette extérieure ; les données pour les années antérieures (1996-2005) ont été ajustées en conséquent. En revanche, les données allant de 1980-95 ne reflètent que la dette nationale de l'administration centrale.

Les statistiques relatives à la dette non négociable présentées dans les tableaux 1 et 2 représentent la partie emprunt du stock de la dette extérieure. Ces emprunts reflètent les crédits octroyés par les institutions internationales comme le FMI, la Banque mondiale...

Cadre institutionnel

Le sous-secrétariat au Trésor et la Banque centrale de Turquie sont les deux principales instances qui interviennent dans la gestion de la dette en Turquie ; la

bank of Turkey acts as a fiscal agent of Treasury. At the Treasury, the counterparts are General Directorate of Public Finance for domestic borrowing and General Directorate of Foreign Economic Relations for external borrowing.

While the General Directorate of Foreign Economic Relations act as the front office for the all borrowing operations from international markets, the General Directorate of Public Finance materialise the borrowing from the domestic markets. The redemption operations for all borrowings (either from international and domestic markets) are held by the General Directorate of Public Finance.

The Central bank of Turkey acts as an intermediary and principal paying agent for the Treasury. The Bank shall be the treasurer of the government. In this capacity, the Bank shall, in particular, execute free of charge collections and disbursements and all the Treasury operations both within the country and abroad, as well as domestic and foreign money transfers and remittances of all types on behalf of the State. Technical operations related with auction process carried out by the Central bank of Turkey on a computer network between domestic banks and Central bank.

Primary Dealership System

The main objective of government debt management is to meet the government's financing needs while minimising long-term costs. Although the immediate cost of borrowing is determined in the primary market where government securities are initially issued, the efficiency of the secondary market, where those securities are traded until maturity, has a direct effect on the functioning of the former. The terms on which the government deficit is financed are ultimately determined by the way the secondary market functions.

To enhance liquidity of government securities in the secondary markets, and to increase efficiency in the primary market, Turkish Treasury launched the primary dealership system in domestic debt securities on May 2000. Due to the volatile environment in the year 2001, Turkish Treasury temporarily discontinued the system. Afterwards, along with the stable macroeconomic equilibrium sustained, Turkish Treasury again started to practice the Primary Dealership System in September 2002. In the last five years, the system contributed to the efficiency of both primary and secondary market of government securities. The system provided greater depth and reduced the volatility in the secondary market while it improved the implementation of borrowing strategies and risk management capability in the primary market.

Banque centrale de Turquie est l'agent financier du Trésor. La Direction générale des finances publiques du Trésor est chargée des emprunts intérieurs et la Direction générale des relations économiques extérieures est compétente pour les emprunts extérieurs.

La Direction générale des relations économiques extérieures conduit les opérations d'emprunt sur les marchés internationaux et la Direction générale des finances publiques les opérations d'emprunt sur les marchés intérieurs. La Direction générale des finances publiques est compétente pour le remboursement des emprunts (intérieurs ou internationaux).

La Banque centrale de Turquie est l'intermédiaire et le principal agent payeur du Trésor. Elle gère la trésorerie de l'État. À ce titre, elle exécute sans frais les encaissements, les déboursements et toutes les opérations du Trésor dans le pays et à l'étranger et elle procède à tous les transferts de fonds et les paiements, intérieurs et extérieurs, pour le compte de l'État. Les opérations techniques se rapportant aux procédures d'adjudication incombent à la Banque centrale de Turquie, qui s'appuie sur un réseau informatique la reliant aux banques résidentes.

Spécialistes en valeurs du Trésor

Le principal objectif de la gestion de la dette publique est de faire face aux besoins de financement de l'État avec un coût le plus faible possible à long terme. Le coût immédiat de l'emprunt est déterminé par le marché primaire, c'est à dire le marché des émissions de titres publics, mais l'efficacité du marché secondaire, où ces titres sont négociés jusqu'à leur échéance, a un effet direct sur le fonctionnement du marché primaire. Les conditions dans lesquelles le déficit de l'État est financé tiennent en définitive à la façon dont fonctionne le marché secondaire.

Pour améliorer la liquidité des titres publics sur le marché secondaire et pour accroître l'efficacité du marché primaire, le Trésor turc a mis en place en mai 2000 un système de spécialistes en valeurs du Trésor pour les emprunts intérieurs. À cause d'un environnement très instable en 2001, le Trésor turc a temporairement renoncé à ce système. En septembre 2002, avec le retour de la stabilité macroéconomique, le système des spécialistes en valeurs du Trésor a pu être de nouveau utilisé. Ces cinq dernières années, ce système a contribué à l'efficacité du marché primaire et du marché secondaire des titres d'État. Il a permis une grande profondeur du marché secondaire et a réduit sa volatilité. Il a également amélioré la mise en place de stratégies d'emprunts et la capacité de gestion du risque sur le marché primaire.

2. Description of debt instruments

In Turkey, the Treasury is responsible for the management of the national debt. It is the Treasury's mandate to borrow for the government from domestic and foreign markets, and manage the debt in a cost-effective manner. The main tool the Treasury uses to borrow in domestic markets is to hold regular auctions for government securities. Other tools such as "Tap" sales, Direct Sales and Public Offerings are also utilised when needed.

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money market instruments

None.

2.1.1.1 Treasury bills

Treasury bills (or T-bills) are short-term securities that mature in one year or less from their issue date.

2.1.1.2 Commercial papers

None.

2.1.1.3 Other

None.

2.1.2 Bonds

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

2.1.2.1.1 Short-term bonds

None.

2.1.2.1.2 Medium-term bonds

Instruments with maturity of 1 to 5 years.

2.1.2.1.3 Long-term bonds

Instruments with maturity of more than 5 years.

2.1.2.2 Index-linked bonds

There are also indexed-linked securities in domestic debt stock of Turkish Treasury. These are:

- Inflation indexed (CPI) securities.

Treasury issued a new CPI indexed bond in 2007. The bonds have 5 year maturity and semi-annual coupons. The real semi-annual coupon rate determined by Treasury is 5%. The inflation valuation of the principal is paid to investors at maturity. Semiannual coupon payments are protected from inflation, as well. If deflation occurs over the lifetime of the bond, the principal to be paid would be equal to the par.

- FX Indexed securities.

2. Description des instruments de la dette

En Turquie, c'est le Trésor qui gère la dette nationale. Il a pour mission d'emprunter sur les marchés intérieurs et extérieurs pour le compte de l'État et de gérer la dette dans les meilleures conditions de coût efficacité. La principale procédure d'emprunt du Trésor sur les marchés intérieurs est l'adjudication régulière de titres. D'autres mécanismes sont également utilisés en cas de besoin, notamment l'émission en continu, le placement direct et l'émission par offre publique.

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

Néant.

2.1.1.1 Bons du Trésor

Les bons du Trésor sont des valeurs à court terme à échéance de moins d'un an.

2.1.1.2 Billets de trésorerie

Néant.

2.1.1.3 Autres

Néant.

2.1.2 Obligations

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

2.1.2.1.1 Obligations à court terme

Néant.

2.1.2.1.2 Obligations à moyen terme

Instruments à échéance de 1 à 5 ans.

2.1.2.1.3 Obligations à long terme

Instruments à échéance de plus de 5 ans.

2.1.2.2 Obligations indexées

Il y a aussi des obligations indexées qui sont émises par le Trésor turc sur le marché intérieur :

- Titres indexés sur l'inflation (indice des prix à la consommation). Le Trésor a émis en 2007 une nouvelle obligation indexée sur le CPI. Ces obligations à échéance 5 ans sont assorties de coupons semestriels. Le taux d'intérêt réel du coupon semestriel déterminé par le Trésor est de 5%. L'appréciation de l'inflation du principal est payée aux investisseurs à l'échéance. Les paiements des coupons semestriels sont protégés de l'inflation. Si une déflation se produit au cours de la durée de vie de l'obligation, le principal à payer serait égal au par.
- Titres indexés sur devises.

2.1.2.3 Variable-rate notes

Treasury used to issue 5-year Floating Rate Notes, with semi-annual coupons denominated in local currency. The coupon payments of the securities were based on 6-month-reference T-Bill auctions. In 2007, Treasury started to issue 7-year FRNs, with semi-annual coupons denominated in local currency. The coupon payments of the new FRNs are based on the weighted average interest rates determined in the auctions of YTL denominated discounted securities, which take place in the three month period (91 days) before the beginning of the each coupon period.

Floating Rate Notes denominated in US dollars or in euros are issued, as well. They have mainly 3-year maturity and semi-annual coupons. The coupon payments of the securities are indexed to LIBOR for US dollars or euros.

2.1.2.4 Other

None.

2.2 Non-marketable debt

2.2.1 Savings bonds

None.

2.2.2 Other

None.

3. Selling techniques

Auctions

Central bank, as the fiscal agent of the Treasury, materialises the auction procedure like collecting the bids, sorting and submitting the lists to the Treasury on the auction day. Auctions of domestic debt securities are open to all investors (either institutional or individual). Multiple pricing system is being used in the auctions since February 2004. The bidders are required to deposit collateral by an amount of 1% of their bids on the auction day. The Primary Dealers are exempt from this payment. On the auction date, the bids are submitted by the bidders until 12:00 a.m. then; all of the bids are transferred to the Treasury by the Central bank electronically. The result of the auction is announced to the public through Reuters at the same day the auction takes place.

Primary Dealers and public agencies have the right to submit non-competitive bids prior to the announcement of auction results. If the Treasury decides to cover non-competitive bids, the amount issued through non-competitive sale before auction is announced at 10:30 a.m. on the auction date. Additionally, primary dealers have an option to buy additional securities from the average price of the

2.1.2.3 Obligations à taux variable

Le Trésor émet des obligations à taux variable (FRNs), libellées en monnaie nationale, à échéance 5 ans, assorties de coupons semi-annuels. Les paiements de ces coupons étaient effectués sur la base des 6 mois de référence des adjudications de bons du Trésor. En 2007, le Trésor a commencé à émettre des FRNs à échéance 7 ans, assorties de coupons semi-annuels, libellées en monnaie nationale. Les paiements de ces coupons sont basés sur la moyenne pondérée des taux d'intérêts déterminés lors des adjudications de titres d'escompte libellés en livres turques. Ces adjudications interviennent dans les trois mois (91 jours) précédant la période de chaque coupon.

Les obligations à taux variables libellées en dollars des États-Unis et en euros sont émises également par le Trésor. Elles sont assorties de coupons semi-annuels et ont une échéance de 3 ans. Le paiement de ces coupons est indexé sur le LIBOR pour les dollars des États-Unis ou les euros.

2.1.2.4 Autres

Néant.

2.2 Dette non négociable

2.2.1 Bons d'épargne

Néant.

2.2.2 Autres

Néant.

3. Techniques de vente

Adjudications

La Banque centrale, agent financier du Trésor, met en œuvre la procédure d'adjudication, notamment en rassemblant les offres, en procédant à une sélection et en soumettant les listes au Trésor le jour de l'adjudication. Les adjudications de titres du marché intérieur sont ouvertes à tous les investisseurs (institutionnels ou individuels). Le système de prix multiples est utilisé depuis février 2004. Une garantie égale à 1 pour cent de l'offre doit être constituée le jour de l'adjudication. Les spécialistes en valeurs du Trésor n'ont pas à acquitter cette garantie. Le jour de l'adjudication, les offres sont soumises jusqu'à 12 heures et la Banque centrale les transmet au Trésor par voie électronique. Les résultats de l'adjudication sont rendus publics par l'agence Reuters le jour même de l'adjudication.

Les spécialistes en valeurs du Trésor et les organismes publics peuvent soumettre des offres non concurrentielles avant l'annonce des résultats de l'adjudication. Si le Trésor décide de servir les offres non concurrentielles, le montant émis à l'issue des ventes non concurrentielles avant adjudication est annoncé à 10 h 30 le jour de l'adjudication. De plus, les spécialistes en valeurs du Trésor peuvent acquérir des titres supplémentaires au prix moyen de

auction, limited with the 40% of their winning bids, which are above the average price. Primary dealers also have the right to switch securities after the auctions. The securities that are subject to the switching should have shorter maturity than the auctioned security. The switching limit for each primary dealer is the 5% of the net amount of its purchase of securities through non-competitive and competitive sales.

Securities issued by Tapping

With this system, Treasury stores the securities that are offered to sales with pre-determined maturity and interest structure at the Central bank of Turkey. Only the Primary Dealer Banks have the right to buy these securities throughout the sales period. The ownership of these securities belongs to the Treasury until investors buy them. Central bank's role is the intermediation and collector within this process.

Securities Issued by the Direct Sale Method

In this selling techniques institutional investors, mostly public banks and public institutions, according to their cash position, demand security from Treasury. The maturity and the interest structure of the desired security are determined by the discussions between Treasury and investor. After the mutual agreement is provided, Turkish Treasury designs this security and issues it to the investor.

Securities Issued by Public Offer

In order to extend the investor base, Treasury conducts Public Offers. The Treasury determines the maturity and interest structure of the securities to be offered and sells these securities to the individual investors via Primary Dealer Banks.

4. Other information

4.1. Valuation of debt instruments

The domestic debt figures reflect the net values of the securities. The foreign currency part of the domestic debt stock is revalued at each coupon payments and at the year ends.

4.2 Fiscal year

Is calendar year.

4.3 Estimates

None.

4.4 Maturity structure

Residual maturity.

l'adjudication, dans la limite de 40 % des appels d'offre retenues supérieures au prix moyen. Les spécialistes en valeurs du Trésor ont aussi le droit d'échanger les titres d'État après les ventes aux enchères. Ces titres qui font l'objet d'échange doivent avoir une échéance inférieure à celle du titre vendu aux enchères. Dans ce cas, la limite pour les SVT est de 5 % du montant net de leurs achats de titres lors de ventes non concurrentielles et concurrentielles.

Émission de titres en continu

Avec ce système, le Trésor conserve à la Banque centrale de Turquie les titres à échéance et taux d'intérêt prédéterminés qui sont offerts à la vente. Seules les banques spécialistes en valeurs du Trésor peuvent acquérir ces titres durant le délai fixé pour la vente. Ces titres appartiennent au Trésor jusqu'à leur acquisition par l'investisseur. La Banque centrale joue un rôle d'intermédiaire et d'agent financier.

Placement direct

Les investisseurs institutionnels, essentiellement les banques à capitaux publics et les organismes publics, sont plus ou moins demandeurs de valeurs du Trésor selon leur situation financière. L'échéance et le taux d'intérêt des titres sont déterminés par négociation entre le Trésor et l'investisseur. Les conditions une fois négociées, le Trésor fixe les modalités de l'émission et procède à celle-ci.

Émissions par offre publique

Pour diversifier son réseau d'investisseurs, le Trésor procède à des émissions par offre publique. Il fixe l'échéance et le taux d'intérêt des titres à offrir et place ces titres auprès des investisseurs individuels via les banques spécialistes en valeurs du Trésor.

4. Autres informations

4.1 Évaluation des instruments de la dette

Les chiffres concernant la dette intérieure sont établis en fonction de la valeur nette des titres. La fraction de l'encours de la dette intérieure qui est libellée en devises est réévaluée à chaque paiement de coupon et en fin d'année.

4.2 Année fiscale

Correspond à l'année civile.

4.3 Estimations

Néant.

4.4 Type d'échéance

Échéance résiduelle.

4.5 Duration

Macaulay Duration, which indicates the average interest rate fixing period for debt, is the method selected for the calculation of the duration of YTL denominated cash domestic debt. The shorter the duration, the shorter is the time the interest burden on the debt stock will vary due to market movements. The term rate is the yield to maturity at time of issuance. For zero-coupon securities, duration is equal to term to maturity. For variable (floating) rate bonds, duration is calculated as the time to next interest rate fixing date.

Once the durations of each security is calculated, the overall duration of the debt stock is computed by averaging these based on their proportions in the debt stock.

5. Source

Undersecretariat of Treasury.

4.5 Duration

La duration Macaulay qui indique la durée de vie moyenne pondérée d'une obligation ou d'un portefeuille d'obligations, est la méthode sélectionnée pour le calcul de la duration de la dette intérieure libellée en livres turques. Plus la duration est courte, moins l'impact des taux est positif sur l'encours de la dette. Le taux est le rendement à l'échéance. Pour les obligations sans coupon, la duration est égale à la période restante avant l'échéance. Pour les obligations à taux variables, la duration est calculée comme étant la période jusqu'à la prochaine fixation des cours.

Une fois la duration calculée pour chaque obligation, la duration de la dette totale est la moyenne pondérée de ces durations en fonction de leur proportion dans l'encours de la dette.

5. Source

Sous-secrétariat au Trésor.

United Kingdom / Royaume-Uni

1. Central government debt by instrument	328
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	330
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	330
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	332

UNITED KINGDOM

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Million GBP</i>	..	373 963	347 589	340 249	318 679
1.1	Money market instruments		..	3 800	3 100	2 250	11 200
1.1.1	Treasury bills		..	1 400	3 100	2 250	11 200
1.1.2	Commercial papers		-	-	-	-	-
1.1.3	Other		..	2 400	-	-	-
1.2	Bonds		..	370 163	344 489	337 999	307 479
1.2.1	Fixed rate income instruments		264 952	285 117	260 782	248 289	230 704
1.2.1.1	Short-term bonds		18 175	15 630	19 219	19 385	18 407
1.2.1.2	Medium-term bonds		74 716	83 053	72 613	69 966	67 482
1.2.1.3	Long-term bonds		172 062	186 434	168 950	158 938	144 815
1.2.2	Index-linked bonds		55 090	65 946	70 637	75 175	72 065
1.2.3	Variable-rate notes		8 803	8 800	3 048	3 044	-
1.2.4	Other		..	10 300	10 022	11 491	4 710
	Memo Items:						
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Million GBP</i>	57 956	68 817	56 213	55 905	56 516
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Million GBP</i>	..	..	..	..	..
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	..	10.3	10.5	11.1	11.3
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	..	4.6	5.7	4.9	4.9
2	Total non-marketable debt	<i>Million GBP</i>	70 391	76 261	76 253	86 230	90 872
2.1	Savings bonds		62 839	64 670	63 788	63 270	62 495
2.2	Other		7 552	11 591	12 465	22 960	28 377
	Memo Items:						
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		..	..	..	..	..
3	Total central government debt	<i>Million GBP</i>	..	450 224	423 842	426 479	409 551

Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités		
343 815	366 113	405 933	474 046	495 940	<i>Millions GBP</i>	Total de la dette négociable	1
21 400	24 000	25 000	21 428	19 350		Instruments du marché monétaire	1.1
21 400	24 000	25 000	21 428	19 350		Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-		Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-		Autres	1.1.3
322 415	342 113	380 933	452 618	476 590		Obligations	1.2
239 013	255 257	283 441	330 633	343 730		Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
18 045	14 818	15 595	17 101	29 301		Obligations à court terme	1.2.1.1
68 892	67 687	88 084	96 108	84 330		Obligations à moyen terme	1.2.1.2
152 076	172 752	179 762	217 424	230 099		Obligations à long terme	1.2.1.3
82 040	85 228	95 980	120 314	131 377		Obligations indexées	1.2.2
-	-	-	-	-		Obligations à taux variable	1.2.3
1 362	1 629	1 512	1 671	1 484		Autres	1.2.4
Pour mémoire :							
55 500	64 501	82 277	109 017	133 971	<i>Millions GBP</i>	Dette négociable détenue par les non-résidents	
..	..	..	..	..	<i>Millions GBP</i>	Dette négociable en monnaie étrangère	
11.4	11.8	12.1	13.1	13.9	<i>Années</i>	Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable	
4.2	4.6	4.5	4.1	4.7	<i>Pourcentage</i>	Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable	
91 652	88 759	88 303	92 443	100 469	<i>Millions GBP</i>	Total de la dette non négociable	2
61 915	66 330	67 879	72 005	78 109		Bons d'épargne	2.1
29 736	22 429	20 424	20 438	22 360		Autres	2.2
Pour mémoire :							
..	..	..	..	..		Dette non négociable détenue par les non-résidents	
435 467	454 872	494 236	566 489	596 409	<i>Millions GBP</i>	Total de la dette de l'administration centrale	3

UNITED KINGDOM

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Million GBP

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt
1.1 Money market instruments	39 800	5 200
1.1.1 Treasury bills	39 800	5 200
1.1.2 Commercial papers	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1.3 Other	-	-	-	-	-	-
1.2 Bonds	8 150	-8 900	..	..	..	..	..	..
1.2.1 Fixed rate income instruments	5 597	..	11 262	..	6 530	..	10 058	..
1.2.1.1 Short-term bonds	-
1.2.1.2 Medium-term bonds	-
1.2.1.3 Long-term bonds	6 530	..	..	..
1.2.2 Index-linked bonds	2 553	..	3 113	..	3 487	..	3 597	..
1.2.3 Variable-rate notes	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.4 Other	-
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>
<i>Marketable debt in foreign currency</i>
2 Total non-marketable debt
2.1 Savings bonds
2.2 Other
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration	5.6	5.4	5.8	6.5	6.4
Modified duration	5.4	5.3	5.6	6.3	6.3
Average term to maturity	9.7	9.6	9.8	10.3	10.5
Foreign debt							
Macaulay duration	1.4
Modified duration	1.4
Average term to maturity	1.6
Total debt							
Macaulay duration
Modified duration
Average term to maturity

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions GBP

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
..	..	137 042	..	150 552	..	140 794	..	142 900	..	Total de la dette négociable	1
85 850	5 300	85 550	2 600	100 450	1 200	88 450	-1 300	80 400	-3 600	Instruments du marché monétaire	1.1
85 850	5 300	85 550	2 600	100 450	1 200	88 450	-1 300	80 400	-3 600	Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.1.3
..	..	51 492	..	50 102	..	52 344	..	62 500	..	Obligations	1.2
21 713	..	43 349	..	42 107	..	41 541	..	45 278	..	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
..	..	-	..	..	..	..	..	..	..	Obligations à court terme	1.2.1.1
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Obligations à long terme	1.2.1.3
4 562	..	6 511	..	7 995	..	10 803	..	17 222	..	Obligations indexées	1.2.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à taux variable	1.2.3
..	..	1 632	..	-	..	-	..	-	..	Autres	1.2.4
										<i>Pour mémoire :</i>	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable détenue par les non-résidents	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette négociable en monnaie étrangère	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Total de la dette non négociable	2
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Bons d'épargne	2.1
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Autres	2.2
										<i>Pour mémoire :</i>	
..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
6.9	7.1	7.2	7.6	7.8	8.3	8.6	Duration Macaulay
6.8	6.9	7.0	7.4	7.6	8.1	8.4	Duration modifiée
11.1	11.3	11.4	11.8	12.1	13.1	13.9	Échéance moyenne
							Dette étrangère
0.9	0.7	0.1	4.0	3.4	2.5	1.5	Duration Macaulay
0.8	0.7	0.1	4.5	3.4	2.4	1.4	Duration modifiée
1.0	0.8	0.1	4.5	3.5	2.5	1.5	Échéance moyenne
							Dette totale
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
..	..	..	..	..	..	..	Échéance moyenne

Methodological Notes

1. Introduction

Institutional and organisational features

UK Debt Management Office

On 6 May 1997, the Chancellor of the Exchequer announced the government's intention to transfer responsibility for sterling debt and cash management from the Bank of England to Her Majesty's Treasury (HMT). On 1 April 1998, responsibility for debt management was transferred to the UK Debt Management Office (DMO), an executive agency of HMT. The DMO's key debt management objective is to minimise over the long term the cost of meeting the government's financing needs, taking into account risk, whilst ensuring that debt management policy is consistent with the objectives of monetary policy. Responsibility for cash management was transferred to the DMO on 3 April 2000. The DMO's key cash management objective is to smooth, in a cost-effective way, the forecast net daily Exchequer cash flows.

Following a review of the arrangements and future requirements for government debt and asset management, HM Treasury announced on 25 March 2002 that the activities of the Public Works Loan Board (PWL) and the Commissioners for the Reduction of the National Debt (CRND) (see below) were to be integrated with the DMO. The reorganisation, which was designed to deliver improved management of the central government balance sheet and to offer a more robust, flexible and innovative service to public sector clients, took effect on 1 July 2002.

The PWLB lends to local authorities for capital purposes. The CRND's principal function is managing the investment portfolios of certain public funds.

Gilt-edged Market Makers (GEMMs)

The UK government bond market operates as a primary dealer system. As at 31 March 2007, there were 17 firms recognized as primary dealers (GEMMs) by the DMO. Each GEMM must be a member of a recognised investment exchange (in practice the London Stock Exchange) and undertakes a number of market-making obligations, in return for certain privileges.

In broad terms, the obligations of a GEMM are to participate actively in the DMO's gilt issuance

Notes méthodologiques

1. Introduction

Caractéristiques institutionnelles et organisationnelles

Office de gestion de la dette publique

Le 6 mai 1997, le chancelier de l'Échiquier a annoncé l'intention du gouvernement de transférer la responsabilité de la gestion de la dette et de la trésorerie libellées en sterling de la Banque d'Angleterre au Trésor de Sa Majesté (le Trésor). Le 1^{er} avril 1998, la responsabilité de la gestion de la dette a été transférée à l'Office de gestion de la dette publique du Royaume-Uni (Debt Management Office – DMO), agence exécutive du Trésor. L'objectif principal du DMO en matière de gestion consiste à minimiser sur le long terme le coût de la couverture des besoins de financement de l'administration publique, en tenant compte des risques et en veillant à la conformité de la politique de gestion de la dette publique avec les objectifs de la politique monétaire. La responsabilité de la gestion de la trésorerie a été transférée au DMO le 3 avril 2000. Le principal objectif du DMO en matière de gestion de trésorerie consiste à lisser, de façon économiquement efficace, les flux de trésorerie prévus au jour le jour par le Trésor.

Suite à un examen des dispositifs et des futurs besoins en termes de dette publique et de gestion d'actifs, le Trésor a annoncé le 25 mars 2002 que les activités du comité d'attribution de prêts aux organismes publics (PWL) et des commissaires pour la réduction de la dette nationale (CRND) (voir ci-après) seraient intégrées à celles du DMO. Cette réorganisation, dont l'objectif est d'améliorer la gestion des comptes de l'administration centrale et de fournir aux clients du service public des services plus solides, flexibles et innovants, a pris effet le 1^{er} juillet 2002.

Le PWLB accorde des prêts aux collectivités locales pour leurs investissements. La principale fonction du CRND est la gestion des portefeuilles d'investissement de certains organismes publics.

Spécialistes en valeurs du Trésor (Gilt-edged Market Makers GEMMs)

Le marché des titres d'emprunt d'État au Royaume-Uni est régi par un système de spécialistes en valeurs du Trésor (SVT ou GEMMs). Au 31 mars 2007, 17 sociétés étaient reconnues en tant que GEMMs par le DMO. Chacun de ces spécialistes doit être membre du London Stock Exchange (LSE) ou d'une place boursière reconnue et se soumettre à un certain nombre d'obligations liées à leur fonction de teneur de marché, en contrepartie de certains privilèges.

De façon générale, les obligations d'un GEMM consistent à participer activement au programme d'émission de fonds

programme, to make effective two-way prices on demand in all non-rump gilts and non index-linked gilts to recognised clients, and to provide price, position and turnover data to the DMO, as well as information on market conditions.

The privileges of GEMM status are:

- i) Exclusive rights to competitive direct bidding at gilt auctions and taps, either for the GEMM's own account, or on behalf of clients.
- ii) Access to a non-competitive telephone bidding facility at outright auctions.
- iii) Facilities to strip gilts.
- iv) An invitation to quarterly consultation meetings with the DMO, allowing the GEMMs to advise on the gilt(s) to be scheduled for auction in the following quarter, and to discuss other market-related issues.
- v) Exclusive access to gilt Inter-Dealer Broker (IDB) screens (see below).

In addition, any transactions undertaken by the DMO in the secondary market or for market management purposes are only carried out with or through the GEMMs, the DMO's gilt market dealing counterparties.

All of the 17 recognised GEMMs are also listed as Index-linked Gilt-edged Market Makers (IG GEMMs) as of 31 March 2007.

Gilt Inter-Dealer Brokers (IDBs)

There are five specialist gilt Inter-Dealer Brokers (IDBs) operating in the gilt market. Their broking services are limited to the GEMM community. Their main purpose is to support liquidity in the secondary markets by enabling the GEMMs to unwind anonymously any unwanted gilt positions acquired in the course of their market-making activities. All but a few inter-GEMM trades are executed through an IDB.

Each IDB is registered with the London Stock Exchange (LSE) and endorsed by the DMO. The DMO monitors this segment of the market on an ongoing basis to ensure that an IDB service is available to all GEMMs on an equitable basis and that the market maker structure is effectively supported by the IDB arrangements.

The IDBs are also subject to specific conduct of business rules promulgated by the LSE. For example, they are prohibited from taking principal positions or from disseminating any market information beyond the GEMM community.

d'État du DMO, à déterminer des prix à l'achat comme à la vente pour l'ensemble des fonds non indexés et des fonds d'État, sauf ceux à statut spécial (*rump gilts*), pour des clients reconnus, et à fournir un prix, une position et le volume des transactions au DMO ainsi que des informations sur l'état du marché.

Les privilèges attachés au statut de GEMM sont les suivants :

- i) Droits exclusifs de participer aux appels d'offres concurrentes directes lors des adjudications de fonds d'État et des émissions en continu, que ce soit pour leur compte propre ou pour le compte de leurs clients.
- ii) Accès à un dispositif d'appel d'offres non concurrentielles lors des adjudications directes.
- iii) Facilités accordées pour procéder au démembrement de fonds d'État.
- iv) Invitation à participer aux réunions de consultation trimestrielles avec le DMO, qui permettent aux GEMMs de donner des conseils sur le(s) fond(s) d'État dont l'adjudication est à prévoir pour le trimestre suivant et de débattre d'autres questions relatives au marché.
- v) Exclusivité de l'accès aux écrans des courtiers inter spécialistes (IDB) (voir plus loin).

En outre, toute transaction reprise à son compte par le DMO sur le marché secondaire à des fins de gestion du marché est uniquement réalisée avec ou par l'intermédiaire des GEMMs, qui sont les contreparties du DMO pour les opérations sur fonds d'État.

Au 31 mars 2007, tous les 17 GEMMs agréés étaient également inscrits comme spécialistes du marché des fonds d'État indexés (Index-linked Gilt-edged Market Makers).

Courtiers interspécialistes en fonds d'État

On compte cinq courtiers interspécialistes (Inter-Dealer Brokers, IDBs) opérant sur le marché des fonds d'État. Leurs services de courtage sont réservés aux GEMMs, les spécialistes du marché des fonds d'État. Leur principale fonction est de maintenir la liquidité sur les marchés secondaires en permettant aux GEMMs de dénouer de façon anonyme les éventuelles positions non souhaitées sur fonds d'État acquises au titre de leur fonction de teneur de marché. Presque toutes les transactions entre GEMMs sont exécutées par l'intermédiaire d'un courtier interspécialiste.

Chaque courtier interspécialiste est inscrit auprès de la Bourse de Londres (LSE) et agréé par le DMO. Le DMO assure le suivi permanent de ce compartiment du marché pour faire en sorte que les GEMMs bénéficient des services des IDBs dans des conditions équitables et que la fonction de teneur de marché soit soutenue efficacement par le dispositif des IDBs.

Les IDBs sont également tenus au respect de règles spécifiques de comportement commercial promulguées par le LSE. Ils n'ont par exemple pas le droit de prendre des positions à titre principal ni de diffuser toute information sur le marché en dehors du milieu des GEMMs.

Gilt Futures Markets: LIFFE

The London International Financial Futures and Options Exchange (LIFFE), a subsidiary of euronext LIFFE, lists a long gilt futures contract. The contract's specifications are: the contract is quoted in decimals (to £0.01), the notional size of each contract is £100 000, the notional coupon is 6% (reduced from 7% with effect from the March 2004 delivery month onwards), and the maturity band of eligible gilts in the deliverable basket is 8¼-13 years, with a minimum outstanding amount of £1 500 000.

The delivery cycle of the contract is March, June, September and December. The contracts can be delivered on any business day in the delivery month.

At the shorter end of the yield curve, LIFFE offers Short Sterling contracts. Sixteen delivery months are listed at any one time (plus the two nearest serial months) and market participants can trade short-term sterling interest rates up to 4 years ahead. As with the gilt contracts, the main delivery months are March, June, September and December, with delivery on the 3rd Wednesday in the month. The unit of trading in short sterling futures is £500 000 and the minimum price movement is £0.01. The price quoted is 100 minus the implied rate of interest of 3-month sterling deposits, as determined on the contract's last day of trading by the British Bankers' Association Interest Settlement Rate (BBAISR).

Regulatory information

Dealing in gilts is investment business under the Financial Services Act 1986. The Financial Services Authority (FSA) regulates the conduct of firms that undertake such business and supervises the investment exchanges on which dealing in gilts, or in futures and options in gilts, takes place. Dealing in gilts and gilt derivatives also takes place off-exchange.

All GEMMs and IDBs (see above) are authorised, either by the FSA or, in the case of firms from other EEA states, by their home state regulator, to undertake such business.

The FSA recognises investment exchanges that meet the recognition requirements in Schedule 4 to the Act. It also supervises Recognised Investment Exchanges (RIEs) to ensure that they comply with those requirements. The LSE and LIFFE are both RIEs.

Although the gilt market is largely a telephone market, all coupon-bearing gilts and gilt strips are required to be listed on an RIE, traditionally the LSE.

Marchés à terme des fonds d'État : le LIFFE

The London International Financial Futures and Options Exchange (LIFFE), filiale d'euronext LIFFE, cote un contrat à terme sur fonds d'État à long terme. Ce contrat est coté en décimales (à GBP 0.01 près), le montant notionnel de chaque contrat est de GBP 100 000, le coupon notionnel est actuellement de 6 % (contre 7 % précédemment, le nouveau taux étant appliqué à partir de la livraison du mois de mars 2004), et la gamme des échéances des titres figurant dans le panier de titres à livrer va de 8¼ à 13 ans, avec un montant minimum GBP 1 500 000.

Le cycle de livraison du contrat correspond aux mois de mars, juin, septembre et décembre. Les contrats peuvent être livrés n'importe quel jour du mois de livraison.

Dans le compartiment du court terme de la courbe des rendements, le LIFFE propose des contrats à court terme libellés en sterling (Short Sterling Contracts). Seize mois de livraison sont inscrits en permanence (plus les deux mois consécutifs les plus proches) et les intervenants peuvent faire des opérations à terme sur taux d'intérêt à court terme en sterling à un horizon de quatre ans maximum. Comme pour les contrats sur fonds d'État, les principaux mois de livraison sont mars, juin, septembre et décembre. L'unité de négociation de ces contrats à terme en sterling est de GBP 500 000 et la variation minimale des prix est de GBP 0.01. Le prix coté est égal à 100, moins le taux d'intérêt implicite des dépôts en sterling à 3 mois, tel qu'il est déterminé le dernier jour de négociation du contrat en fonction du taux interbancaire calculé par la British Bankers's Association (British Bankers' Association Interest Settlement Rate – BBAISR).

Informations sur la réglementation

Les transactions sur fonds d'État sont une activité d'investissement aux termes de la Loi de 1986 sur les services financiers (Financial Services Act 1986). L'autorité des services financiers (Financial Services Authority – FSA) réglemente le comportement des entreprises qui exercent ces activités et surveillent les marchés organisés sur lesquels se déroulent les transactions sur fonds d'État ou sur contrats à terme ou options sur fonds d'État. Des transactions sur fonds d'État et instruments dérivés des fonds d'État se déroulent également de gré à gré.

Tous les GEMMs et les IDBs (voir plus haut) bénéficient d'un agrément pour entreprendre ces activités qui leur est délivré soit par la FSA, soit dans le cas d'intervenants d'autres États de l'EEE, par les autorités de tutelle de leur État d'origine.

La FSA reconnaît les marchés organisés qui se conforment aux critères fixés par l'annexe 4 de la loi. Elle assure en outre le suivi des Recognised Investment Exchanges (RIE) en vue de vérifier s'ils respectent ces prescriptions. Le London Stock Exchange (LSE) et le London International Financial Futures and Options Exchange (LIFFE) sont l'un comme l'autre des RIE.

Même si le marché des fonds d'État fonctionne essentiellement par téléphone, tous les fonds d'État assortis d'un coupon et tous les fonds d'État démembrés

GEMMs and IDBs must be members of the LSE and registered with the exchange in that capacity.

The LSE has a number of specific rules covering the operations of GEMMs and IDBs. In addition, all members of the LSE are covered by its general rules on the conduct of business. Consequently, all gilt trades, other than stock loans and repos, executed by members of the LSE must be reported to the LSE and are considered to be "on-exchange".

The on-exchange gilt market of the LSE and the LIFFE markets have been designated as regulated markets for the purposes of the EC Investment Services Directive.

2. Description of debt instruments

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money market instruments

2.1.1.1 Treasury bills

Treasury bills are short-term, marketable instruments issued by the government. Treasury bills do not pay coupons. They are issued at a discount; that is, they are issued at less than their nominal value and investors are repaid at their nominal value (par) on maturity. Although bills with a maturity of 28 days (1 month), 91 days (3 months) and 182 days (6 months) are currently the norm, they may be issued with maturities of between 1 and 364 days. From mid-September 2003, Treasury bills became dematerialised. Dematerialisation means that Treasury bills are become fungible with bills of the same maturity date. Treasury bills are eligible for inclusion in the main traded category of gilt DBV, the UBG class, so Treasury bills can be used as collateral for bilateral gilt repo transactions. Treasury bills remain eligible as collateral for the Bank of England's Open Market Operations and in RTGS.

Treasury bills are shown using nominal (face) values.

2.1.1.2 Commercial papers

None.

2.1.1.3 Other

The Bank of England issues non-sterling Treasury bills. None have been issued by the central government since 1998.

doivent être cotés sur un RIE, traditionnellement le LSE. Les GEMM et les IDB doivent être membres du LSE et inscrits en tant que tels auprès de la bourse.

Le LSE a un certain nombre de règles spécifiques couvrant les activités des GEMM et des IDB. En outre, tous les membres du LSE doivent observer des règles générales sur la conduite de leurs activités. En conséquence, toutes les transactions sur fonds d'État (hormis les prêts de titres et les opérations de pension) réalisées par des membres du LSE doivent être déclarées au LSE et sont considérées comme s'étant déroulées lors d'une séance.

Les marchés organisés des fonds d'État du LSE et du LIFFE ont été désignés comme marchés réglementés aux fins de la Directive de l'UE sur les services d'investissement.

2. Description des instruments de la dette

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

2.1.1.1 Bons du Trésor

Les bons du Trésor sont des instruments négociables à court terme émis par l'État. Les bons du Trésor ne portent pas de coupon. Ils sont émis au dessous du pair, c'est à dire en dessous de leur valeur nominale et les investisseurs sont remboursés à la valeur nominale (le pair) à l'échéance. Les bons à échéance de 28 jours (1 mois), de 91 jours (3 mois) et de 182 jours (6 mois) sont actuellement la norme, mais ils peuvent être émis à des échéances allant de 1 à 364 jours. Depuis la mi-septembre 2003, les bons du Trésor sont dématérialisés. De ce fait, les bons du Trésor sont désormais assimilables à des bons portant même échéance. Les bons du Trésor remplissent les critères pour figurer dans la principale catégorie de titres admis au système de nantissement automatique en vrac (Delivery by value, DBV), les fonds d'État non démembrés (Unstripped British Government stocks, UBG), de sorte qu'ils peuvent être utilisés comme nantissements dans le cadre des opérations de pensions sur fonds d'État. Les bons du Trésor restent admis en nantissement dans le cadre des interventions de la Banque d'Angleterre sur le marché et des systèmes de règlement brut en temps réel (RBTR).

Les bons du Trésor sont présentés à leur valeur nominale.

2.1.1.2 Billets de trésorerie

Néant.

2.1.1.3 Autres

Les Bons du trésor en monnaies autres que la livre sterling sont émis par la Banque d'Angleterre ; aucun de ces bons n'a été émis par l'administration centrale depuis 1998.

2.1.2 Bonds

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

Conventional gilts

A conventional gilt is a guarantee by the government to pay the holder of the gilt a fixed cash payment (coupon) every 6 months until the maturity date, at which point the holder receives the final coupon payment and the return of the principal. The coupon rate usually reflects the market interest rate at the time of the first issue of the gilt. Coupon rates on conventional gilts are aligned to permit strippability (see below). A second series of coupon dates, 7 March and 7 September, was introduced in May 2001 in addition to the original set of 7 June and 7 December.

Double-dated gilts

In the past, the government has issued double-dated gilts with a band of maturity dates. The government can choose to redeem these gilts on any day between the first and final maturity dates, subject to giving not less than 3 months' notice. Double-dated gilts tend to be less liquid than other conventional gilts, because of greater uncertainty over the redemption date. Because of their age, they also tend to have higher coupons. These gilts have been targeted in recent years as source gilts for conversion offers into new current-coupon benchmarks and now account for only a very small proportion of the gilt portfolio – under 0.5 per cent and falling. All three double-dated gilts have been classified as “rump” gilts since 13 March 2006 (see below).

Undated gilts

There are eight undated gilts still in issue (comprising under 1% of the portfolio). These are the oldest remaining gilts in the portfolio, some dating back to the nineteenth century. The redemption of these bonds is at the discretion of the government, but because of their age, they all have low coupons and so there is little current incentive for the government to redeem them. Most undated gilts pay interest twice a year; however, some pay interests four times a year.

Undated gilts are included in the “long-term bonds” category.

“Rump Gilts”

A “rump” gilt is one declared by the DMO, in which GEMMs are not required to make two-way markets. The current list of rump gilts is available on the DMO

2.1.2 Obligations

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

Fonds d'État classiques

Un fonds d'État classique est une garantie du gouvernement de verser au détenteur du fonds d'État une somme fixe en espèces (coupon) tous les 6 mois jusqu'à la date d'échéance, à l'occasion de laquelle le détenteur perçoit le paiement du dernier coupon et le remboursement du principal. Le taux du coupon reflète habituellement le taux d'intérêt en vigueur sur le marché au moment de la première émission du fonds d'État. Les dates de paiement du coupon au titre des fonds d'État classiques sont alignées afin de faciliter le démembrement de ces valeurs (voir ci-dessous). Une seconde série de dates de paiement du coupon, les 7 mars et 7 septembre, a été adoptée en mai 2001, elle vient s'ajouter aux deux dates de paiement fixées à l'origine, les 7 juin et 7 décembre.

Fonds d'État à date de remboursement mobile

L'État a émis des fonds à date de remboursement mobile assortis d'une gamme d'échéances. Il peut choisir de racheter ces fonds d'État à tout moment entre la première et la dernière date d'échéance, sous réserve de donner un préavis d'au moins 3 mois. Ces fonds d'État sont généralement moins liquides que les autres fonds d'État classiques, compte tenu de la plus grande incertitude entourant la date de remboursement. Vu leur ancienneté, ils sont en outre souvent assortis de coupons plus élevés. Ces fonds d'État ont intéressé les investisseurs, ces dernières années, en tant que valeurs sources pour les offres de conversion en nouveaux titres de référence à taux de coupon courant ; ils ne représentent aujourd'hui qu'une part infime du portefeuille de fonds d'État – soit moins de 0.5 %. Les trois fonds d'État à date de remboursement mobile ont été classés en tant que fonds d'État à changement de statut depuis le 13 mars 2006 (voir ci-dessous).

Fonds d'État à durée indéterminée

Il existe huit fonds d'État à durée indéterminée encore en circulation (soit moins de 1 % du portefeuille). Il s'agit des plus anciens fonds d'État qui restent dans le portefeuille, certains datant du XIX^e siècle. Le rachat de ces obligations se fait à la discrétion du gouvernement mais, compte tenu de leur ancienneté, elles sont toutes assorties de coupons faibles. L'État n'a donc guère d'intérêt à les racheter. Pour la plupart des fonds d'État à durée indéterminée, le paiement des intérêts s'effectue deux fois l'an ; cependant, pour certains, le paiement a lieu quatre fois l'an.

Les fonds d'État à durée indéterminée relèvent de la catégorie des « obligations à long terme ».

Fonds d'État à changement de statut

Dans le cas d'un fonds d'État à changement de statut déclaré par le DMO, les SVT ne sont pas tenus de créer un marché pour l'achat et un marché pour la vente. La liste en

website at www.dmo.gov.uk. Rump gilts are those that have been reduced in size to less than £850 million (nominal) in issue. The government will **not** sell further amounts of “rump” gilts to the **market**, but the DMO is prepared, when asked by a GEMM, to bid a price of its own choosing for such gilts.

2.1.2.2 Index-linked gilts

Index-linked gilts differ from conventional gilts in the fundamental way that the semi-annual coupon payments and the principal are adjusted in line with the UK Retail Prices Index (RPI). This means that both the coupons and the principal on redemption paid by these gilts are adjusted to take account of accrued inflation since the gilt's issue. Hence, (assuming positive inflation) the nominal amount outstanding of index-linked gilt is less than the redemption value the government will have to pay on maturity.

Each coupon payable on index-linked gilts consists of two elements:

- Half the annual real coupon. The real coupon is quoted in the gilt's title and is fixed (e.g. 2½ per cent index-linked 2009 pays a real coupon of 2½ per cent, 1¼ per cent twice a year).
- An adjustment factor applied to the real coupon payment to take account of the increase in the RPI since the gilt's issue.

The UK was the first G7 economy to issue index-linked bonds for institutional investors, with the first issue being in 1981. The first new index linked gilt for a decade (2% IL 2035) was issued in July 2002. All new index-linked gilts first issued from July 2005 will adopt the 3-month lag structure pioneered by the Canadian government in 1991. As with conventional gilts, the coupon on index-linked gilt reflects borrowing rates available at the time of first issue. However, index-linked coupons reflect the real borrowing rate for the government. Consequently, there is a much smaller variation in index-linked coupons, reflecting the smaller variation in real yields over time.

2.1.2.3 Floating (or variable) rate gilts

The main difference between floating rate gilts (FRGs) and conventional gilts is that for FRGs each coupon is set in line with short-term interest rates. As of 31 March 2007, there were no floating rate gilts in the portfolio; the last FRG matured in July 2001.

vigueur des fonds d'État à changement de statut est disponible sur le site Internet du DMO à l'adresse suivante : www.dmo.gov.uk. Les fonds d'État à changement de statut ont été réduits à moins de 850 millions de livres sterling (nominal) à l'émission. Le gouvernement **ne vendra plus** aucuns fonds d'État à changement de statut **au marché**, mais le DMO est prêt lorsqu'un SVT le demandera, à mettre aux enchères ces fonds d'État au prix qu'il aura choisi.

2.1.2.2 Obligations indexées

Les fonds d'État indexés diffèrent des fonds d'État classiques sur un aspect fondamental, à savoir que les paiements semestriels du coupon et le principal sont ajustés en fonction de l'indice britannique des prix de détail (Retail Prices Index – RPI). Par conséquent, les coupons et le principal qui sont versés pour ces fonds d'État au moment du rachat sont ajustés en fonction de l'inflation cumulée depuis l'émission du fonds d'État. Autrement dit (si l'on part de l'hypothèse d'une inflation positive), le montant nominal en circulation d'un fonds d'État indexé est inférieur à la valeur de rachat que le gouvernement devra verser à l'échéance.

Chaque coupon payable pour les fonds d'État indexés se compose de deux éléments :

- La moitié du coupon annuel en termes réels. Le coupon réel est mentionné dans l'appellation du fonds d'État et il est fixe (par exemple, au titre de 2½ pour cent indexé 2009, on verse un coupon réel de 2½ pour cent, soit 1¼ pour cent, deux fois par an).
- Un coefficient d'ajustement appliqué au paiement du coupon réel pour prendre en compte la hausse du RPI depuis l'émission du fonds d'État.

Le Royaume-Uni a été la première économie du G7 à avoir émis des obligations indexées pour les investisseurs institutionnels, la première émission ayant eu lieu en 1981. Le premier nouveau fonds d'État indexé depuis dix ans a été émis en juillet 2002 (2 % IL 2035). Tous les nouveaux fonds d'État indexés émis en juillet 2005 auront un délai moyen d'indexation de trois mois, cette structure a été mise en place par le gouvernement canadien en 1991. Comme pour les fonds d'État classiques, le coupon d'un fonds d'État indexé reflète les taux d'emprunt en vigueur au moment de l'émission initiale. En revanche, les coupons indexés reflètent le taux d'emprunt réel pour l'État. Par conséquent, la variation entre les coupons indexés est beaucoup plus faible, ce qui s'explique par la variation plus faible des rendements réels au fil du temps.

2.1.2.3 Obligations à taux variable

La principale différence entre les fonds d'État à taux variable (Floating rate gilts, FRGs) et les fonds d'État classiques, c'est que pour les FRGs, chaque coupon est déterminé en fonction des taux d'intérêt à court terme. Au 31 mars 2007, il n'y avait aucun fonds d'État à taux variable en circulation. Le dernier FRG est arrivé à échéance en juillet 2001.

2.1.2.4 Other

Foreign currency liabilities

These are liabilities (fixed or floating rate) issued by the Bank of England, on behalf of the UK government, in currencies other than sterling.¹ As at 31 March 2007, the government had one outstanding foreign currency liability; USD 3 billion 2¼% July 2008, denominated in US dollars.

2.2 Non-marketable debt**2.2.1 Savings bonds**

National Savings & Investments, also an executive agency of HMT, is responsible for marketing government debt to the retail market by means of non-marketable investment products including premium bonds, income bonds, guaranteed equity bonds and savings accounts. Its main aim is to provide cost-effective financing to the government in a manner that benefits both the government and the retail saver.

2.2.2 Other

Non-marketable bonds: The government issues non-marketable bonds ("NILO" stocks) to the CRND, the public body responsible for managing various funds on behalf of the government. NILO stocks are issued by the Treasury on the same terms as the original stock issue to which they relate, being distinguished from the "parent" stock by the addition of the name (NILO) in the title. They are identical with the parent stock in all respects except that they are not quoted on the Stock Exchange. All transactions in NILO stocks are dealt with on the basis of the current market price of the parent stocks. NILO stocks that are no longer required by CRND may be repurchased and cancelled by the Treasury before the normal maturity date.

3. Selling techniques**Treasury bills**

Treasury bills are issued through a tender process. Tenders are currently held on the last business day of each week for settlement on the next business day. Following the final tender at the end of each calendar quarter, the DMO will issue a notice broadly outlining the maturities of Treasury bills available in each week of the next quarter. The precise quantities of Treasury bills on offer and the maturity of bills on offer in each week will be announced one week prior to the relevant tender.

The DMO issues bills with maturities of 28 days (1 month), 91 days (3 months), 182 days (6 months) and 364 days (12 months).² If Treasury bills are due to be issued or settle in weeks containing Bank Holidays, the exact maturity of the bills at issue may be

2.1.2.4 Autres

Obligations en devises

Ce sont des obligations (à taux fixe ou variable) émises par la Banque d'Angleterre pour le compte de l'État, libellées dans des monnaies autres que la livre sterling¹. Au 31 mars 2007, il y avait une obligation en devises en circulation, libellée en dollars, d'un montant de 3 milliards de dollars des États-Unis, à 2¼ % juillet 2008.

2.2 Dette non négociable**2.2.1 Bons d'épargne**

La National Savings & Investments, autre agence du Trésor britannique, est responsable de la commercialisation de la dette de l'État auprès des particuliers au moyen de produits de placements non négociables, notamment des obligations à lots, des obligations participatives, des obligations à capital garanti et des comptes d'épargne. Son principal objectif est de procurer un mode de financement efficace au gouvernement selon des modalités qui profitent tant à l'État qu'au particulier épargnant.

2.2.2 Autres

Obligations non négociables : l'État émet des obligations non négociables (NILO stocks, National Investment and Loans Office) au profit du CNRD, un organisme public chargé de gérer divers fonds pour le compte de l'État. Les NILO stocks sont émises par le Trésor aux mêmes conditions que les obligations d'origine, et ne se distinguent de ces dernières que par leur appellation « NILO ». Elles sont identiques en tous points aux titres d'emprunt d'origine, sauf qu'elles ne sont pas cotées en bourse. Toutes les transactions sur titres NILO sont réalisées sur la base du prix courant de l'obligation d'origine sur le marché. Lorsque le CNRD n'a plus besoin des NILO stocks, celles-ci peuvent être rachetées et annulées par le Trésor avant la date d'échéance normale.

3. Techniques de vente**Bons du Trésor**

Les bons du Trésor sont émis par voie d'adjudication. Les adjudications ont lieu actuellement le dernier jour ouvré de chaque semaine pour un règlement le jour ouvré suivant. Suite à la dernière adjudication de chaque trimestre civil, le DMO publie un bulletin fixant les grandes lignes des échéances des bons du Trésor disponibles chaque semaine du trimestre suivant. Les quantités exactes de bons du Trésor proposés et leurs échéances sont annoncées une semaine avant l'adjudication.

Le DMO émet des bons du Trésor à échéances de 28 jours (1 mois), 91 jours (3 mois), 182 jours (6 mois) et 364 jours (12 mois)². Si les bons du Trésor doivent faire l'objet d'une émission ou d'un règlement durant des semaines comportant des jours fériés, l'échéance exacte des bons mis

adjusted to ensure repayment on the first business day of the relevant week. Bills with less than 28 days to maturity can be made available at *ad hoc* tenders (see below).

The DMO may also issue shorter maturity Treasury bills (up to 28 days) at *ad hoc* tenders as part of its Exchequer cash management operations. The objective of *ad hoc* tenders is to provide additional flexibility for the DMO in smoothing the Exchequer's cash flows that the regular tender programme may not provide. Treasury bills issued as a result of *ad hoc* tenders are identical in every respect with those issued by way of regular tenders.

Full operational details are set out in the DMO's publication "Exchequer Cash Management: Operational Notice and Treasury Bill Information Memorandum", available on the DMO's website www.dmo.gov.uk.

Gilts

Auctions

Auctions are the main means by which the UK government issues gilts as part of its scheduled financing operations. However, the government retains the flexibility to tap both index-linked and conventional gilts for market management reasons.

An annual auction calendar for the financial year ahead is published in March by HM Treasury in the Debt and Reserves Management Report. On a quarterly basis, the DMO announces the gilts it proposes to auction in the following quarter and confirms the dates of the auctions. On the Tuesday of the week before the week of an auction, the amount of the gilt to be auctioned is announced (and if it is a new gilt, the coupon) and the prospectus and application form for the sale is published. At this point, the gilt is listed on the LSE and "When-Issued" trading commences.³

The use of a pre-announced auction schedule reflects the government's commitment to transparency and predictability in gilt issuance. Transparency and predictability should reduce the amount the government is charged for market uncertainty (the "supply uncertainty premium"). Predictability should also allow investors to plan and invest more efficiently (in the knowledge of when and in what maturity band supply will occur).

en circulation peut être réajustée pour garantir un remboursement le premier jour ouvré de la semaine correspondante. Des bons dont l'échéance est inférieure à 28 jours peuvent être proposés dans le cadre d'adjudications occasionnelles (voir ci-après).

Le DMO peut aussi émettre des bons du Trésor à échéances plus courtes (jusqu'à 28 jours) lors d'adjudications occasionnelles dans le cadre de ses opérations de gestion de trésorerie pour le compte du Trésor. L'objectif des adjudications occasionnelles est d'élargir la marge de manœuvre du DMO pour lisser les flux de trésorerie du Trésor lorsque le programme d'adjudications régulières n'est pas suffisant. Les bons du Trésor émis dans le cadre d'adjudications occasionnelles sont identiques à tous points de vue à ceux proposés par adjudications régulières.

Toutes les précisions sur le fonctionnement de ces adjudications figurent dans la publication « Exchequer Cash Management: Operational Notice and Treasury Bill Information Memorandum », qui peut être consultée sur le site Internet du DMO www.dmo.gov.uk.

Fonds d'État

Adjudications

Les adjudications sont le principal procédé que le gouvernement britannique utilise pour émettre des fonds d'État dans le cadre de ses opérations de financement programmées. Toutefois, le gouvernement conserve une certaine marge de manœuvre car il peut recourir à la fois aux fonds d'État classiques et aux fonds d'État indexés pour des raisons de gestion de marché.

Un calendrier annuel des adjudications pour l'exercice est publié en mars par le Trésor dans le « Debt and Reserves Management Report ». Puis, trimestriellement, le DMO annonce les fonds d'État qui feront l'objet d'une adjudication au trimestre suivant et confirme les dates des adjudications. Le mardi de la semaine précédant celle d'une adjudication, le montant des fonds d'État qui seront proposés est annoncé (ainsi que le coupon s'il s'agit d'un nouveau fonds d'État), le document descriptif et le formulaire de demande concernant la vente sont publiés. À ce stade, le fonds d'État est coté sur le LSE et la négociation sous réserve d'émission (when-issued) commence³.

Le recours à un calendrier d'adjudication préannoncée reflète la volonté du gouvernement de rendre les opérations d'émission de fonds d'État transparentes et prévisibles. Cette transparence et cette prévisibilité devraient permettre de réduire le montant que le gouvernement se voit facturer au titre des incertitudes du marché (la « supply uncertainty premium », prime au titre de l'incertitude de l'offre). La prévisibilité devrait aussi permettre aux investisseurs de planifier et de réaliser plus efficacement leurs placements (connaissant le moment où l'offre va être proposée et dans quelle tranche d'échéances).

The government uses two different auction formats to issue gilts:

- Conventional gilts are issued through a multiple price auction.
- Index-linked gilts are auctioned on a uniform price basis.

The two different formats are employed because of the different nature of the risks involved to the bidder for the different securities.

Conventional gilts are viewed as having less primary issuance risk. There are often similar gilts already in the market to allow ease of pricing (or, if more of an existing gilt is being issued there is price information on the existing parent bond); auction positions can be hedged using gilt futures; and the secondary market is relatively liquid. This suggests that participation is not significantly deterred by bidders not knowing what the rest of the market's valuation of the gilts on offer is. A multiple price auction format also reduces the risk to the Government of implicit collusion by strategic bidding at auctions.

In contrast, positions in index-linked gilts cannot be hedged as easily as conventional gilts. The secondary market for index-linked gilts is also not as liquid as for conventional gilts. Both of these factors increase the uncertainty of index-linked auctions and increase the "Winner's Curse" for successful bidders – that is the cost of bidding high when the rest of the market bids low. Uniform price auctions thus reduce this uncertainty for auction participants and encourage participation. In addition there are fewer index-linked bonds than conventional in issue, so pricing a new index-linked issue may be harder than for a new conventional.

GEMMs have access to a non-competitive bidding facility under both formats. GEMMs are each entitled to a combined non-competitive allowance of 10% of the total amount of the gilt on offer at a gilt auction. If applied for, these bonds are allocated at the average accepted price of successful competitive bids in conventional gilt auctions, and at the single strike price in index-linked auctions. In conventional auctions, the 10% allowance is split evenly amongst all GEMM firms, whereas in index-linked auctions each firm's individual allowance will be determined by their successful purchases at the three previous auctions.

Le gouvernement se sert de deux différentes méthodes d'adjudication pour émettre les fonds État :

- Les fonds d'État classiques sont émis selon une adjudication à prix multiples.
- Les fonds d'État indexés font l'objet d'une adjudication à prix unique.

Ces deux différentes méthodes sont utilisées compte tenu de la nature différente des risques encourus par le soumissionnaire pour les différents titres.

On considère que les fonds d'État classiques présentent un moins grand risque à l'émission sur le marché primaire. En effet, des fonds d'État comparables existent souvent déjà sur le marché, ce qui facilite la détermination des prix (ou encore, si une tranche supplémentaire d'un fonds d'État existant est émise, on dispose d'informations en matière de prix sur le titre souche) ; les positions prises à l'occasion des adjudications peuvent être couvertes par le biais de contrats à terme sur fonds d'État ; et le marché secondaire est relativement liquide. Cette situation tend à démontrer que la participation n'est pas découragée par le fait que les soumissionnaires ignorent ce que les autres ont proposé pour le fonds d'État. Une adjudication à prix multiples limite aussi pour le gouvernement le risque de collusion implicite lié à la mise en œuvre d'une stratégie de soumission lors des adjudications.

En revanche, les positions sur fonds d'État indexés ne peuvent être couvertes aussi facilement que celles sur fonds d'État classiques. En outre, le marché secondaire des fonds d'État indexés n'est pas aussi liquide que celui des fonds d'État classiques. Ces deux facteurs augmentent les incertitudes liées aux adjudications de produits indexés et amplifient ce que l'on appelle le « Winner's Curse » (la malédiction du gagnant) pour les offres retenues – autrement dit le coût d'une offre élevée quand le reste du marché a fait des offres faibles. Les adjudications à prix unique réduisent par conséquent les incertitudes pour les participants aux adjudications et encouragent la participation. En outre, les produits indexés en circulation sont moins nombreux que les produits classiques ; la détermination du prix d'une nouvelle émission indexée peut donc se révéler plus difficile que celle du prix d'un nouveau titre classique.

Les spécialistes en valeurs du Trésor (GEMM) ont accès à un mécanisme d'offres non concurrentes pour les deux types de valeurs. Les SVT ont droit à une allocation de non concurrence de 10 % du montant des fonds d'État proposés lors de l'adjudication. S'il y a souscription, ces obligations sont allouées au prix moyen accepté des appels d'offres réussies lors d'adjudications de fonds d'État classiques, et au prix d'exercice unique lors d'adjudications de fonds d'État indexés. Dans le cas d'adjudications classiques, les 10 % d'allocation sont répartis équitablement entre tous les SVT, alors que pour les adjudications de produits indexés, l'allocation individuelle pour chaque SVT sera fonction de leurs succès lors des trois précédentes adjudications.

Tap issues

The DMO will only use taps of both conventional and index-linked gilts for market management reasons, in conditions of temporary excess demand in a particular gilt or sector. The most recent tap was held on 6 August 1999. Reverse taps, whereby the DMO might buy in and cancel gilts for purposes of market management are also possible, but to date have never been used.

Conversion offers and switch auctions

In addition to the above operations, the DMO will occasionally issue gilts through a conversion offer or a switch auction, where gilt holders are offered the opportunity to convert or switch their holding of one gilt into another at a rate of conversion related to the market prices of each gilt. In both cases, the main purposes of these operations are to:

- Build-up the size of new benchmark gilts more quickly than can be achieved through auctions alone. This is particularly important in a period of low issuance.
- Concentrate liquidity across the gilt yield curve by reducing the number of small, high coupon gilts and converting them into larger, current coupon gilts of broadly similar maturity.

Acceptance of such offers is voluntary and gilt holders are free to retain their existing gilt although this is likely to become less liquid (i.e. traded less widely, with a possible adverse impact on price) if the bulk of the other holders of the gilt choose to convert their holdings. Should the amount outstanding of gilt be too small to expect a two-way market to exist, the DMO is prepared, when asked by a GEMM, to bid a price of its own choosing for the gilt. In addition, the DMO would relax market-making obligations on GEMMs in this "rump" gilt. The DMO would announce if gilts were to take on this "rump" status.

Switch auctions are held only for a proportion of a larger gilt that is too large to be considered for an outright conversion offer. The DMO ensures that a sufficient amount of the source gilt remains for a viable, liquid market to exist following a switch auction.

Switch auctions are not used as a means to issue entirely new gilts to the market. The destination gilt of a switch auction would need to have been auctioned outright at least once prior to any switch auction.

Full operational details are set out in the DMO's Operational Notice, "Official Operations in the

Émissions en continu

Le DMO n'a recours aux émissions en continu de fonds d'État classiques ou indexés que pour des raisons de régulation du marché, en cas d'excédent temporaire de la demande pour un fonds d'État ou un secteur particulier. L'émission en continu la plus récente a eu lieu le 6 août 1999. Le DMO peut aussi acheter ou annuler des fonds d'État à des fins de régulation du marché, mais cette solution n'a pas encore été utilisée à ce jour.

Offres de conversion et adjudications d'échange de titres

Outre les opérations évoquées ci-dessus, le DMO émet occasionnellement des fonds d'État par le biais d'une offre de conversion ou d'une adjudication d'échange de titres, dans laquelle les détenteurs de fonds d'État se voient proposer une conversion ou l'échange de fonds d'État qu'ils détiennent contre un autre fonds d'État à un taux de conversion lié aux prix de marché de chaque titre. Dans les deux cas, ces opérations ont essentiellement pour objectif :

- D'augmenter le volume des nouveaux fonds d'État de référence plus vite que ne le permettraient les seules adjudications, ce qui revêt une importance particulière en période de faible activité d'émission.
- De mieux répartir la liquidité sur l'ensemble de la courbe de rendement des fonds d'État en réduisant le nombre de petits fonds d'État à coupon élevé et en les convertissant en fonds d'État plus importants à coupon courant et à échéance à peu près semblable.

Ces offres doivent être acceptées de plein gré, les détenteurs des fonds d'État étant libres de conserver leurs fonds d'État existants même si ceux-ci risquent fort de devenir moins liquides (autrement dit d'être moins négociés, avec d'éventuelles répercussions négatives sur leur prix) si la majorité des autres détenteurs du fonds d'État décident de convertir les titres de leur portefeuille. Si le montant en circulation d'un fonds d'État est trop faible pour qu'un marché puisse exister dans les deux sens, le DMO est prêt, lorsqu'un GEMM le lui demande, à proposer un prix de son choix pour le fonds d'État. En outre, le DMO doit libérer les GEMM de leurs obligations de teneur de marché pour ce fonds d'État. Le DMO annonce alors le changement de statut de ce fonds d'État.

Les adjudications d'échange ne portent que sur la part d'une grosse émission qui est trop importante pour pouvoir faire l'objet d'une offre de conversion directe. Le DMO veille à ce qu'un montant suffisant de fonds d'État sources reste en circulation pour qu'un marché liquide, viable puisse continuer à exister après une adjudication d'échange.

Les adjudications d'échange ne servent pas à l'émission de fonds d'État entièrement nouveaux sur le marché. Le fonds d'État cible d'une adjudication d'échange doit avoir fait l'objet d'une adjudication directe au moins une fois avant de pouvoir faire l'objet d'une quelconque adjudication d'échange.

Les détails opérationnels sont inclus dans le guide de fonctionnement de DMO, « Official Operations in the

Gilt-Edged Market", available on the DMO's website www.dmo.gov.uk.

4. Other information

4.1 Valuation of debt instruments

Money market instruments are shown as nominal values; bonds are shown at market value. Non-marketable debt is measured using market values. All totals are total amounts outstanding including holdings by the public sector (including central government), and are rounded to the nearest £1 million.

The breakdown of resident and non-resident holders in Table 5 of the "International Comparisons" chapter as well as the item "Marketable debt held by non-residents" in Table 1, refer to the holders of domestic currency government bonds only.

4.2 Fiscal year

Runs from April to March. In Table 2, gross and net issuance data are for financial years (note that the data in Table 1 are for end calendar years). For example, 1998 data relates to the financial year from 1 April 1998 to 31 March 1999.

4.3 Estimates

None.

4.4 Maturity structure

Residual maturity

For the *memo* items in Table 1: weighted average maturity is calculated over all domestic marketable government bonds excluding undated gilts; for the weighted average yield calculation, all fixed rate domestic marketable government bonds are used, i.e. excluding index-linked bonds and variable rate notes. For the latter, in this context index-linked gilts whose final cash flows have been fixed are classed as conventional bonds and are included in the average yield (and also duration) calculations.

4.5 Duration

Domestic and foreign debt

Duration calculations are based on end-calendar year and exclude index-linked gilts; the latter are typically measured with respect to real yields, whereas duration for non index-linked instruments is measured with respect to nominal rates. Hence, in order to ensure that a comparison is made on a like-for-like basis, it is not appropriate to combine index-

Gilt-Edged Market », disponible sur le site Internet www.dmo.gov.uk.

4. Autres informations

4.1 Évaluation des instruments de la dette

Les instruments du marché monétaire sont présentés en valeur nominale ; les obligations sont présentées à leur valeur de marché. Les titres de la dette non négociable sont évalués à la valeur de marché. Tous les totaux représentent le total des encours y compris les titres détenus par le secteur public (y compris l'administration centrale) et ils sont arrondis au million de livres sterling le plus proche.

La répartition entre détenteurs résidents et non résidents du tableau 5 du chapitre « Comparaisons internationales » ainsi que le poste « dette négociable détenue par les non résidents » du tableau 1, font référence aux seuls détenteurs d'obligations d'État libellées en monnaie nationale.

4.2 Année fiscale

Va du 1^{er} avril au 31 mars. Dans le tableau 2, les statistiques sur les émissions brutes et nettes portent sur les années fiscales (on notera que les données du tableau 1 concernent les années civiles). Par exemple, les données de 1998 portent sur l'exercice budgétaire du 1^{er} avril 1998 au 31 mars 1999.

4.3 Estimations

Néant.

4.4 Type d'échéance

Échéance résiduelle

Pour les postes *pour mémoire* du tableau 1 : l'échéance moyenne pondérée est calculée pour l'ensemble des obligations d'État de la dette négociable nationale, à l'exclusion des fonds d'État à durée indéterminée ; pour le calcul du rendement moyen pondéré, toutes les obligations d'État à taux fixe de la dette négociable nationale sont utilisées, ce qui exclut les obligations indexées et les titres à taux variable. Ces derniers, dans un contexte de fonds d'État indexés, dont les derniers flux de trésorerie ont été fixés, sont classés dans les obligations classiques et pris en compte dans le calcul du rendement moyen (et aussi de la duration).

4.5 Duration

Dette nationale et dette extérieure

Les calculs de duration sont basés sur la fin de l'année civile et excluent les fonds d'État indexés ; ces derniers sont normalement mesurés par rapport aux rendements réels, alors que la duration des instruments non indexés est mesurée par rapport aux taux nominaux. En conséquence, pour permettre des comparaisons sur une base constante, il n'est pas approprié d'associer directement des statistiques

linked and conventional bonds' duration statistics directly. In this context index-linked gilts whose final cash flows have been fixed in nominal terms trade with respect to nominal yields and are included in the duration calculations.

Duration statistics are calculated on marketable government (non index-linked) bonds only.

Weighted average term of maturity of domestic marketable government bonds in Table 3 is calculated over all gilts (including index-linked) excluding undated gilts.

5. Source

UK Debt Management Office, HM Treasury, National Savings & Investments, the Bank of England and the Office for National Statistics.

1. The Bank of England also issues foreign currency securities on its own behalf (to finance its own pool of foreign exchange reserves). These securities are separate from any UK foreign currency liabilities which the Bank of England issues on behalf of the UK government.
2. Although to the end of March 2007, no bill exceeding 6 months maturity had been issued.
3. *When-Issued trading*: This is the forward trading of the gilt to be sold at the auction. *When-Issued* trades settle on the auction's settlement date and the process helps reveal price information in the run-up to the auction.

sur la durée d'obligations indexées et d'obligations classiques. Dans ce contexte, les fonds d'État indexés, dont les derniers flux de trésorerie ont été fixés en termes nominaux, se négocient par rapport à des rendements nominaux et sont pris en compte dans les calculs de durée.

Les statistiques de durée sont calculées sur les seules obligations d'État négociables (non indexées).

L'échéance résiduelle moyenne pondérée des obligations d'État négociables de la dette nationale dans le tableau 3 est calculée pour l'ensemble des fonds d'État (y compris indexés) à l'exclusion des fonds d'État à durée indéterminée.

5. Source

L'Office de gestion de la dette du Royaume-Uni, Le Trésor (HM Treasury), National Savings & Investments, la Banque d'Angleterre et l'Office national des statistiques.

1. La Banque d'Angleterre émet aussi des titres en devises étrangères pour son propre compte (pour financer ses réserves propres de devises étrangères). Ces titres sont séparés de toutes les dettes en devises étrangères du Royaume-Uni émises par la Banque d'Angleterre pour le compte de l'État.
2. Bien qu'à fin mars 2007, aucun bon d'une échéance supérieure à 6 mois n'ait été émis.
3. *When-Issued trading* (négociation sous réserve d'émission) : il s'agit de la négociation à terme du fonds d'État qui doit être vendu dans le cadre d'une adjudication. Les transactions sous réserve d'émission se règlent à la date de règlement de l'adjudication, ce procédé servant à diffuser des informations sur les prix dans les derniers jours précédant l'adjudication.

United States / États-Unis

1. Central government debt by instrument	346
Dette de l'administration centrale par instrument	
Amounts outstanding at end of period	
Encours en fin de période	
2. Central government debt by instrument	348
Dette de l'administration centrale par instrument	
Gross and net issues	
Émissions brutes et nettes	
3. Duration and average term to maturity	348
Duration et échéance moyenne	
Methodological Notes / Notes méthodologiques	350

UNITED STATES

Table 1. **Central government debt by instrument**

Amounts outstanding at end of period

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	
1	Total marketable debt	<i>Million USD</i>	3 424 700	3 316 000	3 218 000	3 009 089	2 915 594
1.1	Money market instruments		701 900	637 600	653 200	616 200	734 888
1.1.1	Treasury bills		701 900	637 600	653 200	616 200	734 888
1.1.2	Commercial papers		-	-	-	-	-
1.1.3	Other		-	-	-	-	-
1.2	Bonds		2 722 800	2 678 400	2 564 800	2 392 889	2 180 706
1.2.1	Fixed rate income instruments		2 698 400	2 619 600	2 472 400	2 277 900	2 045 815
1.2.1.1	Short-term bonds		554 500	549 100	517 000	530 200	464 770
1.2.1.2	Medium-term bonds		1 294 100	1 197 100	1 071 700	909 300	796 065
1.2.1.3	Long-term bonds		849 800	873 400	883 700	838 400	784 980
1.2.2	Index-linked bonds		24 400	58 800	92 400	114 989	134 891
1.2.3	Variable-rate notes		-	-	-	-	-
1.2.4	Other		-	-	-	-	-
	Memo Items:						
	<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>Million USD</i>	<i>1 195 500</i>	<i>1 189 100</i>	<i>1 250 249</i>	<i>1 032 398</i>	<i>987 000</i>
	<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>Million USD</i>	-	-	-	-	-
	<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	<i>Years</i>	<i>5.2</i>	<i>5.5</i>	<i>5.6</i>	<i>5.8</i>	<i>5.7</i>
	<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	<i>Per cent</i>	<i>6.7</i>	<i>6.6</i>	<i>6.5</i>	<i>6.6</i>	<i>5.8</i>
2	Total non-marketable debt	<i>Million USD</i>	390 100	444 400	447 600	386 400	424 080
2.1	Savings bonds		182 700	180 800	180 000	177 700	186 460
2.2	Other		207 400	263 600	267 600	208 700	237 620
	Memo Items:						
	<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>		<i>35 000</i>	<i>35 200</i>	<i>31 041</i>	<i>25 500</i>	<i>18 288</i>
3	Total central government debt	<i>Million USD</i>	3 814 800	3 760 400	3 665 600	3 395 489	3 339 674

Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument
Encours en fin de période

2002	2003	2004	2005	2006	Unités		
3 121 600	3 460 550	3 845 930	4 070 780	4 288 938	<i>Millions USD</i>	Total de la dette négociable	1
868 250	918 200	961 480	914 270	911 530		Instruments du marché monétaire	1.1
868 250	918 200	961 480	914 270	911 530		Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-		Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-		Autres	1.1.3
2 253 350	2 542 350	2 884 450	3 156 510	3 377 408		Obligations	1.2
2 114 480	2 376 250	2 661 450	2 849 380	2 981 770		Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
391 450	483 230	542 540	580 180	651 765		Obligations à court terme	1.2.1.1
970 470	1 113 910	1 305 220	1 409 660	1 403 225		Obligations à moyen terme	1.2.1.2
752 560	779 110	813 690	859 540	926 780		Obligations à long terme	1.2.1.3
138 870	166 100	223 000	307 130	395 638		Obligations indexées	1.2.2
-	-	-	-	-		Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-		Autres	1.2.4
Pour mémoire :							
1 188 000	1 443 200	1 792 800	1 927 600	2 144 500	<i>Millions USD</i>	Dette négociable détenue par les non-résidents	
-	-	-	-	-	<i>Millions USD</i>	Dette négociable en monnaie étrangère	
5.2	4.8	4.6	4.5	4.6	<i>Années</i>	Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable	
4.6	3.8	3.7	4.2	4.9	<i>Pourcentage</i>	Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable	
431 820	463 750	461 490	535 190	559 320	<i>Millions USD</i>	Total de la dette non négociable	2
193 310	201 560	204 200	203 650	203 660		Bons d'épargne	2.1
238 510	262 190	257 290	331 540	355 660		Autres	2.2
Pour mémoire :							
12 540	11 000	5 880	2 985	2 985		Dette non négociable détenue par les non-résidents	
3 553 420	3 924 300	4 307 420	4 605 970	4 848 260	<i>Millions USD</i>	Total de la dette de l'administration centrale	3

UNITED STATES

Table 2. **Central government debt by instrument**

Gross and net issues

Million USD

	1997		1998		1999		2000		2001	
	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net
1 Total marketable debt	2 279 152	21 038	2 013 883	-109 462	2 090 635	-99 933	1 993 691	-212 911	2 472 680	-97 318
1.1 Money market instruments	1 685 690	-59 324	1 504 551	-64 262	1 656 900	15 500	1 663 000	-37 000	2 158 127	118 715
1.1.1 Treasury bills	1 685 690	-59 324	1 504 551	-64 262	1 656 900	15 500	1 663 000	-37 000	2 158 127	118 715
1.1.2 Commercial papers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1.3 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2 Bonds	593 462	80 362	509 332	-45 200	433 733	-115 433	330 691	-175 911	314 553	-216 033
1.2.1 Fixed rate income instruments	569 300	56 200	475 700	-78 800	402 080	-147 086	312 000	-194 602	298 553	-232 033
1.2.1.1 Short-term bonds	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.1.2 Medium-term bonds	474 000	32 600	388 000	-90 500	313 969	-154 128	247 000	-160 531	236 565	-207 696
1.2.1.3 Long-term bonds	95 300	23 600	87 700	11 700	88 111	7 042	65 000	-34 071	61 988	-24 337
1.2.2 Index-linked bonds	24 162	24 162	33 632	33 600	31 653	31 653	18 691	18 691	16 000	16 000
1.2.3 Variable-rate notes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2.4 Other	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Memo Items:</i>										
<i>Marketable debt held by non-residents</i>	<i>1 195 500</i>	<i>-</i>	<i>1 189 100</i>	<i>-</i>	<i>1 250 249</i>	<i>-</i>	<i>1 032 398</i>	<i>-</i>	<i>987 000</i>	<i>-</i>
<i>Marketable debt in foreign currency</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>-</i>
2 Total non-marketable debt	15 700	..	14 900	..	14 800	..	14 700	..	16 000	..
2.1 Savings bonds	15 700	-600	14 900	-	14 800	-	14 700	-1 900	16 000	2 000
2.2 Other	-	..	-	..	-	..	-	..	-	..
<i>Memo Items:</i>										
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>	<i>34 983</i>	<i>-</i>	<i>35 150</i>	<i>-</i>	<i>31 041</i>	<i>-</i>	<i>25 500</i>	<i>-</i>	<i>18 288</i>	<i>-</i>

Table 3. **Duration and average term to maturity**

Years

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Domestic debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	..
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	5.6	5.4	5.1	5.0	5.2	5.6	5.7
Foreign debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	..
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	..	..	..	..	..	..	..
Total debt							
Macaulay duration	..	..	..	..	..	..	..
Modified duration	..	..	..	..	..	..	..
Average term to maturity	5.6	5.4	5.1	5.0	5.2	5.6	5.7

Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Émissions brutes et nettes

Millions USD

2002		2003		2004		2005		2006			
Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net	Gross Brut	Net		
3 690 695	203 910	4 121 100	335 800	4 597 900	379 400	4 456 500	215 700	4 409 900	203 260	Total de la dette négociable	1
3 124 000	133 364	3 443 900	50 000	3 743 800	43 200	3 651 100	-47 200	3 655 400	-2 740	Instruments du marché monétaire	1.1
3 124 000	133 364	3 443 900	50 000	3 743 800	43 200	3 651 100	-47 200	3 655 400	-2 740	Bons du trésor	1.1.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Billets de trésorerie	1.1.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.1.3
566 695	70 546	677 200	285 800	854 100	336 200	805 400	262 900	754 500	206 000	Obligations	1.2
545 664	68 395	653 200	261 800	803 100	285 200	730 400	187 900	680 900	132 400	Instruments à revenu à taux fixe	1.2.1
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à court terme	1.2.1.1
486 647	89 423	563 800	240 100	692 400	240 000	633 800	180 500	563 600	97 000	Obligations à moyen terme	1.2.1.2
59 017	-21 028	89 400	21 700	110 700	45 200	96 600	7 400	117 300	35 400	Obligations à long terme	1.2.1.3
21 031	2 151	24 000	24 000	51 000	51 000	75 000	75 000	73 600	73 600	Obligations indexées	1.2.2
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Obligations à taux variable	1.2.3
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Autres	1.2.4
										Pour mémoire :	
1 188 000	-	1 443 200	-	1 792 800	..	1 927 600	..	2 144 500	..	Dette négociable détenue par les non-résidents	
-	-	-	-	-	..	-	..	-	..	Dette négociable en monnaie étrangère	
19 500	..	19 800	..	17 900	..	13 200	..	16 120	..	Total de la dette non négociable	2
19 500	6 850	19 800	7 660	17 900	3 370	13 200	-600	16 120	133	Bons d'épargne	2.1
-	..	-	..	-	..	-	..	-	..	Autres	2.2
										Pour mémoire :	
13 000	-	11 000	-	5 880	..	2 985	..	2 985	..	Dette non négociable détenue par les non-résidents	

Tableau 3. Durée et échéance moyenne

Années

2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
							Dette nationale
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
5.8	5.7	5.2	4.8	4.6	4.5	4.6	Échéance moyenne
							Dette étrangère
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
..	..	..	..	..	..	..	Échéance moyenne
							Dette totale
..	..	..	..	..	..	..	Duration Macaulay
..	..	..	..	..	..	..	Duration modifiée
5.8	5.7	5.2	4.8	4.6	4.5	4.6	Échéance moyenne

Methodological Notes

1. Introduction

2. Description of debt instruments

2.1 Marketable debt

2.1.1 Money market instruments

2.1.1.1 Treasury bills

The US Treasury issues bills in a minimum denomination of USD 1 000 on a regular weekly basis. Regular Treasury bill offerings are available in 4-, 13- and 26-week maturities. Cash management bills are issued only as needed and may vary in maturity from one day to as long as a year. Treasury bills are sold at discount and do not pay interest at intervals. The 52-week maturities were discontinued after February 2001.

2.1.1.2 Commercial papers

None.

2.1.1.3 Other

None.

2.1.2 Bonds

2.1.2.1 Fixed rate income instruments

2.1.2.1.1 Short-term bonds

None.

2.1.2.1.2 Medium-term bonds

Securities with maturities from 2 to 5 years are referred to as "notes"; they are currently offered in 2-, 3- and 5-year maturities. In the past, 4-year notes were offered. All Treasury notes and bonds pay interest at 6-month intervals. The interest rate is determined in the auction of the security. Marketable Treasury securities are offered in single price auctions.

2.1.2.1.3 Long-term bonds

Securities with a maturity greater than 5 years. Treasury currently offers 10-year notes and re-introduced the 30-year bond in February 2005. Historically a wide variety of maturities were offered, including: 5-year 2-month, 7-, 8-, 10-, 15-, 20- and 25-year maturities. These securities also pay interest in 6-month intervals based on the rate determined in the auction.

Notes méthodologiques

1. Introduction

2. Description des instruments de la dette

2.1 Dette négociable

2.1.1 Instruments du marché monétaire

2.1.1.1 Bons du Trésor

Le Trésor américain émet toutes les semaines des bons du Trésor d'une valeur minimum de 1 000 dollars des États-Unis. Ces offres régulières de bons du Trésor sont à échéances de 4, 13, et 26 semaines. Les bons de gestion de trésorerie (cash management bills) sont émis uniquement selon les besoins et sont à échéances variables, de 1 jour à 1 an. Les bons du Trésor sont vendus au-dessous de la valeur nominale et ne rapportent pas d'intérêt par intervalles. Les titres à échéance de 52 semaines ne sont plus émis depuis février 2001.

2.1.1.2 Billets de trésorerie

Néant.

2.1.1.3 Autres

Néant.

2.1.2 Obligations

2.1.2.1 Instruments à revenu à taux fixe

2.1.2.1.1 Obligations à court terme

Néant.

2.1.2.1.2 Obligations à moyen terme

Les titres à échéance de 2 à 5 ans sont des obligations à moyen terme. Ces titres du Trésor sont actuellement proposés à échéances de 2, 3 et 5 ans. Le Trésor proposait auparavant des titres à 4 ans. L'ensemble des obligations à moyen et long terme est rémunéré tous les six mois. Le taux d'intérêt est déterminé lors de l'adjudication du titre. Les titres négociables du Trésor sont proposés par adjudication à prix unique.

2.1.2.1.3 Obligations à long terme

Il s'agit de titres à échéance de plus de 5 ans. Le Trésor propose actuellement des obligations à échéance de 10 ans et a réintroduit en février 2005 les obligations à échéance 30 ans. Au cours de son histoire, le Trésor a proposé des instruments assortis d'échéances très variées : 5 ans et 2 mois, 7, 8, 10, 15, 20, et 25 ans. Ces instruments sont également rémunérés tous les 6 mois, à un taux déterminé lors de l'adjudication.

2.1.2.2 Index-linked bonds

Treasury began offering Treasury Inflation Protected Securities (TIPS) in January 1997, and currently offers maturities of 5- and 10-year notes, and 20-year bonds. These securities pay interest at 6-month intervals. Treasury briefly offered a 30-year TIPS bond. The interest payment and principal adjusts in value with a 3-month lag; tracking changes in the consumer price index calculated by the *US Labor Department*. The inflation adjustments are added to the principal of the notes and are payable at maturity.

2.1.2.3 Variable-rate notes

None.

2.1.2.4 Other

None.

2.2 Non-marketable debt

2.2.1 Savings bonds

Currently savings bonds are offered with both fixed and inflation-linked rates. They may be purchased in USD 50, USD 75, USD 100, USD 200, USD 500, USD 1 000, USD 5 000 and USD 10 000 denominations. Beginning May 2005, newly issued Series EE bonds will earn fixed rates. The new fixed rate will apply for the 30-year life of each bond, which includes a 10-year extended maturity period, unless a different rate or rate structure is announced and applied at the start of the extension period. Series EE bonds issued prior to 1 May 2005, will continue to be governed by the terms in effect when they were issued. Series I bonds earnings are added to the bond each month and interest is compounded semi-annually. The earnings rate of series I Bonds is a combination of two separate rates: a fixed rate of return and a semi-annual inflation rate. A fixed rate applies to all bonds to be issued during the 6 months from the date of the announcement. The semi-annual inflation rate is also announced every May and November and is based on changes in the Consumer Price Index for all urban consumers (October through March, April through September). The semi-annual inflation rate is then combined with the fixed rate of an series I Bond to determine the bond's earnings rate for the next 6 months. Series I Bonds earn interest for up to 30 years.

2.2.2 Other

None.

2.1.2.2 Obligations indexées

Depuis janvier 1997, le Trésor propose des TIPS (Treasury Inflation Protected Securities). Il offre actuellement des obligations du Trésor assorties d'échéances de 5 et 10 ans et des obligations à 20 ans. Ces instruments sont rémunérés tous les six mois. Le Trésor a offert brièvement des obligations TIPS à échéance 30 ans. Le paiement des intérêts et du principal s'ajuste avec un retard de 3 mois, proportionnellement à la variation de l'indice des prix à la consommation, établi par le ministère du Travail (*US Labor Department*). On ajoute au capital du titre les corrections de l'inflation, qui sont payables à échéance.

2.1.2.3 Obligations à taux variable

Néant.

2.1.2.4 Autres

Néant.

2.2 Dette non négociable

2.2.1 Bons d'épargne

Les obligations d'épargne actuellement proposées sont à la fois à taux fixe et à taux indexé sur l'inflation. Elles peuvent être achetées en coupures de 50, 75, 100, 200, 500, 1 000, 5 000 et 10 000 dollars des États-Unis. Depuis mai 2005, les obligations de la série EE nouvellement émises, seront rémunérées selon un taux fixe. Ce nouveau taux fixe s'appliquera pour chaque obligation à échéance 30 ans, ainsi que sur l'extension de cette échéance à 10 ans de plus, à moins qu'un nouveau taux ou une nouvelle structure de taux soit définie dès le début de l'extension de l'échéance à 10 ans. Les obligations de la série EE émises avant le 1^{er} mai 2005, continueront de suivre les conditions définies lors de leur émission. Les revenus des obligations de la série I sont ajoutés tous les mois aux obligations et l'intérêt est composé semestriellement. Le taux de rémunération des obligations de la série I résulte de la combinaison de deux taux distincts : un taux fixe de rendement et un taux d'inflation semestriel. Le taux fixe s'applique à toutes les obligations à émettre au cours des 6 mois qui suivent la date d'annonce. Le taux d'inflation semestriel également annoncé en mai et en novembre, est basé sur les variations de l'indice des prix à la consommation qui s'applique à tous les consommateurs urbains (d'octobre à mars, d'avril à septembre). Le taux d'inflation semestriel est ensuite associé au taux fixe de l'obligation de la série I, afin de déterminer le taux de rémunération de l'obligation pour les 6 mois à venir. Les obligations de la série I offrent des intérêts durant 30 ans.

2.2.2 Autres

Néant.

3. Selling techniques

Marketable securities are offered in single price auctions. There is a minimum amount required, currently USD 1 000, and maximum amounts that any one participant may take of an auction, details of the process appear in the Offering Circular. Savings bonds are sold to US citizens, residents, and workers of any age with a valid US social security number.

4. Other information

4.1 Valuation of debt instruments

At nominal value.

4.2 Fiscal year

Ends on 30 September.

4.3 Estimates

None.

4.4 Maturity structure

Residual maturity.

4.5 Duration

5. Source

The United States Treasury.

3. Techniques de vente

La dette négociable est offerte par adjudication à prix unique. Le montant minimum s'élève actuellement à 1 000 dollars des États-Unis et il existe également un montant maximum qu'aucun participant ne peut dépasser. La circulaire d'émission donne le détail du processus d'émission. Les obligations d'épargne sont vendues aux citoyens américains, aux résidents, aux actifs ayant un numéro de sécurité sociale valide.

4. Autres informations

4.1 Évaluation des instruments de la dette

À la valeur nominale.

4.2 Année fiscale

Se termine au 30 septembre.

4.3 Estimations

Néant.

4.4 Type d'échéance

Échéance résiduelle.

4.5 Duration

5. Source

Le Trésor des États-Unis.

Annex 1 / Annexe 1

Supplementary Information / Informations supplémentaires

Gross domestic product	354
Produit intérieur brut	
Fiscal year	
Année fiscale	
End of year exchange rates	355
Taux de change en fin d'année	
Fiscal year	
Année fiscale	
Yearly average exchange rates	356
Taux de change moyens annuels	
Fiscal year	
Année fiscale	

Gross domestic product
Produit intérieur brut
 Fiscal year / Année fiscale

Billions of national currency

Milliards de monnaie nationale

	Units	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Australia / Australie	AUD	560	586	616	666	705	755	794	861	927	992
Austria / Autriche	EUR (1999 ATS euro)	185	192	200	210	216	221	226	236	245	256
Belgium / Belgique	EUR (1999 BEF euro)	221	230	238	252	259	268	275	288	298	314
Canada	CAD	883	915	982	1 077	1 108	1 153	1 213	1 291	1 371	1 454
Czech Republic / République tchèque	CZK	1 811	1 996	2 081	2 189	2 352	2 464	2 577	2 781	2 970	3 309
Denmark / Danemark	DKK	1 126	1 164	1 213	1 294	1 336	1 373	1 401	1 459	1 552	1 638
Finland / Finlande	EUR (1999 FIM euro)	108	117	123	132	140	144	146	152	157	168
France	EUR (1999 FRF euro)	1 268	1 325	1 366	1 441	1 497	1 549	1 595	1 659	1 710	1 792
Germany / Allemagne	EUR (1999 DEM euro)	1 916	1 965	2 012	2 063	2 113	2 143	2 162	2 207	2 241	2 307
Greece / Grèce	EUR (2001 GRD euro)	125	136	145	157	168	181	197	213	228	246
Hungary / Hongrie	HUF	8 774	10 364	11 705	13 533	15 275	17 204	18 936	20 712	22 027	23 562
Iceland / Islande	ISK	527	585	628	679	764	805	831	915	1 012	1 192
Ireland / Irlande	EUR (1999 IEP euro)	68	79	91	105	117	130	139	148	161	179
Italy / Italie	EUR (1999 ITL euro)	1 049	1 091	1 127	1 191	1 249	1 295	1 335	1 391	1 423	1 475
Japan / Japon	JPY	506 168	498 665	504 155	507 541	492 011	486 478	499 447	498 638	505 567	514 056
Korea / Corée	KRW	491 135	484 103	529 500	578 665	622 123	684 264	724 675	779 381	806 622	862 551
Luxembourg	EUR (1999 LUF euro)	16	17	20	22	23	24	26	27	29	33
Mexico / Mexique	MXN	3 174	3 846	4 595	5 492	5 810	6 263	6 892	7 709	8 369	9 195
Netherlands / Pays-Bas	EUR (1999 NLG euro)	342	362	386	418	448	465	477	490	506	528
New Zealand / Nouvelle-Zélande	NZD	101	101	107	113	123	127	134	147	154	159
Norway / Norvège	NOK	1 119	1 140	1 240	1 481	1 537	1 532	1 594	1 743	1 943	2 148
Poland / Pologne	PLN	515	601	666	745	779	808	842	923	981	1 051
Portugal	EUR (1999 PTE euro)	98	106	114	122	129	135	139	144	149	155
Slovak Republic / République slovaque	SKK	725	790	852	941	1 021	1 111	1 213	1 355	1 471	1 636
Spain / Espagne	EUR (1999 ESP euro)	504	539	580	630	681	729	783	840	905	976
Sweden / Suède	SEK	1 950	2 020	2 156	2 245	2 330	2 396	2 494	2 598	2 717	2 892
Switzerland / Suisse	CHF	381	390	398	416	422	431	435	447	456	480
Turkey / Turquie	TRY	29	52	77	125	178	278	360	431	487	600
United Kingdom / Royaume-Uni	GBP	842	886	939	985	1 029	1 084	1 148	1 207	1 261	1 338
United States / États-Unis	USD	8 382	8 790	9 314	9 862	10 135	10 527	11 086	11 799	12 574	13 323

Source: OECD, Statistics Directorate / OCDE, Direction des statistiques

End of year exchange rates Taux de change en fin d'année

Fiscal year / Année fiscale

<i>National currency units per US dollar</i>	<i>Unités de monnaie nationale par dollar des É-U</i>									
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Australia / Australie	1.341	1.630	1.516	1.671	1.970	1.771	1.498	1.452	1.309	1.345
Austria / Autriche	0.918	0.854	0.995	1.075	1.135	0.954	0.792	0.734	0.848	0.759
Belgium / Belgique	0.915	0.857	0.995	1.075	1.135	0.954	0.792	0.734	0.848	0.759
Canada	1.429	1.531	1.443	1.500	1.593	1.580	1.292	1.204	1.164	1.165
Czech Republic / République tchèque	34.638	29.851	35.984	37.807	36.258	30.139	25.654	22.366	24.588	20.877
Denmark / Danemark	6.826	6.387	7.399	8.021	8.410	7.082	5.958	5.467	6.324	5.661
Finland / Finlande	0.912	0.857	0.995	1.075	1.135	0.954	0.792	0.734	0.848	0.759
France	0.913	0.857	0.995	1.075	1.135	0.954	0.792	0.734	0.848	0.759
Germany / Allemagne	0.916	0.855	0.995	1.075	1.135	0.954	0.792	0.734	0.848	0.759
Greece / Grèce	0.829	0.829	0.964	1.073	1.135	0.954	0.792	0.734	0.848	0.759
Hungary / Hongrie	203.666	218.818	252.525	284.900	279.330	225.225	207.900	180.180	213.675	191.571
Iceland / Islande	72.202	69.300	72.569	84.674	102.987	80.580	70.972	61.050	62.972	71.685
Ireland / Irlande	0.888	0.854	0.995	1.075	1.135	0.954	0.792	0.734	0.848	0.759
Italy / Italie	0.909	0.854	0.995	1.075	1.135	0.954	0.792	0.734	0.848	0.759
Japan / Japon	132.100	120.337	105.820	124.533	133.156	120.192	104.275	107.296	117.371	117.647
Korea / Corée	1694.915	1204.819	1136.364	1265.823	1315.789	1190.476	1190.476	1030.928	1010.101	925.926
Luxembourg	0.915	0.857	0.995	1.075	1.135	0.954	0.792	0.734	0.848	0.759
Mexico / Mexique	8.083	9.865	9.514	9.572	9.142	10.312	11.236	11.265	10.778	10.881
Netherlands / Pays-Bas	0.915	0.857	0.995	1.075	1.135	0.954	0.792	0.734	0.848	0.759
New Zealand / Nouvelle-Zélande	1.473	1.972	1.892	2.138	2.473	2.032	1.718	1.584	1.429	1.654
Norway / Norvège	7.316	7.600	8.039	8.849	9.011	6.966	6.680	6.040	6.770	6.260
Poland / Pologne	3.518	3.504	4.148	4.143	3.986	3.839	3.741	2.990	3.261	2.911
Portugal	0.914	0.857	0.995	1.075	1.135	0.954	0.792	0.734	0.848	0.759
Slovak Republic / République slovaque	34.783	36.914	42.265	47.393	48.473	40.032	32.916	28.498	31.949	26.247
Spain / Espagne	0.912	0.857	0.995	1.075	1.135	0.954	0.792	0.734	0.848	0.759
Sweden / Suède	7.877	8.061	8.525	9.535	10.668	8.825	7.189	6.615	7.959	6.864
Switzerland / Suisse	1.455	1.377	1.600	1.637	1.677	1.387	1.237	1.132	1.314	1.220
Turkey / Turquie	0.206	0.314	0.541	0.673	1.450	1.644	1.397	1.339	1.345	1.409
United Kingdom / Royaume-Uni	0.595	0.621	0.627	0.702	0.703	0.633	0.545	0.531	0.576	0.511

Source: OECD, Statistics Directorate / OCDE, Direction des statistiques

Yearly average exchange rates Taux de change moyens annuels

Fiscal year / Année fiscale

<i>National currency units per US dollar</i>	<i>Unités de monnaie nationale par dollar des É-U</i>									
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Australia / Australie	1.277	1.475	1.596	1.594	1.865	1.912	1.718	1.405	1.330	1.339
Austria / Autriche	0.886	0.899	0.939	1.085	1.117	1.061	0.885	0.805	0.805	0.797
Belgium / Belgique	0.886	0.900	0.939	1.085	1.117	1.061	0.885	0.805	0.805	0.797
Canada	1.385	1.484	1.486	1.485	1.548	1.570	1.400	1.301	1.212	1.134
Czech Republic / République tchèque	31.705	32.281	34.588	38.637	38.016	32.733	28.129	25.695	23.955	22.585
Denmark / Danemark	6.604	6.699	6.980	8.088	8.321	7.884	6.577	5.988	5.996	5.943
Finland / Finlande	0.872	0.899	0.939	1.085	1.117	1.061	0.885	0.805	0.805	0.797
France	0.890	0.899	0.939	1.085	1.117	1.061	0.885	0.805	0.805	0.797
Germany / Allemagne	0.887	0.900	0.939	1.085	1.117	1.061	0.885	0.805	0.805	0.797
Greece / Grèce	0.801	0.867	0.897	1.069	1.117	1.061	0.885	0.805	0.805	0.797
Hungary / Hongrie	186.630	214.260	237.060	282.290	286.490	257.450	224.300	202.610	199.530	210.400
Iceland / Islande	70.970	71.170	72.430	78.840	97.670	91.590	76.690	70.190	62.880	69.900
Ireland / Irlande	0.839	0.893	0.939	1.085	1.117	1.061	0.885	0.805	0.805	0.797
Italy / Italie	0.879	0.897	0.939	1.085	1.117	1.061	0.885	0.805	0.805	0.797
Japan / Japon	122.695	128.012	111.540	110.550	125.108	121.870	112.985	107.495	113.185	116.978
Korea / Corée	950.510	1400.480	1186.710	1130.640	1290.410	1251.050	1190.960	1145.200	1024.230	951.820
Luxembourg	0.886	0.900	0.939	1.085	1.117	1.061	0.885	0.805	0.805	0.797
Mexico / Mexique	7.924	9.153	9.553	9.453	9.344	9.661	10.790	11.281	10.890	10.903
Netherlands / Pays-Bas	0.885	0.900	0.939	1.085	1.117	1.061	0.885	0.805	0.805	0.797
New Zealand / Nouvelle-Zélande	1.436	1.692	1.895	1.991	2.362	2.328	1.930	1.597	1.439	1.500
Norway / Norvège	7.072	7.545	7.797	8.797	8.993	7.986	7.077	6.739	6.441	6.415
Poland / Pologne	3.277	3.492	3.964	4.346	4.097	4.082	3.888	3.651	3.234	3.103
Portugal	0.874	0.899	0.939	1.085	1.117	1.061	0.885	0.805	0.805	0.797
Slovak Republic / République slovaque	33.616	35.233	41.363	46.230	48.346	45.300	36.760	32.230	31.040	29.653
Spain / Espagne	0.880	0.898	0.939	1.085	1.117	1.061	0.885	0.805	0.805	0.797
Sweden / Suède	7.635	7.947	8.262	9.161	10.339	9.721	8.078	7.346	7.473	7.373
Switzerland / Suisse	1.450	1.450	1.503	1.688	1.687	1.557	1.345	1.243	1.248	1.253
Turkey / Turquie	0.152	0.260	0.419	0.624	1.228	1.512	1.503	1.426	1.340	1.430
United Kingdom / Royaume-Uni	0.609	0.605	0.621	0.676	0.698	0.647	0.592	0.542	0.561	0.529

Source: OECD, Statistics Directorate / OCDE, Direction des statistiques

Annex 2 / Annexe 2

Instrument breakdown / Ventilation par instrument

Central Government Debt Instruments	358
Instruments de la dette de l'administration centrale	359

Central Government Debt Instruments

1. Total marketable debt	total amount [1.1 + 1.2]
1.1. Money market instruments	total amount [1.1.1 + 1.1.2 + 1.1.3]
1.1.1 Treasury bills	
1.1.2 Commercial papers	
1.1.3 Other	
1.2. Bonds	total amount [1.2.1 + 1.2.2 + 1.2.3 + 1.2.4]
1.2.1. Fixed rate income instruments	total amount [1.2.1.1 + 1.2.1.2 + 1.2.1.3]
1.2.1.1 Short-term bonds	with a maturity ¹ of up to 1 year
1.2.1.2 Medium-term bonds	with a maturity of 1 to 5 years
1.2.1.3 Long-term bonds	with a maturity of more than 5 years
1.2.2. Index-linked bonds	total amount
1.2.3. Variable-rate notes	total amount
1.2.4 Other	total amount
<i>Memo items:</i>	
<i>Marketable debt held by non residents</i>	
<i>Marketable debt in foreign currency</i>	
<i>Weighted average maturity of marketable debt</i>	years ²
<i>Weighted average yield of marketable debt</i>	per cent
2. Total non-marketable debt	total amount [2.1 + 2.2]
2.1 Savings bonds	total amount
2.2 Other	total amount
<i>Memo item:</i>	
<i>Non-marketable debt held by non-residents</i>	
3. Total central government debt³	grand total [1 + 2]

1. Maturity is the period of time until the redemption or expiration of a financial instrument.
2. Residual maturity is the remaining time until the expiration or the repayment of the instrument.
3. Total central government debt held by residents and non-residents.

Concepts and Definitions

Central government: The central government subsector consists of the institutional units making up the central government plus those NPIs (non-profit institutions) that are controlled and mainly financed by central government. The political authority of central government extends over the entire economy. Central government has therefore the authority to impose taxes on all residents and non-resident units engaged in economic activities within the country [...].

[System of National Accounts, 1993, par. 4.117-118].

General government: The general government sector consists mainly of central, state and local government units together with social security funds imposed and controlled by those units. In addition, it includes non-profit institutions engaged in non-market production that are controlled and mainly financed by government units or social security funds.

[System of National Accounts, 1993, par. 4.9].

Market value: Transactions are valued at the actual price agreed upon by the transactors. Assets and liabilities are valued at current prices at the time to which the balance sheet relates, not at their original prices [...].

[System of National Accounts, 1993, par. 2.68-69].

Residence: is not based on nationality or legal criteria, although it may be similar to concepts of residence used for exchange control, tax, and other purposes in many countries. The concept of residence is based on a sectoral transactor's centre of economic

interest. Moreover, country boundaries recognised for political purposes may not always be appropriate for economic purposes. Therefore, it is necessary to recognise the *economic territory* of a country as the relevant geographical area to which the concept of residence is applied. An institutional unit is a resident unit when it has a centre of economic interest in the economic territory of a country (source: IMF Balance of Payments Manual, 5th edition).

[System of National Accounts, 1993, par. 4.16].



Instruments de la dette de l'administration centrale

1. Total de la dette négociable	montant total [1.1 + 1.2]
1.1. Instruments du marché monétaire	montant total [1.1.1 + 1.1.2 + 1.1.3]
1.1.1 Bons du trésor	
1.1.2 Billets de trésorerie	
1.1.3 Autres	
1.2. Obligations	montant total [1.2.1 + 1.2.2 + 1.2.3 + 1.2.4]
1.2.1. Instruments à revenu à taux fixe	montant total [1.2.1.1 + 1.2.1.2 + 1.2.1.3]
1.2.1.1 Obligations à court terme	échéance ¹ inférieure ou égale à 1 an
1.2.1.2 Obligations à moyen terme	échéance comprise entre 1 et 5 ans
1.2.1.3 Obligations à long terme	échéance supérieure à 5 ans
1.2.2. Obligations indexées	montant total
1.2.3. Obligations à taux variable	montant total
1.2.4 Autres	montant total
<i>Pour mémoire :</i>	
<i>Dette négociable détenue par les non-résidents</i>	
<i>Dette négociable en monnaie étrangère</i>	
<i>Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable</i>	années ²
<i>Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable</i>	pourcentage
2. Total de la dette non négociable	montant total [2.1 + 2.2]
2.1 Bons d'épargne	montant total
2.2 Autres	montant total
<i>Pour mémoire :</i>	
<i>Dette non négociable détenue par les non-résidents</i>	
3. Total de la dette de l'administration centrale³	grand total [1 + 2]

1. L'échéance représente le délai de remboursement d'un emprunt.

2. L'échéance résiduelle est la période de temps restante avant le remboursement de l'emprunt.

3. Dette totale de l'administration centrale détenue par les résidents et les non-résidents.

Concepts et définitions

L'administration centrale : Le sous-secteur de l'administration centrale comprend l'unité institutionnelle, ou les unités institutionnelles, qui constitue l'administration centrale et les institutions sans but lucratif contrôlées et principalement financées par l'administration centrale. Le pouvoir politique de l'administration centrale s'étend sur la totalité du territoire national. L'administration centrale a donc le pouvoir de lever des impôts sur toutes les unités, résidentes et non résidentes qui sont engagées dans des activités économiques dans le pays.

[Système de comptabilité nationale, 1993, par. 4.117-118].

Les administrations publiques : Le secteur des administrations publiques se compose principalement des unités appartenant à l'administration centrale, aux administrations d'États fédérés et aux administrations locales, ainsi que des administrations de sécurité sociale que ces unités ont créées et qu'elles contrôlent. De plus, il comprend les

institutions sans but lucratif (ISBL) engagées dans une production non marchande, qui sont contrôlées, et principalement financées par les administrations publiques ou les administrations de sécurité sociale.

[*Système de comptabilité nationale*, 1993, par. 4.9].

Valeur de marché : Les opérations sont évaluées au prix effectif convenu entre les parties. Dans le Système, les prix de marché constituent donc la référence de base pour la valorisation. En absence d'opérations sur le marché, la valorisation est faite sur la base des coûts encourus (services non marchands produits par les administrations publiques) ou par référence aux prix de marché pratiqués pour des biens ou des services analogues (services des logements occupés par leurs propriétaires). Les actifs et les passifs sont valorisés aux prix courants en vigueur à la date à laquelle se rapporte le compte de patrimoine, et non à leurs prix d'origine.

[*Système de comptabilité nationale*, 1993, par. 2.68-69].

Résidence : La résidence ne repose pas sur des critères de nationalité ou sur des critères juridiques (encore qu'elle puisse être analogue aux concepts de résidence retenus pour le contrôle des changes, la fiscalité ou d'autres fins dans beaucoup de pays). Le concept de résidence est fondé sur le *pôle d'intérêt économique* d'un agent économique partie à une transaction. De plus, les limites territoriales reconnues à des fins politiques pouvant ne pas être toujours appropriées à des fins économiques, le *territoire économique* d'un pays est la zone géographique auquel le concept de résidence s'applique. Une entité institutionnelle est considérée comme une entité résidente d'un pays ou d'une économie lorsqu'elle a son pôle d'intérêt économique sur le territoire économique de ce pays (*FMI, Manuel de la balance des paiements*, 5^e édition).

[*Système de comptabilité nationale*, 1993, par. 4.16].

OECD PUBLICATIONS, 2, rue André-Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16
PRINTED IN FRANCE
(30 2007 04 3 P) ISBN 978-92-64-03263-7 - No. 55766 2007

Central Government Debt STATISTICAL YEARBOOK 1997-2006

Governments are amongst the major issuers of debt instruments in the global financial market. The present volume provides quantitative information on central government debt instruments for the 30 OECD member countries to meet the analytical requirements of users such as policy makers, debt management experts and market analysts. Statistics are presented according to a comprehensive standard framework to allow cross-country comparison. Country notes provide information on debt issuance in each country as well as on the institutional and regulatory framework governing debt management policy and selling techniques.

Also available on line: *Central Government Debt – Statistical Yearbook* is also available on line at www.SourceOECD.org.

Countries covered: Australia, Austria, Belgium, Canada, Czech Republic, Denmark, Finland, France, Germany, Greece, Hungary, Iceland, Ireland, Italy, Japan, Korea, Luxembourg, Mexico, Netherlands, New Zealand, Norway, Poland, Portugal, Slovak Republic, Spain, Sweden, Switzerland, Turkey, United Kingdom and United States.

Dette de l'administration centrale ANNUAIRE STATISTIQUE 1997-2006

Les gouvernements sont parmi les principaux émetteurs de titres d'emprunt sur le marché mondial des capitaux. Le présent volume fournit des informations quantitatives sur les titres d'emprunt d'État pour les 30 pays membres de l'OCDE en vue de répondre aux besoins analytiques des utilisateurs tels que les pouvoirs publics, les spécialistes de la gestion de la dette et les analystes de marché. Les statistiques sont présentées selon un plan d'ensemble normalisé pour permettre une comparaison entre les différents pays. Les notes par pays donnent des informations sur les émissions de titres d'emprunt dans chacun des pays, ainsi que sur le cadre institutionnel et réglementaire dans lequel s'inscrivent la politique de gestion de la dette et les techniques de vente.

Également disponible en ligne : *La Dette de l'administration centrale – Annuaire statistique* est également disponible en ligne via www.SourceOECD.org.

Pays couverts : Allemagne, Australie, Autriche, Belgique, Canada, Corée, Danemark, Espagne, États-Unis, Finlande, France, Grèce, Hongrie, Irlande, Islande, Italie, Japon, Luxembourg, Mexique, Norvège, Nouvelle-Zélande, Pays-Bas, Pologne, Portugal, République slovaque, République tchèque, Royaume-Uni, Suède, Suisse et Turquie.

The full text of this book is available on line via these links:

www.sourceoecd.org/finance/9789264032637

www.sourceoecd.org/governance/9789264032637

Those with access to all OECD books on line should use this link:

www.sourceoecd.org/9789264032637

SourceOECD is the OECD's online library of books, periodicals and statistical databases. For more information about this award-winning service and free trials ask your librarian, or write to us at SourceOECD@oecd.org.

Le texte complet de cet ouvrage est disponible en ligne aux adresses suivantes :

www.sourceoecd.org/finance/9789264032637

www.sourceoecd.org/governance/9789264032637

Les utilisateurs ayant accès à tous les ouvrages en ligne de l'OCDE peuvent également y accéder via :

www.sourceoecd.org/9789264032637

SourceOCDE est une bibliothèque en ligne qui a reçu plusieurs récompenses. Elle contient les livres, périodiques et bases de données statistiques de l'OCDE. Pour plus d'informations sur ce service ou pour obtenir un accès temporaire gratuit, veuillez contacter votre bibliothécaire ou SourceOECD@oecd.org.

2007

OECD publishing

www.oecd.org/publishing

ISBN 978-92-64-03263-7
30 2007 04 3 P



9 789264 032637