# Central Government Debt

## STATISTICAL YEARBOOK 2000-2009

# *Dette de l'administration centrale*

## *ANNUAIRE STATISTIQUE 2000-2009*

OECD

2010

# Central Government Debt

STATISTICAL YEARBOOK, 2000-2009

# *Dette de l'administration centrale*

*ANNUAIRE STATISTIQUE, 2000-2009*

2010



# ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT

The OECD is a unique forum where governments 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, Chile, 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, Slovenia, Spain, Sweden, Switzerland, Turkey, the United Kingdom and the United States. The European Commission 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.

# *ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES*

*L'OCDE est un forum unique en son genre où les gouvernements 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, le Chili, 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 Slovénie, la Suède, la Suisse et la Turquie. La Commission européenne 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.*

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.

*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.*

ISBN 978-92-64-05938-2 (print)
ISBN 978-92-64-05945-0 (PDF)

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

© OECD 2010

You can copy, download or print OECD content for your own use, and you can include excerpts from OECD publications, databases and multimedia products in your own documents, presentations, blogs, websites and teaching materials, provided that suitable acknowledgment of OECD as source and copyright owner is given. All requests for public or commercial use and translation rights should be submitted to *rights@oecd.org*. Requests for permission to photocopy portions of this material for public or commercial use shall be addressed directly to the Copyright Clearance Center (CCC) at *info@copyright.com* or the Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) at *contact@cfcopies.com*.

# *Foreword*

*Borrowing 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 and non-marketable central government debt instruments in all OECD member countries, as well as the average term to maturity and the duration of these debt instruments. 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. It is published on the responsibility of the Secretary General of the OECD.*

# *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 et non négociable de l'État dans tous les pays membres de l'OCDE, ainsi que sur la durée de vie moyenne et la duration de ces instruments de dette. 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 cadre 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. Elle est publiée sous la responsabilité du Secrétaire général 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** ..... 33

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

**Annex 1 / Annexe 1** ..... 363

Supplementary information
Informations supplémentaires

**Annex 2 / Annexe 2** ..... 367

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 |
| Chile | peso | CLP | Chili | peso |
| Czech Republic | koruna | CZK | République tchèque | couronne |
| Denmark | krone | 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 | krone | NOK | Norvège | couronne |
| Poland | zloty | PLN | Pologne | zloty |
| Portugal | euro | EUR | Portugal | euro |
| Slovak Republic | euro | EUR | République slovaque | euro |
| 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; 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 24 854 billions in 2008, representing an increase of 3.7 per cent from 2007,

exceeding twice the 1997 volume (USD 11 515 billions). On average around 95 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 91 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 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 24 854 milliards de dollars des États-Unis en 2008, soit une augmentation de 3.7 pour cent par rapport à 2007. Cet encours représente plus de deux fois le volume de 1997 (11 515 milliards de dollars des États-Unis). En moyenne, environ 95 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 91 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.

© OECD/OCDE 2010

*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** ..... 16
**Dette de l'administration centrale**
As a percentage of GDP
En pourcentage du PIB

**4. Central government marketable debt** ..... 17
**Dette négociable de l'administration centrale**
As a percentage of GDP
En pourcentage du PIB

**5. Composition of central government debt in 2008** ..... 18
**Répartition de la dette de l'administration centrale en 2008**
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

**7. Average term to maturity of total debt** ..... 20
**Échéance moyenne de la dette totale**
Number of years
Nombre d'années

**8. Average duration of total debt** ..... 21
**Duration moyenne de la dette totale**
Number of years
Nombre d'années

# Tables / Tableaux

**1a. Central government debt** ..... 22
**Dette de l'administration centrale**
Amounts oustanding at end of period
Encours en fin de période

**1b. Central government debt** ..... 23
**Dette de l'administration centrale**
As a percentage of GDP
En pourcentage du PIB

**2a. Central government marketable debt** ..... 24
**Dette négociable de l'administration centrale**
Amounts outstanding at end of period
Encours en fin de période

**2b. Central government marketable debt** ..... 25
**Dette négociable de l'administration centrale**
As a percentage of GDP
En pourcentage du PIB

**3a. Central government non-marketable debt** ..... 26
**Dette non négociable de l'administration centrale**
Amounts outstanding at end of period
Encours en fin de période

**3b. Central government non-marketable debt** ..... 27
**Dette non négociable de l'administration centrale**
As a percentage of GDP
En pourcentage du PIB

**4a. Money market instruments** ..... 28
**Instruments du marché monétaire**
As a percentage of total marketable debt
En pourcentage du total de la dette négociable

**4b. Government bonds** ..... 29
**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** ..... 30
**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

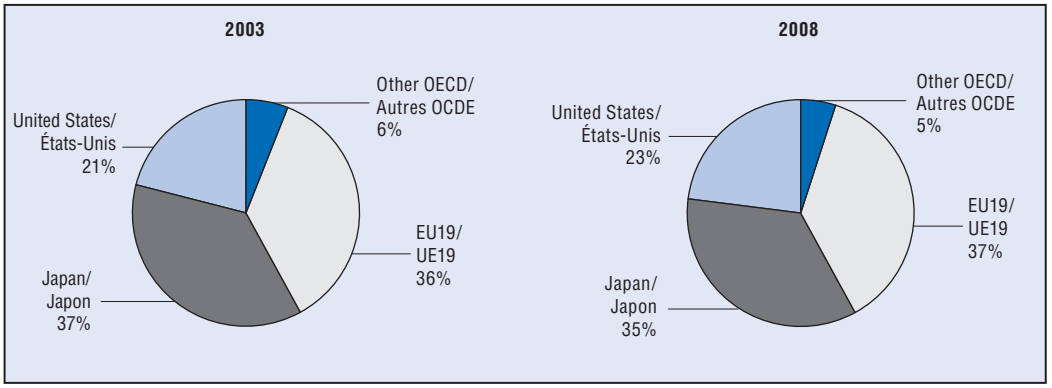
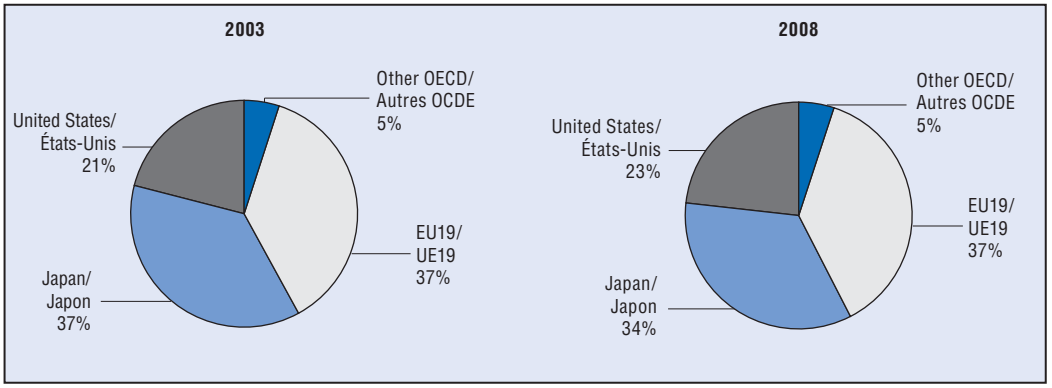


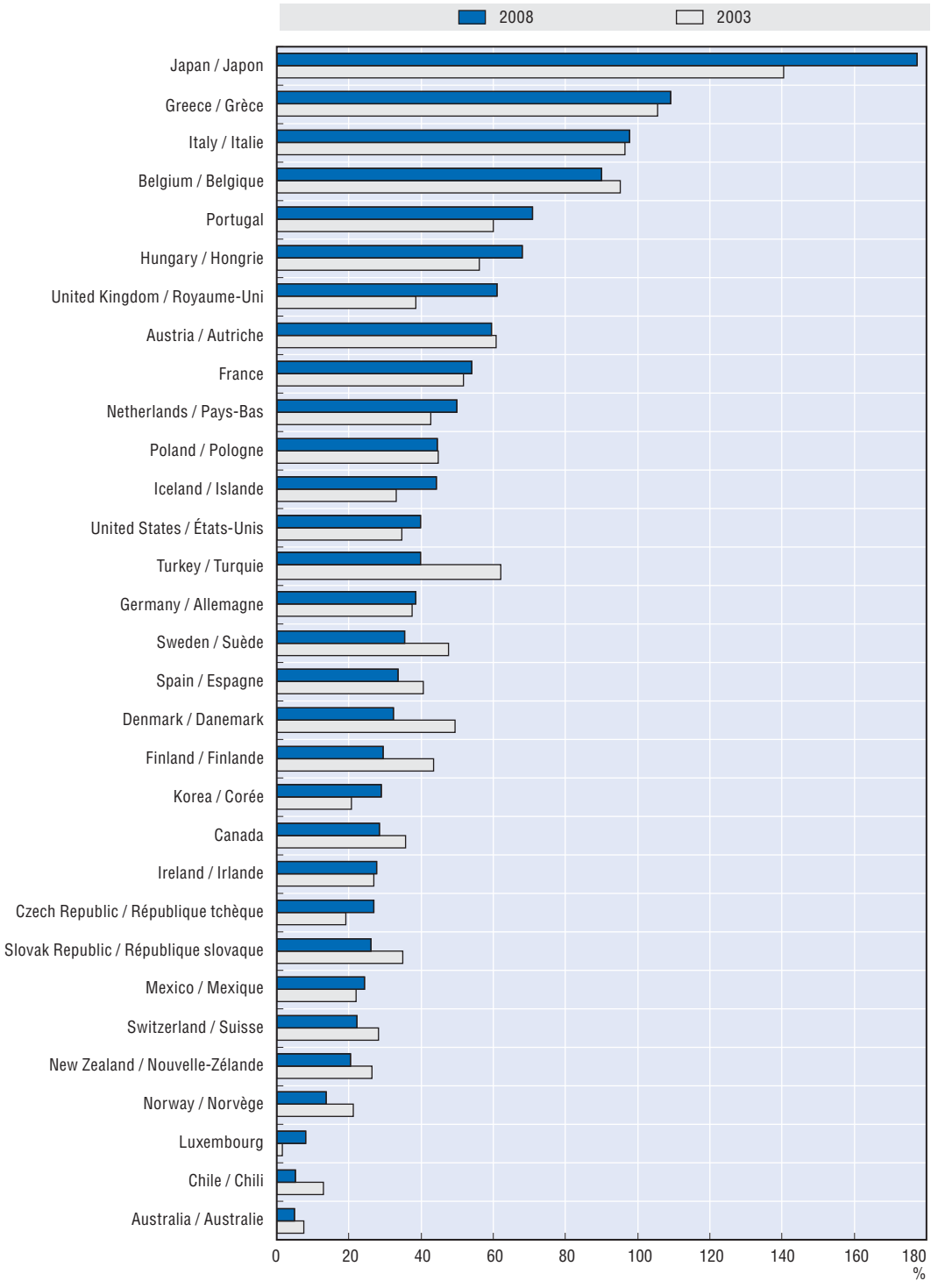

Chart 2. **Central government marketable debt of OECD countries**
Graphique 2. **Dette négociable de l'administration centrale des pays de l'OCDE**
Amounts outstanding at the end of / Encours à la fin de




*Note:* The zone "Other OECD" does not include Chile. / La zone « Autres OCDE » ne comprend pas le Chili.

## Chart 3. **Central government debt**
## Graphique 3. **Dette de l'administration centrale**

As a percentage of GDP / En pourcentage du PIB



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

As a percentage of GDP / En pourcentage du PIB

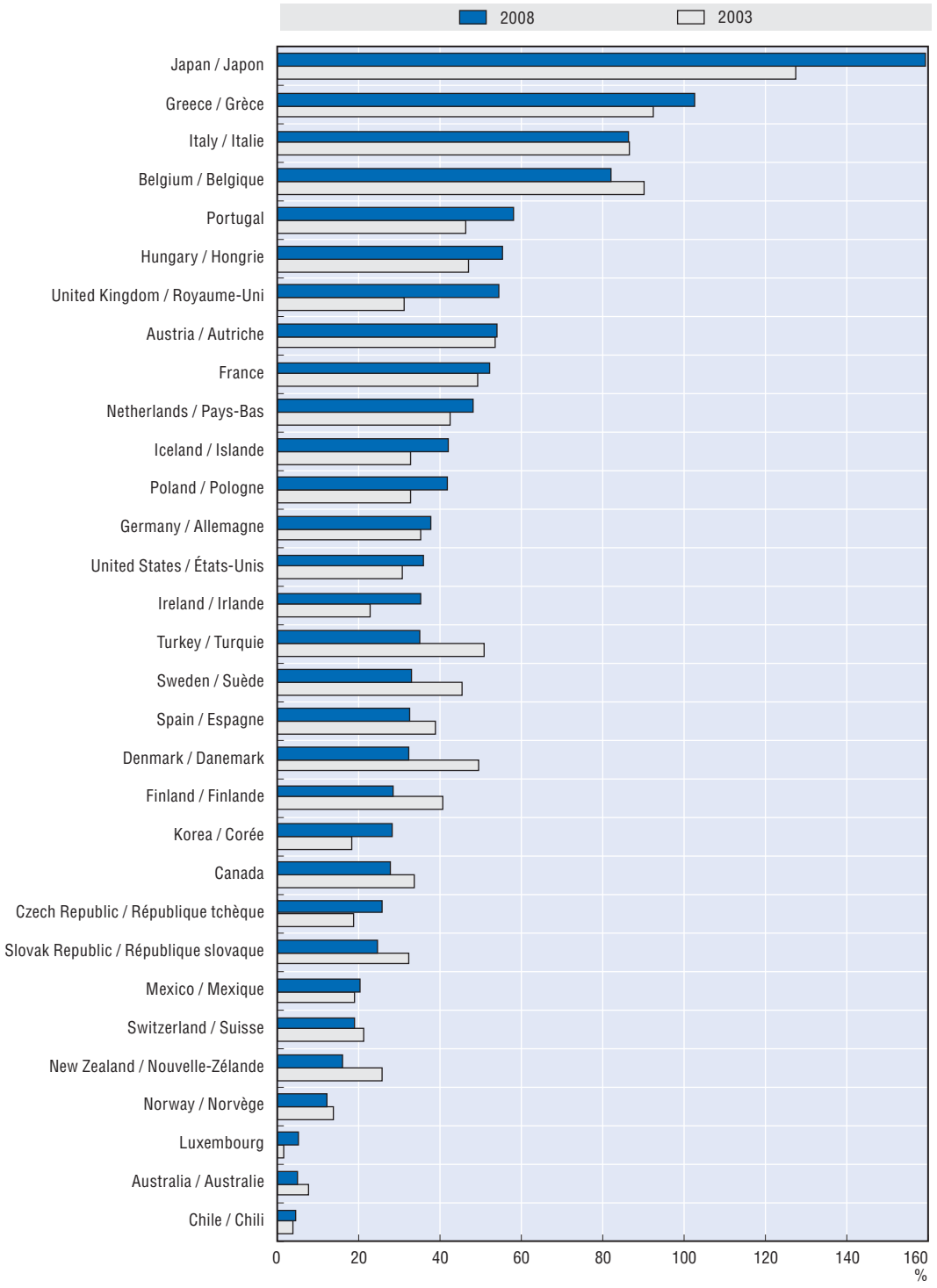


Chart 5. **Composition of central government debt in 2008**
Graphique 5. **Répartition de la dette de l'administration centrale en 2008**
As a percentage of GDP / En pourcentage du PIB

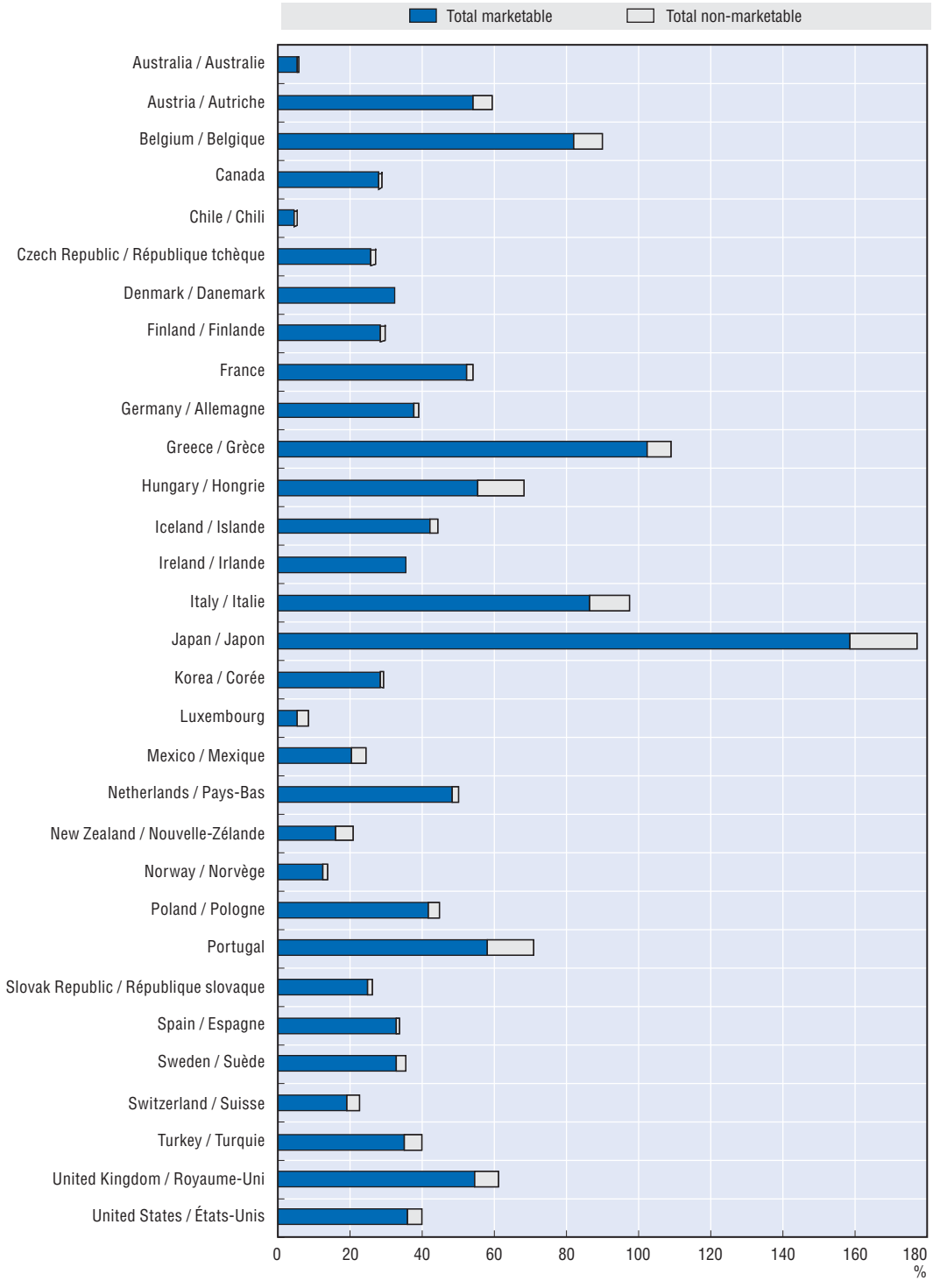
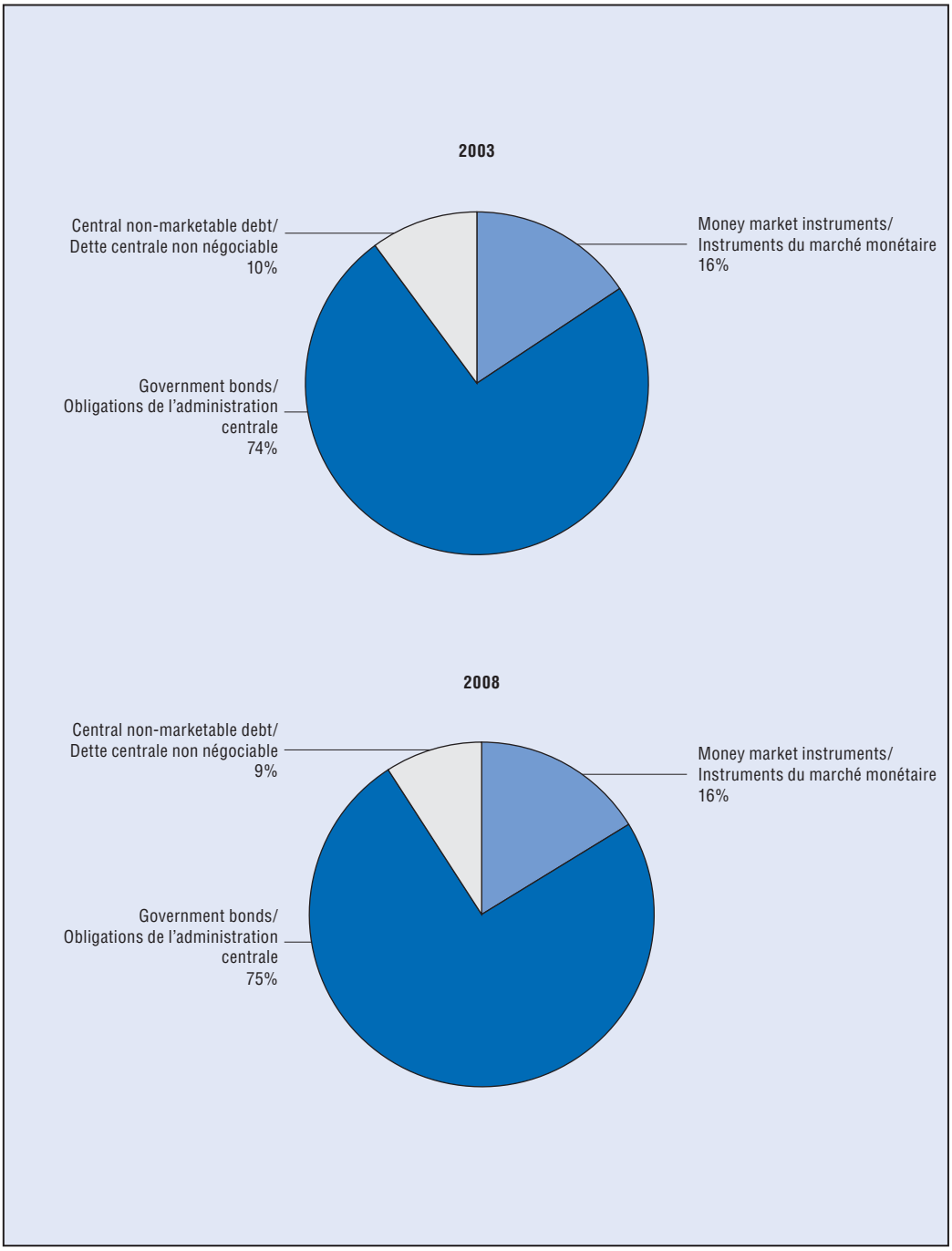


Chart 6. **Marketable and non-marketable central government debt in OECD area***
Graphique 6. **Dette négociable et non négociable de l'administration centrale dans la zone OCDE***

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




* The OECD area does not include Chile. / La zone OCDE ne comprend pas le Chili.

Chart 7. **Average term to maturity of total debt**
Graphique 7. **Échéance moyenne de la dette totale**

Number of years / Nombre d'années

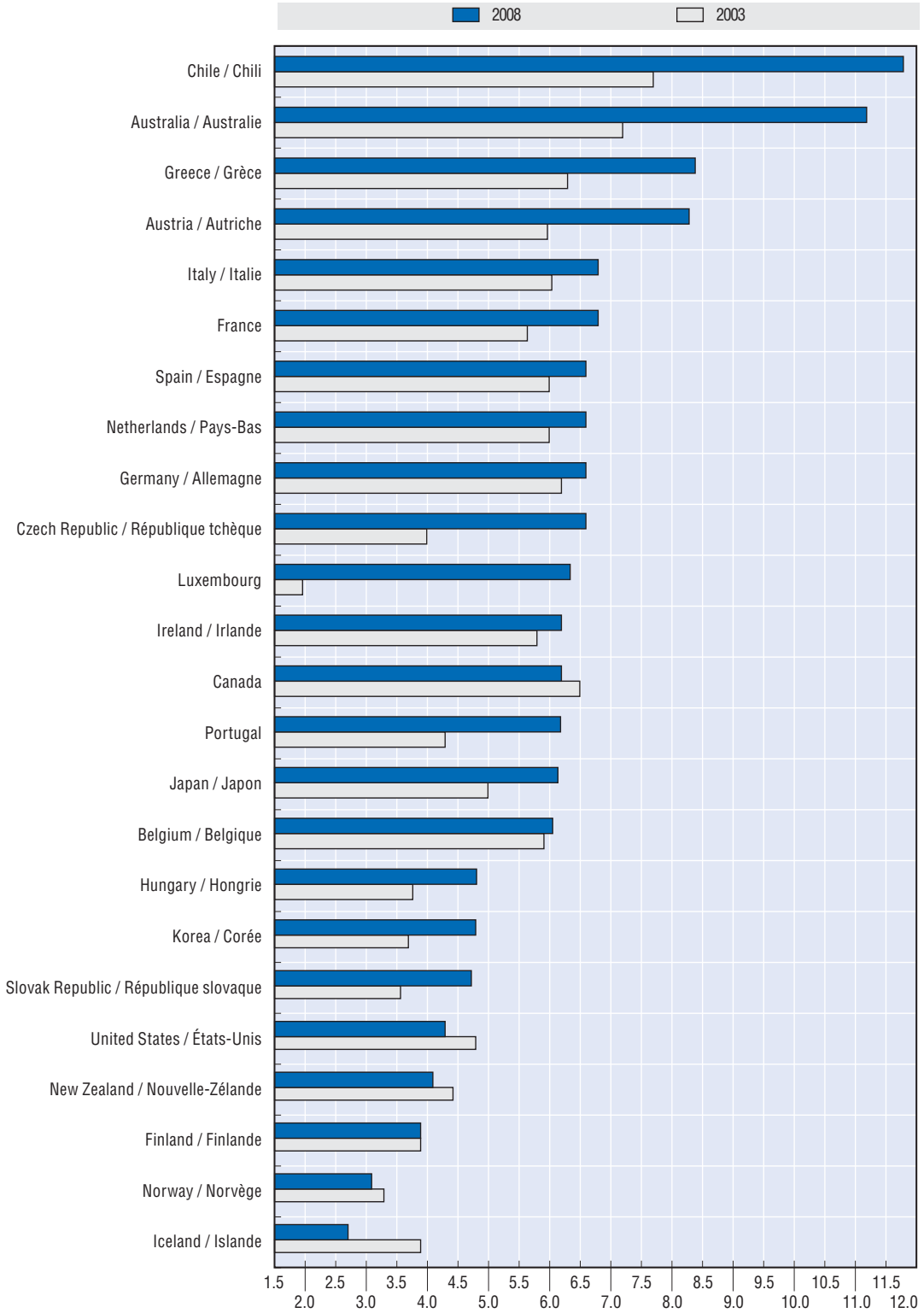
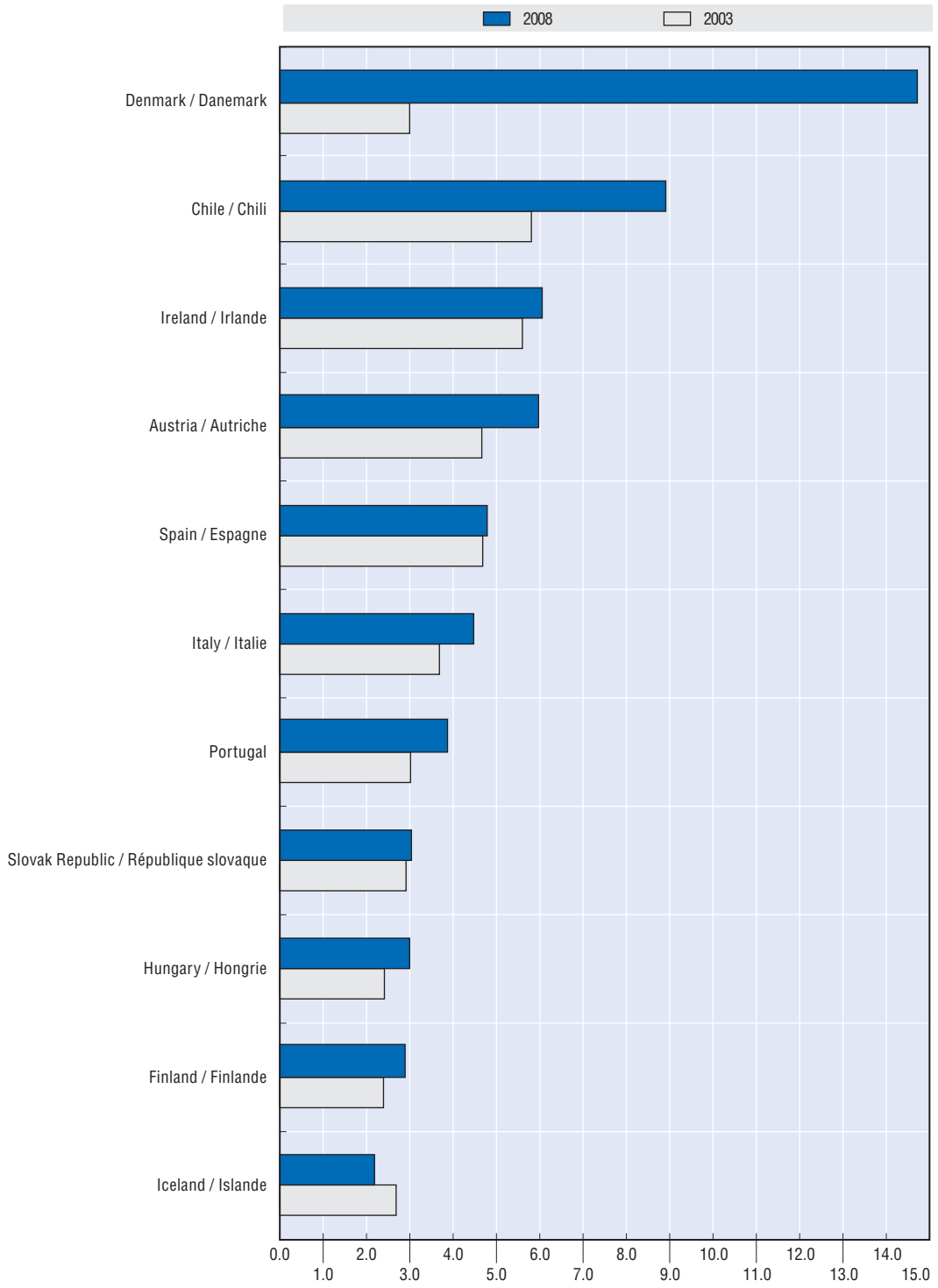


Chart 8. **Average duration of total debt**
Graphique 8. **Duration moyenne de la dette totale**

Number of years / Nombre d'années




*Note:* Average duration defined using the Macaulay duration concept. / La duration moyenne est définie selon le concept de duration Macaulay.

## Table 1a. Central government debt
## Tableau 1a. Dette de l'administration centrale

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

*Million USD* *Millions USD*

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Australia / Australie | 46 472 | 35 120 | 37 785 | 41 234 | 40 989 | 45 883 | 43 907 | 49 450 | 58 185 | 82 057 |
| Austria / Autriche | 118 157 | 113 599 | 138 625 | 171 705 | 197 353 | 178 494 | 204 510 | 231 562 | 233 698 | 256 538 |
| Belgium / Belgique | 233 612 | 226 638 | 275 548 | 332 193 | 367 466 | 327 876 | 366 912 | 420 742 | 432 581 | 463 642 |
| Canada | 293 245 | 276 299 | 278 017 | 336 549 | 344 378 | 356 708 | 347 683 | 389 832 | 374 132 | 521 190 |
| Chile / Chili | 10 230 | 10 238 | 10 492 | 9 674 | 10 176 | 8 618 | 7 715 | 6 739 | 8 725 | 10 147 |
| Czech Republic / République tchèque | 7 651 | 9 516 | 13 135 | 19 224 | 26 510 | 28 110 | 38 441 | 49 361 | 51 680 | 64 147 |
| Denmark / Danemark | 88 424 | 82 619 | 100 060 | 116 634 | 125 922 | 96 007 | 94 289 | 92 740 | 106 454 | 120 905 |
| Finland / Finlande | 59 026 | 54 429 | 62 139 | 79 973 | 86 886 | 70 834 | 77 577 | 82 538 | 75 683 | 92 603 |
| France | 635 953 | 637 909 | 811 027 | 1 044 992 | 1 188 596 | 1 084 817 | 1 240 231 | 1 454 123 | 1 470 959 | 1 682 266 |
| Germany / Allemagne | 654 668 | 644 467 | 810 282 | 1 029 945 | 1 180 360 | 1 068 593 | 1 251 627 | 1 409 330 | 1 347 950 | 1 517 944 |
| Greece / Grèce | 138 344 | 141 544 | 179 351 | 230 361 | 274 114 | 254 126 | 297 929 | 352 801 | 364 724 | 430 054 |
| Hungary / Hongrie | 25 378 | 27 667 | 40 965 | 50 927 | 64 303 | 59 769 | 76 749 | 90 287 | 96 349 | 100 836 |
| Iceland / Islande | 2 731 | 2 942 | 3 573 | 3 950 | 4 288 | 3 159 | 4 045 | 4 916 | 5 433 | 10 472 |
| Ireland / Irlande | 33 973 | 31 891 | 38 130 | 47 503 | 51 553 | 45 043 | 47 303 | 55 292 | 70 139 | 108 264 |
| Italy / Italie | 1 147 906 | 1 129 688 | 1 351 755 | 1 631 955 | 1 823 976 | 1 644 998 | 1 892 102 | 2 167 466 | 2 138 268 | 2 334 523 |
| Japan / Japon | 4 323 240 | 4 560 913 | 5 564 092 | 6 743 189 | 7 284 065 | 7 050 130 | 7 092 222 | 8 483 908 | 8 625 804 | .. |
| Korea / Corée | 79 845 | 86 081 | 106 749 | 133 254 | 189 420 | 236 140 | 293 978 | 308 760 | 236 568 | 296 269 |
| Luxembourg | 649 | 615 | 674 | 550 | 534 | 293 | 651 | 783 | 4 498 | 4 656 |
| Mexico / Mexique | 133 350 | 142 898 | 145 871 | 148 417 | 157 663 | 173 626 | 195 670 | 216 763 | 219 108 | 255 678 |
| Netherlands / Pays-Bas | 171 486 | 163 033 | 202 248 | 258 766 | 292 718 | 260 145 | 278 675 | 316 075 | 415 445 | 409 685 |
| New Zealand / Nouvelle-Zélande | 17 158 | 15 129 | 18 080 | 21 002 | 22 428 | 24 528 | 21 440 | 27 821 | 28 758 | 33 250 |
| Norway / Norvège | 32 314 | 30 926 | 41 782 | 50 874 | 53 106 | 49 355 | 43 029 | 49 048 | 49 996 | 108 592 |
| Poland / Pologne | 64 399 | 71 229 | 85 419 | 101 299 | 134 716 | 134 969 | 164 412 | 205 969 | 192 431 | 221 632 |
| Portugal | 61 576 | 63 850 | 83 345 | 105 305 | 123 596 | 120 044 | 142 970 | 166 059 | 164 865 | 191 234 |
| Slovak Republic / République slovaque | 5 213 | 8 354 | 10 691 | 14 362 | 20 202 | 16 961 | 20 315 | 25 115 | 27 397 | 30 654 |
| Spain / Espagne | 292 479 | 277 592 | 336 034 | 402 264 | 449 847 | 389 814 | 427 323 | 465 572 | 510 169 | 698 626 |
| Sweden / Suède | 137 151 | 109 703 | 131 482 | 170 872 | 190 084 | 164 538 | 185 006 | 182 113 | 143 254 | 167 105 |
| Switzerland / Suisse | 66 060 | 63 681 | 88 236 | 100 017 | 111 952 | 99 170 | 101 281 | 107 488 | 114 479 | 107 641 |
| Turkey / Turquie | 94 502 | 122 686 | 147 634 | 202 491 | 236 303 | 246 474 | 244 890 | 284 832 | 249 314 | 296 135 |
| United Kingdom / Royaume-Uni | 607 946 | 582 873 | 687 898 | 834 469 | 930 463 | 982 932 | 1 167 881 | 1 230 768 | 1 225 126 | 1 638 191 |
| United States / États-Unis | 3 395 489 | 3 339 674 | 3 553 420 | 3 924 300 | 4 307 420 | 4 605 970 | 4 848 260 | 5 054 930 | 5 820 460 | 7 561 736 |
| Total OECD / Total OCDE[1] | 12 968 399 | 13 053 565 | 15 344 043 | 18 348 578 | 20 281 210 | 19 819 504 | 21 211 307 | 23 976 443 | 24 853 905 | 19 806 526 |

1. This zone includes all member countries of the OECD, except Chile.
1. Cet agrégat inclut tous les pays membres de l'OCDE, excepté le Chili.

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

As a percentage of GDP / En pourcentage du PIB

*Per cent* *Pourcentage*

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Australia / Australie | 11.4 | 9.6 | 8.6 | 7.5 | 6.7 | 6.3 | 5.8 | 5.2 | 4.9 | 8.1 |
| Austria / Autriche | 61.2 | 60.7 | 60.4 | 60.9 | 62.2 | 62.1 | 60.6 | 58.1 | 59.6 | 64.3 |
| Belgium / Belgique | 99.5 | 99.1 | 97.9 | 95.4 | 92.8 | 91.8 | 87.6 | 85.3 | 90.2 | 95.3 |
| Canada | 40.9 | 39.7 | 38.1 | 35.9 | 32.1 | 30.2 | 28.0 | 25.1 | 28.6 | 35.7 |
| Chile / Chili | 13.6 | 14.9 | 15.7 | 13.0 | 10.7 | 7.3 | 5.3 | 4.1 | 5.2 | 6.1 |
| Czech Republic / République tchèque | 13.2 | 14.7 | 16.1 | 19.1 | 21.1 | 23.2 | 24.9 | 25.2 | 27.1 | 32.5 |
| Denmark / Danemark | 54.8 | 52.0 | 51.6 | 49.6 | 47.0 | 39.3 | 32.7 | 27.8 | 32.4 | 37.8 |
| Finland / Finlande | 48.0 | 44.4 | 41.3 | 43.5 | 41.9 | 38.2 | 35.6 | 31.2 | 29.5 | 37.6 |
| France | 47.4 | 48.3 | 49.9 | 51.9 | 52.6 | 53.3 | 52.1 | 52.1 | 54.2 | 60.8 |
| Germany / Allemagne | 34.1 | 34.6 | 36.1 | 37.7 | 39.2 | 40.4 | 40.9 | 39.4 | 38.8 | 43.8 |
| Greece / Grèce | 108.9 | 109.7 | 109.2 | 105.8 | 108.3 | 110.3 | 107.5 | 105.8 | 109.6 | 125.7 |
| Hungary / Hongrie | 54.1 | 50.5 | 53.6 | 56.3 | 55.7 | 58.1 | 61.9 | 61.3 | 68.2 | 72.7 |
| Iceland / Islande | 33.8 | 39.2 | 35.3 | 33.3 | 28.2 | 19.4 | 24.8 | 23.2 | 44.3 | 87.2 |
| Ireland / Irlande | 34.8 | 30.9 | 27.9 | 26.9 | 25.4 | 23.6 | 20.3 | 19.8 | 27.7 | 46.0 |
| Italy / Italie | 103.6 | 102.7 | 99.5 | 96.8 | 96.2 | 97.5 | 96.7 | 95.2 | 98.0 | 106.6 |
| Japan / Japon | 106.1 | 123.5 | 137.6 | 140.9 | 156.7 | 164.3 | 161.4 | 164.2 | 178.0 | .. |
| Korea / Corée | 16.7 | 17.4 | 17.6 | 20.7 | 23.7 | 27.6 | 30.1 | 29.7 | 29.0 | 32.6 |
| Luxembourg | 3.2 | 3.1 | 2.7 | 1.7 | 1.4 | 0.8 | 1.4 | 1.4 | 8.2 | 8.6 |
| Mexico / Mexique | 21.2 | 20.5 | 21.9 | 22.1 | 20.7 | 20.2 | 20.5 | 21.0 | 24.5 | 28.2 |
| Netherlands / Pays-Bas | 44.1 | 41.3 | 41.5 | 43.0 | 43.8 | 43.0 | 39.2 | 37.8 | 50.1 | 49.9 |
| New Zealand / Nouvelle-Zélande | 32.2 | 30.2 | 28.5 | 26.4 | 23.8 | 22.1 | 21.6 | 20.4 | 20.6 | 27.5 |
| Norway / Norvège | 19.3 | 18.1 | 19.0 | 21.3 | 18.4 | 17.2 | 12.5 | 11.7 | 13.8 | 26.1 |
| Poland / Pologne | 35.8 | 36.4 | 40.6 | 44.9 | 43.6 | 44.8 | 45.1 | 42.6 | 44.8 | 47.1 |
| Portugal | 54.1 | 56.0 | 58.7 | 60.2 | 63.0 | 68.2 | 69.8 | 69.2 | 71.2 | 81.1 |
| Slovak Republic / République slovaque | 23.9 | 36.0 | 35.1 | 35.1 | 38.4 | 33.1 | 29.2 | 28.1 | 26.3 | 33.6 |
| Spain / Espagne | 49.9 | 46.3 | 43.9 | 40.7 | 39.3 | 36.4 | 33.0 | 30.0 | 33.7 | 46.1 |
| Sweden / Suède | 56.9 | 48.6 | 46.8 | 47.7 | 46.6 | 46.2 | 42.3 | 36.4 | 35.5 | 37.8 |
| Switzerland / Suisse | 25.6 | 24.8 | 28.2 | 28.3 | 28.1 | 28.1 | 25.2 | 23.2 | 22.5 | 20.7 |
| Turkey / Turquie | 38.2 | 74.1 | 69.2 | 62.2 | 56.6 | 51.1 | 45.5 | 39.6 | 40.0 | 46.3 |
| United Kingdom / Royaume-Uni | 42.2 | 38.8 | 39.1 | 38.7 | 40.0 | 43.4 | 43.3 | 42.6 | 61.3 | 75.1 |
| United States / États-Unis | 33.9 | 32.4 | 33.2 | 34.9 | 36.0 | 36.1 | 36.0 | 35.6 | 40.0 | 53.1 |

## 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*

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Australia / Australie | 46 468 | 35 116 | 37 782 | 41 230 | 40 983 | 45 878 | 43 902 | 49 444 | 58 179 | 82 051 |
| Austria / Autriche | 100 287 | 98 023 | 120 165 | 151 419 | 175 038 | 157 092 | 183 051 | 209 880 | 211 965 | 232 715 |
| Belgium / Belgique | 221 677 | 216 228 | 262 155 | 314 154 | 336 341 | 295 130 | 329 002 | 382 016 | 393 524 | 419 615 |
| Canada | 273 657 | 258 826 | 261 388 | 316 967 | 325 235 | 338 643 | 332 632 | 375 293 | 363 518 | 509 150 |
| Chile / Chili | 528 | 1 186 | 2 218 | 2 812 | 4 392 | 4 845 | 5 141 | 5 351 | 7 362 | 9 053 |
| Czech Republic / République tchèque | 7 130 | 9 273 | 12 828 | 18 705 | 25 548 | 26 868 | 36 531 | 47 187 | 49 218 | 60 964 |
| Denmark / Danemark | 88 424 | 82 619 | 100 060 | 116 634 | 125 922 | 96 007 | 94 289 | 92 740 | 106 454 | 120 905 |
| Finland / Finlande | 53 708 | 49 187 | 57 131 | 74 881 | 82 219 | 67 643 | 74 038 | 79 321 | 72 967 | 89 869 |
| France | 573 429 | 575 741 | 752 119 | 994 917 | 1 134 437 | 1 035 009 | 1 154 469 | 1 355 398 | 1 414 865 | 1 632 893 |
| Germany / Allemagne | 567 312 | 579 429 | 753 110 | 963 265 | 1 113 590 | 1 022 252 | 1 201 528 | 1 366 393 | 1 308 244 | 1 480 932 |
| Greece / Grèce | 116 567 | 121 485 | 157 379 | 201 363 | 244 915 | 230 603 | 272 190 | 327 382 | 342 095 | 410 277 |
| Hungary / Hongrie | 16 247 | 19 840 | 30 715 | 42 578 | 55 705 | 53 534 | 67 059 | 81 270 | 78 390 | 74 317 |
| Iceland / Islande | 2 693 | 2 899 | 3 522 | 3 887 | 4 216 | 3 095 | 4 011 | 4 433 | 5 148 | 7 837 |
| Ireland / Irlande | 28 474 | 27 684 | 32 554 | 40 439 | 43 820 | 37 812 | 42 058 | 51 139 | 89 208 | 126 469 |
| Italy / Italie | 1 031 750 | 1 006 608 | 1 197 068 | 1 459 874 | 1 621 895 | 1 429 969 | 1 654 343 | 1 895 926 | 1 886 543 | 2 083 299 |
| Japan / Japon | 3 377 956 | 3 688 972 | 4 650 680 | 6 106 442 | 6 615 951 | 6 378 464 | 6 365 914 | 7 614 858 | 7 729 869 | .. |
| Korea / Corée | 60 364 | 66 775 | 86 930 | 117 982 | 176 702 | 226 472 | 284 393 | 299 525 | 229 803 | 288 897 |
| Luxembourg | 609 | 577 | 627 | 495 | 534 | 293 | 124 | - | 2 783 | 2 881 |
| Mexico / Mexique | 103 190 | 117 494 | 118 866 | 127 747 | 137 773 | 153 016 | 180 570 | 200 698 | 182 622 | 217 241 |
| Netherlands / Pays-Bas | 164 288 | 160 647 | 199 965 | 256 255 | 290 172 | 258 026 | 276 640 | 313 916 | 399 535 | 393 269 |
| New Zealand / Nouvelle-Zélande | 16 826 | 14 838 | 17 717 | 20 496 | 21 912 | 24 023 | 19 732 | 21 383 | 22 375 | 27 697 |
| Norway / Norvège | 20 491 | 18 976 | 25 695 | 32 963 | 33 185 | 30 641 | 38 123 | 42 571 | 43 999 | 85 799 |
| Poland / Pologne | 33 801 | 45 671 | 58 632 | 74 003 | 107 664 | 118 556 | 148 937 | 191 257 | 179 746 | 205 950 |
| Portugal | 46 484 | 48 730 | 63 455 | 81 294 | 95 553 | 96 652 | 113 614 | 129 777 | 134 843 | 161 360 |
| Slovak Republic / République slovaque | 4 647 | 7 958 | 9 597 | 13 243 | 17 296 | 15 497 | 18 320 | 23 376 | 25 787 | 29 339 |
| Spain / Espagne | 273 850 | 262 983 | 319 522 | 383 702 | 422 364 | 371 020 | 407 223 | 447 670 | 493 690 | 682 696 |
| Sweden / Suède | 130 917 | 104 363 | 125 006 | 162 676 | 181 133 | 156 588 | 175 748 | 172 306 | 132 909 | 157 213 |
| Switzerland / Suisse | 41 471 | 43 980 | 59 798 | 75 125 | 92 446 | 84 385 | 88 713 | 93 061 | 96 931 | 90 312 |
| Turkey / Turquie | 74 914 | 104 198 | 114 123 | 165 928 | 197 374 | 213 471 | 214 733 | 256 606 | 218 733 | 262 651 |
| United Kingdom / Royaume-Uni | 485 025 | 453 544 | 543 125 | 671 598 | 764 209 | 822 422 | 971 101 | 1 062 825 | 1 088 515 | 1 488 792 |
| United States / États-Unis | 3 009 089 | 2 915 594 | 3 121 600 | 3 460 550 | 3 845 930 | 4 070 780 | 4 288 938 | 4 434 030 | 5 221 890 | 6 997 812 |
| Total OECD / Total OCDE[1] | 10 971 746 | 11 138 259 | 13 293 315 | 16 490 810 | 18 330 062 | 17 859 841 | 19 081 924 | 21 621 683 | 22 584 346 | 18 423 203 |

1. This zone includes all member countries of the OECD, except Chile.
1. Cet agrégat inclut tous les pays membres de l'OCDE, excepté le Chili.

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

As a percentage of GDP / En pourcentage du PIB

*Per cent* *Pourcentage*

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Australia / Australie | 11.4 | 9.6 | 8.6 | 7.5 | 6.7 | 6.3 | 5.8 | 5.2 | 4.9 | 8.1 |
| Austria / Autriche | 51.9 | 52.3 | 52.4 | 53.7 | 55.2 | 54.7 | 54.3 | 52.7 | 54.0 | 58.3 |
| Belgium / Belgique | 94.5 | 94.6 | 93.2 | 90.2 | 84.9 | 82.6 | 78.5 | 77.5 | 82.0 | 86.2 |
| Canada | 38.1 | 37.2 | 35.8 | 33.8 | 30.3 | 28.7 | 26.7 | 24.2 | 27.8 | 34.9 |
| Chile / Chili | 0.7 | 1.7 | 3.3 | 3.8 | 4.6 | 4.1 | 3.5 | 3.3 | 4.4 | 5.5 |
| Czech Republic / République tchèque | 12.3 | 14.3 | 15.7 | 18.6 | 20.3 | 22.1 | 23.7 | 24.1 | 25.8 | 30.9 |
| Denmark / Danemark | 54.8 | 52.0 | 51.6 | 49.6 | 47.0 | 39.3 | 32.7 | 27.8 | 32.4 | 37.8 |
| Finland / Finlande | 43.7 | 40.1 | 38.0 | 40.8 | 39.7 | 36.5 | 33.9 | 30.0 | 28.5 | 36.5 |
| France | 42.8 | 43.6 | 46.3 | 49.4 | 50.2 | 50.8 | 48.5 | 48.6 | 52.2 | 59.0 |
| Germany / Allemagne | 29.6 | 31.1 | 33.5 | 35.2 | 37.0 | 38.6 | 39.2 | 38.2 | 37.7 | 42.7 |
| Greece / Grèce | 91.8 | 94.1 | 95.8 | 92.5 | 96.8 | 100.1 | 98.2 | 98.2 | 102.8 | 119.9 |
| Hungary / Hongrie | 34.7 | 36.2 | 40.2 | 47.0 | 48.3 | 52.0 | 54.1 | 55.2 | 55.5 | 53.6 |
| Iceland / Islande | 33.4 | 38.7 | 34.8 | 32.8 | 27.7 | 19.0 | 24.6 | 21.0 | 42.0 | 65.3 |
| Ireland / Irlande | 29.2 | 26.9 | 23.8 | 22.9 | 21.6 | 19.8 | 18.1 | 18.3 | 35.3 | 53.7 |
| Italy / Italie | 93.1 | 91.5 | 88.1 | 86.6 | 85.6 | 84.8 | 84.6 | 83.3 | 86.5 | 95.1 |
| Japan / Japon | 82.9 | 99.9 | 115.0 | 127.6 | 142.3 | 148.6 | 144.9 | 147.4 | 159.5 | .. |
| Korea / Corée | 12.7 | 13.5 | 14.3 | 18.3 | 22.1 | 26.5 | 29.1 | 28.8 | 28.2 | 31.7 |
| Luxembourg | 3.0 | 2.9 | 2.5 | 1.5 | 1.4 | 0.8 | 0.3 | - | 5.1 | 5.3 |
| Mexico / Mexique | 16.4 | 16.9 | 17.8 | 19.0 | 18.1 | 17.8 | 18.9 | 19.5 | 20.4 | 24.0 |
| Netherlands / Pays-Bas | 42.2 | 40.7 | 41.0 | 42.5 | 43.4 | 42.6 | 38.9 | 37.5 | 48.2 | 47.9 |
| New Zealand / Nouvelle-Zélande | 31.6 | 29.6 | 27.9 | 25.8 | 23.2 | 21.7 | 19.9 | 15.7 | 16.0 | 22.9 |
| Norway / Norvège | 12.2 | 11.1 | 11.7 | 13.8 | 11.5 | 10.7 | 11.1 | 10.1 | 12.1 | 20.6 |
| Poland / Pologne | 18.8 | 23.4 | 27.8 | 32.8 | 34.8 | 39.3 | 40.9 | 39.6 | 41.8 | 43.7 |
| Portugal | 40.9 | 42.8 | 44.7 | 46.4 | 48.7 | 54.9 | 55.5 | 54.1 | 58.2 | 68.5 |
| Slovak Republic / République slovaque | 21.3 | 34.3 | 31.5 | 32.4 | 32.9 | 30.3 | 26.3 | 26.2 | 24.7 | 32.2 |
| Spain / Espagne | 46.7 | 43.8 | 41.8 | 38.8 | 36.9 | 34.6 | 31.4 | 28.9 | 32.6 | 45.1 |
| Sweden / Suède | 54.3 | 46.3 | 44.5 | 45.4 | 44.4 | 44.0 | 40.1 | 34.4 | 33.0 | 35.6 |
| Switzerland / Suisse | 16.1 | 17.1 | 19.1 | 21.2 | 23.2 | 23.9 | 22.1 | 20.1 | 19.0 | 17.4 |
| Turkey / Turquie | 30.3 | 62.9 | 53.5 | 51.0 | 47.3 | 44.2 | 39.9 | 35.6 | 35.1 | 41.0 |
| United Kingdom / Royaume-Uni | 33.6 | 30.2 | 30.9 | 31.1 | 32.9 | 36.3 | 36.0 | 36.8 | 54.4 | 68.2 |
| United States / États-Unis | 30.0 | 28.3 | 29.2 | 30.7 | 32.2 | 31.9 | 31.9 | 31.3 | 35.9 | 49.1 |

## 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*

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Australia / Australie | 4 | 3 | 3 | 4 | 6 | 5 | 6 | 6 | 7 | 5 |
| Austria / Autriche | 17 870 | 15 576 | 18 459 | 20 286 | 22 316 | 21 403 | 21 459 | 21 683 | 21 733 | 23 823 |
| Belgium / Belgique | 11 935 | 10 410 | 13 393 | 18 039 | 31 125 | 32 746 | 37 910 | 38 727 | 39 057 | 44 027 |
| Canada | 19 588 | 17 473 | 16 629 | 19 582 | 19 143 | 18 064 | 15 051 | 14 539 | 10 614 | 12 040 |
| Chile / Chili | 9 702 | 9 052 | 8 274 | 6 862 | 5 784 | 3 774 | 2 574 | 1 388 | 1 363 | 1 094 |
| Czech Republic / République tchèque | 522 | 243 | 306 | 520 | 962 | 1 242 | 1 910 | 2 174 | 2 462 | 3 184 |
| Denmark / Danemark | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Finland / Finlande | 5 318 | 5 242 | 5 008 | 5 094 | 4 667 | 3 191 | 3 539 | 3 217 | 2 717 | 2 734 |
| France | 62 524 | 62 168 | 58 908 | 50 075 | 54 158 | 49 808 | 85 762 | 98 725 | 56 094 | 49 374 |
| Germany / Allemagne | 87 356 | 65 038 | 57 172 | 66 680 | 66 771 | 46 341 | 50 100 | 42 937 | 39 706 | 37 013 |
| Greece / Grèce | 21 778 | 20 059 | 21 971 | 28 998 | 29 199 | 23 523 | 25 739 | 25 419 | 22 629 | 19 777 |
| Hungary / Hongrie | 9 132 | 7 826 | 10 250 | 8 349 | 8 597 | 6 235 | 9 690 | 9 017 | 17 959 | 26 519 |
| Iceland / Islande | 37 | 43 | 51 | 62 | 73 | 64 | 34 | 483 | 285 | 2 634 |
| Ireland / Irlande | 5 499 | 4 206 | 5 576 | 7 064 | 7 735 | 7 232 | 5 244 | 4 156 | -19 070 | -18 205 |
| Italy / Italie | 116 155 | 123 081 | 154 687 | 172 081 | 202 081 | 215 030 | 237 759 | 271 539 | 251 725 | 251 223 |
| Japan / Japon | 945 284 | 871 941 | 913 411 | 636 738 | 668 104 | 671 674 | 726 308 | 869 040 | 895 935 | .. |
| Korea / Corée | 19 481 | 19 307 | 19 819 | 15 272 | 12 718 | 9 667 | 9 585 | 9 235 | 6 764 | 7 373 |
| Luxembourg | 40 | 38 | 47 | 55 | - | - | 527 | 783 | 1 715 | 1 775 |
| Mexico / Mexique | 30 160 | 25 404 | 27 004 | 20 670 | 19 890 | 20 610 | 15 100 | 16 065 | 36 486 | 38 437 |
| Netherlands / Pays-Bas | 7 197 | 2 386 | 2 283 | 2 512 | 2 547 | 2 119 | 2 035 | 2 158 | 15 910 | 16 416 |
| New Zealand / Nouvelle-Zélande | 332 | 290 | 363 | 506 | 516 | 505 | 1 707 | 6 438 | 6 383 | 5 552 |
| Norway / Norvège | 11 823 | 11 950 | 16 087 | 17 911 | 19 920 | 18 713 | 4 905 | 6 477 | 5 997 | 22 793 |
| Poland / Pologne | 30 598 | 25 558 | 26 787 | 27 297 | 27 052 | 16 412 | 15 475 | 14 712 | 12 685 | 15 681 |
| Portugal | 15 092 | 15 121 | 19 890 | 24 011 | 28 043 | 23 392 | 29 356 | 36 281 | 30 022 | 29 875 |
| Slovak Republic / République slovaque | 567 | 396 | 1 094 | 1 119 | 2 906 | 1 463 | 1 995 | 1 740 | 1 610 | 1 315 |
| Spain / Espagne | 18 629 | 14 608 | 16 512 | 18 562 | 27 483 | 18 794 | 20 100 | 17 902 | 16 479 | 15 930 |
| Sweden / Suède | 6 233 | 5 340 | 6 476 | 8 196 | 8 950 | 7 949 | 9 258 | 9 807 | 10 345 | 9 893 |
| Switzerland / Suisse | 24 590 | 19 701 | 28 438 | 24 892 | 19 506 | 14 785 | 12 568 | 14 427 | 17 548 | 17 329 |
| Turkey / Turquie | 19 587 | 18 489 | 33 510 | 36 563 | 38 930 | 33 003 | 30 157 | 28 226 | 30 581 | 33 483 |
| United Kingdom / Royaume-Uni | 122 921 | 129 329 | 144 774 | 162 871 | 166 253 | 160 509 | 196 780 | 167 943 | 136 611 | 149 399 |
| United States / États-Unis | 386 400 | 424 080 | 431 820 | 463 750 | 461 490 | 535 190 | 559 320 | 620 900 | 598 570 | 563 924 |
| Total OECD / Total OCDE[1] | 1 996 652 | 1 915 306 | 2 050 728 | 1 857 761 | 1 951 142 | 1 959 671 | 2 129 381 | 2 354 753 | 2 269 558 | 1 383 322 |

1. This zone includes all member countries of the OECD, except Chile.
1. Cet agrégat inclut tous les pays membres de l'OCDE, excepté le Chili.

## 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

*Per cent* *Pourcentage*

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Australia / Australie | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Austria / Autriche | 9.3 | 8.3 | 8.0 | 7.2 | 7.0 | 7.4 | 6.4 | 5.4 | 5.5 | 6.0 |
| Belgium / Belgique | 5.1 | 4.6 | 4.8 | 5.2 | 7.9 | 9.2 | 9.0 | 7.9 | 8.1 | 9.0 |
| Canada | 2.7 | 2.5 | 2.3 | 2.1 | 1.8 | 1.5 | 1.2 | 0.9 | 0.8 | 0.8 |
| Chile / Chili | 12.9 | 13.2 | 12.4 | 9.2 | 6.1 | 3.2 | 1.8 | 0.8 | 0.8 | 0.7 |
| Czech Republic / République tchèque | 0.9 | 0.4 | 0.4 | 0.5 | 0.8 | 1.0 | 1.2 | 1.1 | 1.3 | 1.6 |
| Denmark / Danemark | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Finland / Finlande | 4.3 | 4.3 | 3.3 | 2.8 | 2.3 | 1.7 | 1.6 | 1.2 | 1.1 | 1.1 |
| France | 4.7 | 4.7 | 3.6 | 2.5 | 2.4 | 2.4 | 3.6 | 3.5 | 2.1 | 1.8 |
| Germany / Allemagne | 4.6 | 3.5 | 2.5 | 2.4 | 2.2 | 1.8 | 1.6 | 1.2 | 1.1 | 1.1 |
| Greece / Grèce | 17.1 | 15.5 | 13.4 | 13.3 | 11.5 | 10.2 | 9.3 | 7.6 | 6.8 | 5.8 |
| Hungary / Hongrie | 19.5 | 14.3 | 13.4 | 9.2 | 7.5 | 6.1 | 7.8 | 6.1 | 12.7 | 19.1 |
| Iceland / Islande | 0.5 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.2 | 2.3 | 2.3 | 21.9 |
| Ireland / Irlande | 5.6 | 4.1 | 4.1 | 4.0 | 3.8 | 3.8 | 2.3 | 1.5 | -7.5 | -7.7 |
| Italy / Italie | 10.5 | 11.2 | 11.4 | 10.2 | 10.7 | 12.8 | 12.2 | 11.9 | 11.5 | 11.5 |
| Japan / Japon | 23.2 | 23.6 | 22.6 | 13.3 | 14.4 | 15.6 | 16.5 | 16.8 | 18.5 | .. |
| Korea / Corée | 4.1 | 3.9 | 3.3 | 2.4 | 1.6 | 1.1 | 1.0 | 0.9 | 0.8 | 0.8 |
| Luxembourg | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | - | - | 1.2 | 1.4 | 3.1 | 3.3 |
| Mexico / Mexique | 4.8 | 3.6 | 4.1 | 3.1 | 2.6 | 2.4 | 1.6 | 1.6 | 4.1 | 4.2 |
| Netherlands / Pays-Bas | 1.9 | 0.6 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.3 | 0.3 | 1.9 | 2.0 |
| New Zealand / Nouvelle-Zélande | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 1.7 | 4.7 | 4.6 | 4.6 |
| Norway / Norvège | 7.1 | 7.0 | 7.3 | 7.5 | 6.9 | 6.5 | 1.4 | 1.5 | 1.7 | 5.5 |
| Poland / Pologne | 17.0 | 13.1 | 12.7 | 12.1 | 8.8 | 5.4 | 4.2 | 3.0 | 3.0 | 3.3 |
| Portugal | 13.3 | 13.3 | 14.0 | 13.7 | 14.3 | 13.3 | 14.3 | 15.1 | 13.0 | 12.7 |
| Slovak Republic / République slovaque | 2.6 | 1.7 | 3.6 | 2.7 | 5.5 | 2.9 | 2.9 | 1.9 | 1.5 | 1.4 |
| Spain / Espagne | 3.2 | 2.4 | 2.2 | 1.9 | 2.4 | 1.8 | 1.6 | 1.2 | 1.1 | 1.1 |
| Sweden / Suède | 2.6 | 2.4 | 2.3 | 2.3 | 2.2 | 2.2 | 2.1 | 2.0 | 2.6 | 2.2 |
| Switzerland / Suisse | 9.5 | 7.7 | 9.1 | 7.0 | 4.9 | 4.2 | 3.1 | 3.1 | 3.4 | 3.3 |
| Turkey / Turquie | 7.9 | 11.2 | 15.7 | 11.2 | 9.3 | 6.8 | 5.6 | 3.9 | 4.9 | 5.2 |
| United Kingdom / Royaume-Uni | 8.5 | 8.6 | 8.2 | 7.5 | 7.2 | 7.1 | 7.3 | 5.8 | 6.8 | 6.8 |
| United States / États-Unis | 3.9 | 4.1 | 4.0 | 4.1 | 3.9 | 4.2 | 4.2 | 4.4 | 4.1 | 4.0 |

## 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*

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Australia / Australie | 7.5 | 7.4 | 6.3 | - | - | - | - | - | - | 16.5 |
| Austria / Autriche | 4.5 | 1.4 | 0.8 | 0.6 | 0.7 | 0.2 | - | - | 4.0 | 3.0 |
| Belgium / Belgique | 11.3 | 12.1 | 11.7 | 11.2 | 11.2 | 11.3 | 11.3 | 12.3 | 17.7 | 13.9 |
| Canada | 20.5 | 24.2 | 25.9 | 29.0 | 30.3 | 32.9 | 32.6 | 31.7 | 41.3 | 35.0 |
| Chile / Chili | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Czech Republic / République tchèque | 61.3 | 55.5 | 42.4 | 33.5 | 22.0 | 14.3 | 11.7 | 9.6 | 8.3 | 7.9 |
| Denmark / Danemark | 5.2 | 7.1 | 8.9 | 9.7 | 10.0 | 9.9 | 8.0 | 4.2 | 10.7 | 0.8 |
| Finland / Finlande | 8.5 | 12.2 | 13.1 | 14.5 | 15.8 | 7.9 | 10.7 | 11.6 | 12.7 | 19.1 |
| France | 7.0 | 8.0 | 12.3 | 13.8 | 11.7 | 10.9 | 7.6 | 8.5 | 13.6 | 18.9 |
| Germany / Allemagne | 1.6 | 3.0 | 4.0 | 4.7 | 4.4 | 4.1 | 3.9 | 3.8 | 4.1 | 10.1 |
| Greece / Grèce | 3.7 | 1.6 | 1.1 | 0.6 | 1.0 | 0.7 | 0.5 | 0.9 | 2.7 | 3.8 |
| Hungary / Hongrie | 18.1 | 18.7 | 20.8 | 17.4 | 14.6 | 13.4 | 13.7 | 11.9 | 10.1 | 11.8 |
| Iceland / Islande | 18.3 | 19.0 | 15.7 | 12.5 | 10.9 | 7.2 | 2.2 | 4.9 | 11.9 | 8.4 |
| Ireland / Irlande | 9.0 | 22.1 | 19.1 | 9.2 | 1.0 | 0.4 | 0.4 | 9.5 | 34.0 | 18.5 |
| Italy / Italie | 9.2 | 10.0 | 10.0 | 10.4 | 10.0 | 9.7 | 9.8 | 10.0 | 10.9 | 9.7 |
| Japan / Japon | 19.3 | 16.7 | 16.4 | 19.9 | 20.1 | 19.9 | 19.0 | 18.4 | 18.3 | .. |
| Korea / Corée | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Luxembourg | - | - | - | - | - | - | - | .. | - | - |
| Mexico / Mexique | 17.0 | 17.4 | 15.7 | 14.4 | 15.6 | 17.5 | 17.6 | 15.6 | 14.4 | 17.6 |
| Netherlands / Pays-Bas | 4.4 | 5.8 | 10.9 | 11.1 | 8.4 | 8.3 | 6.6 | 10.5 | 30.9 | 22.4 |
| New Zealand / Nouvelle-Zélande | 18.1 | 16.1 | 16.0 | 17.3 | 18.1 | 17.1 | 15.3 | 8.2 | 5.1 | 22.8 |
| Norway / Norvège | 17.1 | 21.1 | 28.8 | 30.9 | 32.9 | 26.5 | 22.6 | 19.5 | 30.8 | 58.8 |
| Poland / Pologne | 16.7 | 19.3 | 18.7 | 17.4 | 14.6 | 6.3 | 6.0 | 4.9 | 9.5 | 8.1 |
| Portugal | 1.0 | 4.0 | 0.5 | 6.5 | 14.5 | 15.1 | 10.7 | 10.3 | 14.8 | 17.1 |
| Slovak Republic / République slovaque | 9.2 | 11.2 | 11.3 | 13.8 | 11.1 | 9.0 | - | - | 4.5 | 4.6 |
| Spain / Espagne | 15.2 | 11.9 | 11.8 | 12.8 | 12.0 | 10.6 | 10.1 | 10.7 | 14.7 | 18.0 |
| Sweden / Suède | 22.0 | 24.0 | 22.4 | 23.0 | 22.6 | 24.2 | 22.7 | 21.8 | 20.1 | 22.7 |
| Switzerland / Suisse | 20.3 | 15.9 | 15.5 | 11.8 | 11.5 | 13.9 | 11.6 | 8.6 | 10.3 | 7.5 |
| Turkey / Turquie | 4.1 | 13.3 | 19.7 | 11.0 | 11.5 | 6.2 | 3.2 | 2.0 | 4.2 | 3.6 |
| United Kingdom / Royaume-Uni | 0.7 | 3.5 | 6.2 | 6.6 | 6.2 | 4.5 | 3.9 | 3.4 | 5.2 | 4.8 |
| United States / États-Unis | 20.5 | 25.2 | 27.8 | 26.5 | 25.0 | 22.5 | 21.3 | 21.6 | 28.5 | 28.5 |
| Total OECD / Total OCDE[1] | 12.4 | 13.6 | 13.8 | 13.0 | 12.3 | 10.8 | 9.4 | 9.5 | 13.1 | 14.3 |

1. This zone includes all member countries of the OECD, except Chile.
1. Cet agrégat inclut tous les pays membres de l'OCDE, excepté le Chili.

## 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

*Per cent* *Pourcentage*

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Australia / Australie | 92.5 | 92.6 | 93.7 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 83.5 |
| Austria / Autriche | 95.5 | 98.6 | 99.2 | 99.4 | 99.3 | 99.8 | 100.0 | 100.0 | 96.0 | 97.0 |
| Belgium / Belgique | 88.7 | 87.9 | 88.3 | 88.8 | 88.8 | 88.7 | 88.7 | 87.7 | 82.3 | 86.1 |
| Canada | 79.5 | 75.8 | 74.1 | 71.0 | 69.7 | 67.1 | 67.4 | 68.3 | 58.7 | 65.0 |
| Chile / Chili | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| Czech Republic / République tchèque | 38.7 | 44.5 | 57.6 | 66.5 | 78.0 | 85.7 | 88.3 | 90.4 | 91.7 | 92.1 |
| Denmark / Danemark | 94.8 | 92.9 | 91.1 | 90.3 | 90.0 | 90.1 | 92.0 | 95.8 | 89.3 | 99.2 |
| Finland / Finlande | 91.5 | 87.8 | 86.9 | 85.5 | 84.2 | 92.1 | 89.3 | 88.4 | 87.3 | 80.9 |
| France | 93.0 | 92.0 | 87.7 | 86.2 | 88.3 | 89.1 | 92.4 | 91.5 | 86.4 | 81.1 |
| Germany / Allemagne | 98.4 | 97.0 | 96.0 | 95.3 | 95.6 | 95.9 | 96.1 | 96.2 | 95.9 | 89.9 |
| Greece / Grèce | 96.3 | 98.4 | 98.9 | 99.4 | 99.0 | 99.3 | 99.5 | 99.1 | 97.3 | 96.2 |
| Hungary / Hongrie | 81.9 | 81.3 | 79.2 | 82.6 | 85.4 | 86.6 | 86.3 | 88.1 | 89.9 | 88.2 |
| Iceland / Islande | 81.7 | 81.0 | 84.3 | 87.5 | 89.1 | 92.8 | 97.8 | 95.1 | 88.1 | 91.6 |
| Ireland / Irlande | 91.0 | 77.9 | 80.9 | 90.8 | 99.0 | 99.6 | 99.6 | 90.5 | 66.0 | 81.5 |
| Italy / Italie | 90.8 | 90.0 | 90.0 | 89.6 | 90.0 | 90.3 | 90.2 | 90.0 | 89.1 | 90.3 |
| Japan / Japon | 80.7 | 83.3 | 83.6 | 80.1 | 79.9 | 80.1 | 81.0 | 81.6 | 81.7 | .. |
| 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 |
| Mexico / Mexique | 83.0 | 82.6 | 84.3 | 85.6 | 84.4 | 82.5 | 82.4 | 84.4 | 85.6 | 82.4 |
| Netherlands / Pays-Bas | 95.6 | 94.2 | 89.1 | 88.9 | 91.6 | 91.7 | 93.4 | 89.5 | 69.2 | 77.6 |
| New Zealand / Nouvelle-Zélande | 81.9 | 83.9 | 84.0 | 82.7 | 81.9 | 82.9 | 84.7 | 91.8 | 94.9 | 77.2 |
| Norway / Norvège | 82.9 | 78.9 | 71.2 | 69.1 | 67.1 | 73.5 | 77.4 | 80.5 | 69.2 | 41.2 |
| Poland / Pologne | 83.3 | 80.7 | 81.3 | 82.6 | 85.4 | 93.7 | 94.0 | 95.2 | 90.5 | 91.9 |
| Portugal | 99.0 | 96.0 | 99.5 | 93.5 | 85.6 | 84.9 | 89.3 | 89.7 | 85.2 | 82.9 |
| Slovak Republic / République slovaque | 90.8 | 88.8 | 88.7 | 86.2 | 88.9 | 91.0 | 100.0 | 100.0 | 95.5 | 95.4 |
| Spain / Espagne | 84.8 | 88.1 | 88.2 | 87.2 | 88.0 | 89.4 | 89.9 | 89.3 | 85.3 | 82.0 |
| Sweden / Suède | 78.0 | 76.0 | 77.6 | 77.0 | 77.4 | 75.8 | 77.3 | 78.2 | 79.9 | 77.3 |
| Switzerland / Suisse | 79.7 | 84.1 | 84.5 | 88.2 | 88.5 | 86.1 | 88.4 | 91.4 | 89.7 | 92.5 |
| Turkey / Turquie | 95.9 | 86.7 | 80.3 | 89.0 | 88.6 | 93.8 | 96.8 | 98.0 | 95.8 | 96.4 |
| United Kingdom / Royaume-Uni | 99.3 | 96.5 | 93.8 | 93.4 | 93.8 | 95.5 | 96.1 | 96.6 | 94.8 | 95.2 |
| United States / États-Unis | 79.5 | 74.8 | 72.2 | 73.5 | 75.0 | 77.5 | 78.7 | 78.4 | 71.5 | 71.5 |
| Total OECD / Total OCDE[1] | 87.6 | 86.4 | 86.2 | 87.0 | 87.8 | 89.2 | 90.6 | 90.5 | 86.9 | 85.7 |

1. This zone includes all member countries of the OECD, except Chile.
1. Cet agrégat inclut tous les pays membres de l'OCDE, excepté le Chili.

## Table 5. Marketable central government debt by type of investors

Amounts outstanding at end of period

*Million USD*

| | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Resident | Non-Resident | Resident | Non-Resident | Resident | Non-Resident | Resident | Non-Resident | Resident | Non-Resident |
| Australia | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Austria | 41 217 | 59 070 | 35 190 | 62 832 | 37 732 | 82 433 | 44 517 | 106 902 | 43 584 | 131 453 |
| Belgium | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Canada | 216 767 | 56 890 | 212 935 | 45 891 | 211 412 | 49 975 | 269 827 | 47 139 | 279 822 | 45 413 |
| Chile | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Czech Republic | 6 862 | 267 | 8 927 | 346 | 12 326 | 503 | 17 692 | 1 013 | 21 059 | 4 489 |
| Denmark | 51 426 | 36 998 | 48 824 | 33 795 | 59 383 | 40 676 | 74 728 | 41 905 | 79 238 | 46 684 |
| Finland | .. | 33 185 | .. | 33 553 | .. | 47 895 | .. | 62 544 | .. | 73 444 |
| France | 380 183 | 193 246 | 354 656 | 221 085 | 446 007 | 306 113 | 573 072 | 421 845 | 578 563 | 555 874 |
| Germany | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Greece | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Hungary | 11 159 | 5 088 | 12 720 | 7 121 | 18 868 | 11 847 | 24 694 | 17 884 | 30 319 | 25 386 |
| Iceland | 1 029 | 1 665 | 952 | 1 947 | 1 212 | 2 310 | 1 397 | 2 491 | 1 567 | 2 649 |
| Ireland | 12 739 | 15 735 | 9 208 | 18 476 | 9 675 | 22 878 | 10 579 | 29 860 | 9 010 | 34 810 |
| Italy | 600 123 | 431 627 | 604 124 | 402 484 | 730 318 | 466 750 | 821 779 | 638 095 | 952 834 | 669 061 |
| Japan | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Korea | 57 025 | 3 340 | 64 054 | 2 721 | 84 319 | 2 612 | 115 164 | 2 817 | .. | .. |
| Luxembourg | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Mexico | 57 886 | 45 304 | 73 384 | 44 110 | 75 787 | 43 079 | 83 362 | 44 384 | 85 698 | 52 075 |
| Netherlands | 98 223 | 66 066 | 84 306 | 76 341 | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| New Zealand | 8 715 | 8 111 | 8 124 | 6 715 | 8 749 | 8 968 | 9 458 | 11 038 | 9 846 | 12 067 |
| Norway | 13 317 | 7 173 | 12 903 | 6 073 | 17 483 | 8 212 | 22 914 | 10 050 | 25 559 | 7 626 |
| Poland | 24 579 | 9 221 | 35 318 | 10 353 | 43 477 | 15 155 | 52 268 | 21 735 | 70 621 | 37 043 |
| Portugal | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Slovak Republic | 2 626 | 2 021 | 6 159 | 1 799 | 7 531 | 2 066 | 10 832 | 2 411 | 13 921 | 3 375 |
| Spain | 160 400 | 113 450 | 146 595 | 116 389 | 174 312 | 145 210 | 229 260 | 154 442 | 231 757 | 190 607 |
| Sweden | 83 541 | 47 376 | 59 916 | 44 448 | 68 542 | 56 464 | 93 911 | 68 765 | 108 554 | 72 579 |
| Switzerland | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Turkey | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| United Kingdom | 369 999 | 79 693 | 336 358 | 80 434 | 395 936 | 87 673 | 487 532 | 118 321 | 541 940 | 154 895 |
| United States | 1 976 692 | 1 032 398 | 1 910 094 | 1 005 500 | 1 920 800 | 1 200 800 | 2 006 350 | 1 454 200 | 2 047 230 | 1 798 700 |

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

Encours en fin de période

*Millions USD*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Résident | Non-résident | Résident | Non-résident | Résident | Non-résident | Résident | Non-résident | Résident | Non-résident | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Australie |
| 39 116 | 117 976 | 43 566 | 139 485 | 44 914 | 164 966 | 40 697 | 171 268 | 50 965 | 181 751 | Autriche |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Belgique |
| 296 510 | 42 133 | 287 627 | 45 005 | 328 594 | 46 699 | 321 704 | 41 814 | 436 118 | 73 032 | Canada |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Chili |
| 20 584 | 6 284 | 28 043 | 8 603 | 35 904 | 11 284 | 37 307 | 11 911 | 45 279 | 15 685 | République tchèque |
| 59 341 | 36 666 | 61 208 | 33 081 | 54 009 | 38 731 | 59 130 | 47 324 | 68 387 | 52 518 | Danemark |
| .. | 60 719 | .. | 67 694 | .. | 72 604 | .. | 66 803 | .. | 86 270 | Finlande |
| 450 229 | 584 780 | 460 633 | 693 836 | 525 894 | 829 503 | 486 714 | 928 151 | 533 956 | 1 098 937 | France |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Allemagne |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Grèce |
| 28 212 | 25 322 | 34 397 | 32 662 | 41 487 | 39 783 | 42 710 | 35 680 | 39 707 | 34 611 | Hongrie |
| 1 256 | 1 839 | 915 | 3 096 | 975 | 3 458 | 984 | 4 164 | 3 012 | 4 826 | Islande |
| 5 948 | 31 864 | 6 067 | 35 991 | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Irlande |
| 769 550 | 660 418 | 861 938 | 792 405 | 1 012 898 | 883 029 | 967 776 | 918 767 | .. | .. | Italie |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Japon |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Corée |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Luxembourg |
| 99 231 | 53 785 | 132 452 | 48 118 | 145 141 | 55 557 | 130 160 | 52 462 | 158 221 | 59 020 | Mexique |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Pays-Bas |
| 11 048 | 12 975 | 8 805 | 10 928 | 9 331 | 12 053 | 9 749 | 12 626 | 15 521 | 12 176 | Nouvelle-Zélande |
| 21 157 | 9 484 | 24 097 | 14 026 | 20 860 | 21 711 | 24 125 | 19 874 | 47 666 | 38 133 | Norvège |
| 71 707 | 46 849 | 94 459 | 54 477 | 125 342 | 65 915 | 123 154 | 56 592 | 133 031 | 72 920 | Pologne |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Portugal |
| 13 539 | 1 958 | 11 063 | 7 257 | 14 729 | 8 646 | 16 155 | 9 632 | 19 456 | 9 883 | République slovaque |
| 197 044 | 173 976 | 201 421 | 205 802 | 236 814 | 210 856 | 264 892 | 228 798 | 364 894 | 317 802 | Espagne |
| 85 596 | 70 992 | 112 498 | 63 249 | 107 600 | 64 706 | 83 438 | 49 471 | 94 186 | 63 027 | Suède |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Suisse |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Turquie |
| 541 698 | 189 134 | 615 627 | 262 329 | 662 777 | 311 586 | 574 294 | 310 333 | 862 099 | 339 790 | Royaume-Uni |
| 2 140 170 | 1 930 600 | 2 261 640 | 2 027 300 | 2 196 830 | 2 237 200 | 2 419 990 | 2 801 890 | 3 500 412 | 3 497 400 | États-Unis |

© OECD/OCDE 2010

*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** ..... 37
**Austria / Autriche** ..... 47
**Belgium / Belgique** ..... 57
**Canada** ..... 67
**Chile / Chili** ..... 79
**Czech Republic / République tchèque** ..... 89
**Denmark / Danemark** ..... 99
**Finland/ Finlande** ..... 111
**France** ..... 119
**Germany / Allemagne** ..... 129
**Greece / Grèce** ..... 139
**Hungary / Hongrie** ..... 149
**Iceland / Islande** ..... 165
**Ireland / Irlande** ..... 173
**Italy / Italie** ..... 181
**Japan / Japon** ..... 197
**Korea / Corée** ..... 207
**Luxembourg** ..... 215
**Mexico / Mexique** ..... 223
**Netherlands / Pays-Bas** ..... 233
**New Zealand/ Nouvelle-Zélande** ..... 243
**Norway / Norvège** ..... 253
**Poland / Pologne** ..... 261
**Portugal** ..... 279
**Slovak Republic / République slovaque** ..... 289
**Spain / Espagne** ..... 297
**Sweden / Suède** ..... 307
**Switzerland / Suisse** ..... 317
**Turkey / Turquie** ..... 325
**United Kingdom / Royaume-Uni** ..... 337
**United States / États-Unis** ..... 355

© OECD/OCDE 2010

# Australia / Australie

**1. Central government debt by instrument** ..... 38

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Amounts outstanding at end of period

Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 40

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Gross and net issues

Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 40

**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 42

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million AUD** | **77 628** | **69 195** | **66 894** | **61 777** | **59 491** |
| 1.1 | Money market instruments | | 5 800 | 5 101 | 4 201 | - | - |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 5 800 | 5 101 | 4 201 | - | - |
| 1.1.2 | Commercial papers | | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | | 71 828 | 64 094 | 62 693 | 61 777 | 59 491 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 62 950 | 57 552 | 55 890 | 54 944 | 52 826 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | 4 813 | 4 537 | 3 612 | 5 307 | 5 712 |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 22 110 | 24 305 | 26 771 | 25 637 | 25 011 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 36 027 | 28 710 | 25 506 | 24 000 | 22 104 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | 5 902 | 6 202 | 6 402 | 6 552 | 6 552 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | 2 518 | - | - | - | - |
| 1.2.4 | Other | | 459 | 340 | 402 | 281 | 113 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | - | - | - | - | - |
| | *maturity > 30 years* | | - | - | - | - | - |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | 2 172 | - | - | - | - |
| | *maturity > 30 years* | | - | - | - | - | - |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | 531 | 379 | 335 | 278 | 129 |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | 5.6 | 5.7 | 5.5 | 5.5 | 5.3 |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | .. | .. | .. | .. | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million AUD** | **7** | **6** | **6** | **6** | **8** |
| 2.1 | Savings bonds | | - | - | - | - | - |
| 2.2 | Other | | 7 | 6 | 6 | 6 | 8 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| **3** | **Total central government debt** | **Million AUD** | **77 635** | **69 201** | **66 900** | **61 783** | **59 499** |

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **60 073** | **59 063** | **58 259** | **60 439** | **101 123** | **Millions AUD** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| - | - | - | - | 16 700 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| - | - | - | - | 16 700 | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.1.3 |
| 60 073 | 59 063 | 58 259 | 60 439 | 84 423 | | Obligations | 1.2 |
| 53 472 | 53 023 | 52 219 | 54 415 | 78 403 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| 8 967 | 6 403 | 3 507 | 5 494 | 6 009 | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 21 613 | 27 408 | 26 903 | 28 811 | 45 462 | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 22 892 | 19 212 | 21 809 | 20 110 | 26 932 | | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| 6 552 | 6 020 | 6 020 | 6 020 | 6 020 | | Obligations indexées | 1.2.2 |
| - | - | - | - | - | | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| 49 | 20 | 20 | 4 | - | | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| - | - | - | - | - | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | - | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| - | - | - | - | - | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | - | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 24 | 7 | 6 | 6 | 7 | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| 5.2 | 5.7 | 5.6 | 5.4 | 4.4 | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| .. | 6.5 | 6.3 | 6.1 | 4.6 | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **7** | **8** | **7** | **7** | **6** | **Millions AUD** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| - | - | - | - | - | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 7 | 8 | 7 | 7 | 6 | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **60 080** | **59 071** | **58 266** | **60 446** | **101 130** | **Millions AUD** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million AUD*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **37 112** | **-8 997** | **17 008** | **-8 433** | **15 188** | **-2 300** | **16 445** | **-5 116** | **4 298** | **-2 287** |
| 1.1 | Money market instruments | 33 296 | -1 201 | 14 405 | -699 | 11 908 | -899 | 13 594 | -4 201 | 1 100 | - |
| 1.1.1 | Treasury billls | 33 296 | -1 201 | 14 405 | -699 | 11 908 | -899 | 13 594 | -4 201 | 1 100 | - |
| 1.1.2 | Commercial papers | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | 3 816 | -7 796 | 2 603 | -7 734 | 3 280 | -1 401 | 2 851 | -916 | 3 198 | -2 287 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | 3 398 | -6 204 | 2 303 | -5 397 | 2 899 | -1 662 | 2 701 | -946 | 3 198 | -2 118 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | - | -6 639 | - | -4 813 | - | -4 537 | - | -3 612 | - | -5 307 |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | - | -2 963 | - | -2 887 | - | -25 | - | -34 | 600 | 591 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | 3 398 | 3 398 | 2 303 | 2 303 | 2 899 | 2 899 | 2 701 | 2 701 | 2 598 | 2 598 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | 299 | 299 | 300 | 300 | 200 | 200 | 150 | 150 | - | - |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | - | -1 783 | - | -2 518 | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.4 | Other | 119 | -108 | - | -119 | 181 | 61 | - | -120 | - | -169 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *maturity > 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | 199 | 199 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *maturity > 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | .. | -103 | .. | -152 | .. | -44 | .. | -57 | .. | -150 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **..** | **-245** | **..** | **-1** | **..** | **-** | **..** | **-** | **..** | **2** |
| 2.1 | Savings bonds | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - |
| 2.2 | Other | 1 | -245 | 1 | -1 | .. | - | .. | - | 5 | 2 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | 3.3 | 3.6 | 3.7 | 3.4 | 3.6 | 3.7 | 3.6 |
| Average term to maturity | 5.2 | 5.0 | 5.5 | 5.8 | 6.8 | 8.2 | 7.6 |
| **Foreign debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | 1.0 | 1.2 | 1.2 | 1.3 | 1.2 | 0.9 | 1.0 |
| Average term to maturity | 3.7 | 4.2 | 3.9 | 4.0 | 4.3 | 2.7 | 2.1 |
| **Total debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | 3.1 | 3.3 | 3.2 | 3.0 | 3.1 | 3.0 | 3.0 |
| Average term to maturity | 4.9 | 4.9 | 5.2 | 5.6 | 8.2 | 7.6 | 6.6 |

## Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Emissions brutes et nettes

*Millions AUD*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **5 598** | **582** | **6 199** | **-1 010** | **5 299** | **-804** | **5 102** | **2 180** | **52 802** | **40 684** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| - | - | - | - | - | - | - | - | 18 700 | 16 700 | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | 18 700 | 16 700 | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.1.3 |
| 5 598 | 582 | 6 199 | -1 010 | 5 299 | -804 | 5 102 | 2 180 | 34 102 | 23 984 | Obligations | 1.2 |
| 5 598 | 646 | 6 199 | -449 | 5 299 | -804 | 5 102 | 2 196 | 34 102 | 23 988 | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | -4 952 | - | -6 648 | - | -6 103 | - | -2 906 | - | -5 494 | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| - | - | 1 801 | 1 801 | 2 902 | 2 902 | 2 101 | 2 101 | 19 051 | 16 551 | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 5 598 | 5 598 | 4 398 | 4 398 | 2 397 | 2 397 | 3 001 | 3 001 | 15 051 | 12 931 | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| - | - | - | -532 | - | - | - | - | - | - | Obligations indexées | 1.2.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | -64 | - | -29 | - | - | - | -16 | - | -4 | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| .. | -105 | .. | -16 | .. | - | .. | - | .. | - | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| **..** | **-1** | **..** | **1** | **..** | **1** | **..** | **-** | **..** | **-** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| .. | - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - | Bons d'épargne | 2.1 |
| .. | -1 | .. | 1 | .. | 1 | .. | - | .. | - | Autres | 2.2 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |

## Tableau 3. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| 4.3 | 3.9 | 4.8 | 4.8 | 5.0 | 6.4 | 5.2 | Duration modifiée |
| 7.9 | 7.6 | 10.0 | 8.6 | 9.1 | 11.2 | 3.8 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| 1.1 | 5.5 | 3.2 | 7.2 | 6.7 | 6.4 | 6.0 | Duration modifiée |
| 2.2 | 7.8 | 3.9 | 10.7 | 9.7 | 8.7 | 7.7 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| 3.9 | 3.9 | 4.8 | 4.8 | 5.0 | 6.4 | 5.2 | Duration modifiée |
| 7.2 | 7.6 | 10.0 | 8.6 | 9.1 | 11.2 | 3.8 | 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

# *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 1er juillet 1999 en tant que nouvelle unité spécialisée inclue 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 1er 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 termes 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

the 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 between February 2003 and September 2009.

*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

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 entre février 2003 et septembre 2009.

*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

after the expiration of 12 months from the date of deposit.

*Overdues:* Securities that have passed their maturity date but remain unpresented 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 an internet based system. 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.

Tender results are announced as soon as practicable after the close of bidding – generally within one minute.

### *Current selling techniques*

#### *Treasury Notes*

Treasury Notes are issued when required for within-year funding purposes. Notice of a Treasury Note tender is made at noon on the Friday of the week preceding the day of the tender.

#### *Treasury Fixed Coupon Bonds*

Treasury Fixed Coupon Bonds are issued *via* a tender process. Tenders are confirmed at noon on the Friday of the week preceding the day of the 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.

### 4.5. *Duration*

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

remboursables à la demande du déposant, après un délai de placement minimum de 12 mois.

*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 un système Internet. 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.

Les résultats sont annoncés aussitôt après la fermeture des appels d'offres, généralement 1 minute 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. Les appels d'offres sont lancés à midi le vendredi de la semaine qui précède le jour de l'appel d'offre.

#### *Les obligations du Trésor à coupon fixe (OTCF)*

Elles sont émises via un processus d'appels d'offre. Ces appels d'offre sont confirmés à midi le vendredi de la semaine qui précède le jour de l'appel d'offre.

## 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*

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

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 1980-95, *Commonwealth Debt Management Report* for the period 1996-99 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 Nos. 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.

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

## 5. Source

Les données pour la période 1980-95 sont extraites de la publication *Government Securities on Issue*, du *Commonwealth Debt Management Report* pour la période de 1996-99 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$^{os}$ 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.

© OECD/OCDE 2010

# Austria / Autriche

**.1. Central government debt by instrument** ..... 48

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Amounts outstanding at end of period

Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 50

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Gross and net issues

Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 50

**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 52

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million EUR** | **107 778** | **111 225** | **114 585** | **119 889** | **128 506** |
| 1.1 | Money market instruments | | 4 809 | 1 584 | 869 | 765 | 846 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 4 190 | 1 329 | 869 | 765 | 846 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | | 619 | 255 | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | | 102 969 | 109 641 | 113 716 | 119 124 | 127 660 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 102 969 | 109 641 | 113 716 | 119 124 | 127 660 |
| 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 item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | 63 482 | 71 295 | 78 605 | 84 641 | 96 508 |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | 15 647 | 15 196 | 14 781 | 13 159 | 12 640 |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | 6.0 | 6.0 | 5.0 | 5.9 | 6.5 |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | 5.0 | 5.0 | 5.0 | 4.8 | 4.6 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million EUR** | **19 205** | **17 674** | **17 602** | **16 062** | **16 383** |
| 2.1 | Savings bonds | | - | - | 500 | 500 | 500 |
| 2.2 | Other | | 19 205 | 17 674 | 17 102 | 15 562 | 15 883 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | 2 266 | 2 757 | 2 640 | 2 313 | 3 752 |
| **3** | **Total central government debt** | **Million EUR** | **126 983** | **128 899** | **132 187** | **135 951** | **144 889** |

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **133 162** | **138 991** | **142 572** | **152 307** | **161 540** | **Millions EUR** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 210 | - | - | 6 104 | 4 910 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 210 | - | - | 6 104 | 4 910 | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.1.3 |
| 132 952 | 138 991 | 142 572 | 146 202 | 156 630 | | Obligations | 1.2 |
| 132 952 | 138 991 | 142 572 | 146 202 | 156 630 | | 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:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| 100 005 | 105 911 | 112 061 | 123 064 | 126 163 | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 11 275 | 8 064 | 7 173 | 7 711 | 5 092 | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| 7.0 | 7.1 | 8.0 | 7.5 | 7.5 | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| 4.5 | 4.4 | 4.3 | 4.2 | 4.1 | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **18 142** | **16 294** | **14 729** | **15 616** | **16 537** | **Millions EUR** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| 500 | 500 | 1 000 | 2 500 | 2 500 | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 17 642 | 15 794 | 13 729 | 13 116 | 14 037 | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| 4 155 | 7 479 | 7 954 | 10 135 | 12 551 | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **151 305** | **155 285** | **157 301** | **167 923** | **178 077** | **Millions EUR** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million EUR*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **18 372** | **5 016** | **15 925** | **3 447** | **15 802** | **3 360** | **20 229** | **5 304** | **17 245** | **8 617** |
| 1.1 | Money market instruments | 855 | -384 | 539 | -3 225 | 104 | -715 | - | -104 | 81 | 81 |
| 1.1.1 | Treasury billls | 855 | -57 | 539 | -2 861 | 104 | -460 | - | -104 | 81 | 81 |
| 1.1.2 | Commercial papers | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | - | -327 | - | -364 | - | -255 | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | 17 517 | 5 400 | 15 386 | 6 672 | 15 698 | 4 075 | 20 229 | 5 408 | 17 164 | 8 536 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | 17 517 | 5 400 | 15 386 | 6 672 | 15 698 | 4 075 | 20 229 | 5 408 | 17 164 | 8 536 |
| 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 item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | 807 | 85 | 434 | -451 | 1 582 | -415 | 784 | -1 622 | - | -519 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **523** | **-870** | **453** | **-1 531** | **2 391** | **-72** | **1 268** | **-1 540** | **2 538** | **321** |
| 2.1 | Savings bonds | - | - | - | - | 500 | 500 | - | - | - | - |
| 2.2 | Other | 523 | -870 | 453 | -1 531 | 1 891 | -572 | 1 268 | -1 540 | 2 538 | 321 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | 4.1 | 4.1 | 4.1 | 4.1 | 4.4 |
| Modified duration | .. | .. | 3.9 | 3.9 | 3.9 | 3.9 | 4.3 |
| Average term to maturity | 5.6 | 5.4 | 5.3 | 6.1 | 5.9 | 5.7 | 5.6 |
| **Foreign debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | 4.0 | 3.4 | 3.5 | 3.7 | 3.6 |
| Modified duration | .. | .. | 3.9 | 3.4 | 3.5 | 3.6 | 3.6 |
| Average term to maturity | 7.9 | 7.7 | 7.1 | 4.8 | 4.7 | 4.7 | 4.5 |
| **Total debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | 4.0 | 4.0 | 4.1 | 4.1 | 4.3 |
| Modified duration | .. | .. | 3.9 | 3.8 | 3.9 | 3.9 | 4.2 |
| Average term to maturity | 6.1 | 5.8 | 5.8 | 5.9 | 5.8 | 5.5 | 5.5 |

## Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Emissions brutes et nettes

*Millions EUR*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **20 159** | **4 657** | **21 464** | **5 829** | **22 071** | **3 581** | **19 237** | **9 735** | **30 826** | **9 234** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| - | -636 | - | -210 | - | - | 6 104 | 6 104 | 6 000 | -1 194 | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| - | -636 | - | -210 | - | - | 6 104 | 6 104 | 6 000 | -1 194 | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.1.3 |
| 20 159 | 5 292 | 21 464 | 6 039 | 22 071 | 3 581 | 13 133 | 3 630 | 24 826 | 10 428 | Obligations | 1.2 |
| 20 159 | 5 292 | 21 464 | 6 039 | 22 071 | 3 581 | 13 133 | 3 630 | 24 826 | 10 428 | 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:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| - | -1 365 | - | -3 211 | - | -891 | - | 538 | 396 | -2 619 | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| **4 681** | **1 759** | **1 281** | **-1 849** | **1 052** | **-1 565** | **2 393** | **887** | **2 542** | **920** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| - | - | - | - | 500 | 500 | 1 500 | 1 500 | - | - | Bons d'épargne | 2.1 |
| 4 681 | 1 759 | 1 281 | -1 849 | 552 | -2 065 | 893 | -613 | 2 542 | 920 | Autres | 2.2 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |

## Tableau 3. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| 4.7 | 5.3 | 6.1 | 6.1 | 6.5 | 6.1 | 6.2 | Duration Macaulay |
| 4.6 | 5.2 | 5.9 | 5.8 | 6.3 | 5.9 | 6.0 | Duration modifiée |
| 6.2 | 6.8 | 7.4 | 8.4 | 9.4 | 8.6 | 8.6 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| 4.2 | 3.5 | 3.0 | 3.3 | 3.2 | 1.9 | 2.2 | Duration Macaulay |
| 4.1 | 3.4 | 2.9 | 3.2 | 2.8 | 1.8 | 2.1 | Duration modifiée |
| 4.2 | 4.1 | 3.5 | 3.5 | 2.9 | 2.1 | 2.5 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| 4.7 | 5.2 | 5.9 | 5.9 | 6.3 | 6.0 | 6.1 | Duration Macaulay |
| 4.5 | 5.1 | 5.7 | 5.7 | 6.1 | 5.8 | 5.9 | Duration modifiée |
| 6.0 | 6.5 | 7.0 | 8.1 | 9.1 | 8.3 | 8.4 | 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;
- 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; and
- 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 web site: *www.oebfa.co.at*.

The data on federal debt published on the web site 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 ; et
- 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*

No issuance from 1999 to 2009.

*2.1.1.3. Other*

"Geldmarktorientierte Bundesschatzscheine": Bills linked to interbank rates with maturities of 1, 3 and 6 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 that 5 years.

*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*

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.

## 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*

Aucune émission de 1999 à 2009.

*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.

#### *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*

Néant.

*2.1.2.4. Autres*

Néant.

### *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. 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 16 foreign banks take part in the auctions. Institutions that are not allowed to participate directly may participate *via* one of the 22 banks.

*Bidding system:* Bids are submitted to Oesterreichische 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.

*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).

## 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 16 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 22 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.

*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) 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 and Treasury Bills*

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

Since August 2002, "Bundeschätze" have been offered directly to retail investors over the Internet. By entering the web site *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), 3 months (BS 3), 6 months (BS 6), 12 months (BS 12), 2 years (BS 24), 4 years (BS 48), 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.

### 4.5. *Duration*

Macaulay and Modified duration method.

## 5. Source

AFFA, Austrian National Bank (OeNB), Staatsschuldenausschuss.

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 (libellées en euros et en devises étrangères).

iv) Obligations fédérales.

*c) Négociation directe : placements privés, emprunts et bons du Trésor*

*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 de 1 mois (BS 1), 3 mois (BS 3), 6 mois (BS 6), 12 mois (BS 12), 2 ans (BS 24), 4 ans (BS 48), 5 ans (BS 60) et 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*

Les deux méthodes "Macaulay" et "duration modifiée" sont utilisées.

## 5. Source

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

© OECD/OCDE 2010

# Belgium / Belgique

**1. Central government debt by instrument** ..... 58

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Amounts outstanding at end of period

Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 60

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Gross and net issues

Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 60

**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 62

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million EUR** | **238 234** | **245 351** | **249 981** | **248 736** | **246 928** |
| 1.1 | Money market instruments | | 26 935 | 29 721 | 29 222 | 27 953 | 27 741 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 25 564 | 26 947 | 27 003 | 26 164 | 26 021 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | 1 371 | 2 774 | 2 219 | 1 789 | 1 720 |
| 1.1.3 | Other | | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | | 211 300 | 215 631 | 220 759 | 220 783 | 219 187 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 207 001 | 211 636 | 217 478 | 217 618 | 216 815 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | 19 983 | 11 936 | 16 680 | 19 736 | 19 126 |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 84 272 | 88 293 | 90 032 | 95 788 | 92 383 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 102 746 | 111 407 | 110 766 | 102 094 | 105 306 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | - | - | - | - | - |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | 4 075 | 3 828 | 3 281 | 3 165 | 2 372 |
| 1.2.4 | Other | | 224 | 167 | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | 9 444 | 10 199 | 10 199 | 10 576 | 10 576 |
| | *maturity > 30 years* | | - | - | - | - | 6 813 |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | 4 770 | 4 424 | 3 153 | 2 100 | 1 314 |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | .. | .. | .. | .. | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million EUR** | **12 826** | **11 812** | **12 771** | **14 283** | **22 851** |
| 2.1 | Savings bonds | | - | - | - | - | - |
| 2.2 | Other | | 12 826 | 11 812 | 12 771 | 14 283 | 22 851 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| **3** | **Total central government debt** | **Million EUR** | **251 061** | **257 163** | **262 752** | **263 019** | **269 779** |

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **250 174** | **249 812** | **259 504** | **282 765** | **291 278** | **Millions EUR** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 28 236 | 28 235 | 31 874 | 50 085 | 40 595 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 26 874 | 26 972 | 30 394 | 41 522 | 40 137 | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| 1 362 | 1 263 | 1 480 | 8 563 | 458 | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.1.3 |
| 221 938 | 221 577 | 227 630 | 232 680 | 250 683 | | Obligations | 1.2 |
| 219 938 | 221 577 | 224 630 | 229 680 | 247 683 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| 17 354 | 20 511 | 28 147 | 20 059 | 25 970 | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 99 505 | 89 205 | 80 409 | 103 389 | 105 516 | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 103 079 | 111 861 | 116 074 | 106 232 | 116 197 | | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| - | - | - | - | - | | Obligations indexées | 1.2.2 |
| 2 000 | - | 3 000 | 3 000 | 3 000 | | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| 20 507 | 22 894 | 24 178 | 25 443 | 13 583 | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | - | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 612 | 481 | - | 3 920 | - | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **27 758** | **28 785** | **26 307** | **28 064** | **30 562** | **Millions EUR** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| - | - | - | - | - | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 27 758 | 28 785 | 26 307 | 28 064 | 30 562 | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **277 932** | **278 597** | **285 811** | **310 829** | **321 840** | **Millions EUR** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million EUR*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **112 081** | **3 992** | **108 562** | **7 117** | **112 137** | **4 629** | **100 185** | **-1 245** | **84 665** | **-1 808** |
| 1.1 | Money market instruments | 78 757 | -4 283 | 81 562 | 2 786 | 84 740 | -499 | 75 623 | -1 269 | 61 429 | -213 |
| 1.1.1 | Treasury billls | 57 360 | -3 483 | 56 473 | 1 383 | 56 114 | 56 | 52 696 | -839 | 42 720 | -143 |
| 1.1.2 | Commercial papers | 21 397 | -800 | 25 089 | 1 403 | 28 626 | -555 | 22 927 | -430 | 18 709 | -69 |
| 1.1.3 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | 33 324 | 8 275 | 27 000 | 4 331 | 27 397 | 5 128 | 24 562 | 24 | 23 236 | -1 596 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | 33 324 | 8 387 | 27 000 | 4 635 | 25 397 | 5 842 | 24 562 | 140 | 23 236 | -803 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | - | -24 821 | - | -22 289 | - | -16 651 | - | -21 520 | - | -24 001 |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | 6 423 | 6 311 | 9 493 | 9 408 | 6 137 | 3 717 | 9 003 | 7 173 | 2 669 | 2 638 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | 26 901 | 26 897 | 17 507 | 17 516 | 19 260 | 18 776 | 15 559 | 14 487 | 20 566 | 20 561 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | - | - | - | -247 | 2 000 | -547 | - | -116 | - | -793 |
| 1.2.4 | Other | - | -112 | - | -57 | - | -167 | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | 3 210 | - | 755 | - | - | - | 377 | - | - | - |
| | *maturity > 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | 6 813 | - |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | 8 742 | -1 063 | 8 897 | -346 | 10 371 | -1 271 | 7 193 | -1 053 | 7 786 | -786 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **48 205** | **-14** | **79 918** | **-1 014** | **116 136** | **959** | **103 107** | **1 512** | **208 729** | **8 568** |
| 2.1 | Savings bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 2.2 | Other | 48 205 | -14 | 79 918 | -1 014 | 116 136 | 959 | 103 107 | 1 512 | 208 729 | 8 568 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | 3.5 | 4.0 | 3.8 | 4.1 | 3.9 | 4.2 |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | 5.8 | 6.5 | 6.4 | 6.1 |
| **Foreign debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | 2.4 | 2.4 | 2.0 | 1.4 | 0.6 | 0.5 |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | 3.3 | 3.0 | 2.7 | 2.3 |
| **Total debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | 4.0 | 3.8 | 4.1 |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | 5.7 | 6.4 | 6.3 | 6.1 |

## Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Emissions brutes et nettes

*Millions EUR*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **92 790** | **3 247** | **84 749** | **-361** | **127 388** | **9 714** | **163 542** | **23 260** | **178 801** | **8 514** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 68 922 | 495 | 63 243 | - | 81 568 | 3 661 | 121 292 | 18 210 | 136 429 | -9 490 | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 47 636 | 853 | 46 098 | 99 | 65 445 | 3 422 | 64 575 | 11 127 | 89 402 | -1 385 | Bons du trésor | 1.1.1 |
| 21 286 | -358 | 17 145 | -98 | 16 122 | 239 | 56 718 | 7 083 | 47 027 | -8 105 | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.1.3 |
| 23 867 | 2 751 | 21 506 | -361 | 45 820 | 6 053 | 42 250 | 5 050 | 42 372 | 18 003 | Obligations | 1.2 |
| 23 867 | 3 123 | 21 506 | 1 639 | 42 820 | 3 053 | 42 250 | 5 050 | 42 372 | 18 003 | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | -20 681 | - | -19 738 | - | -22 165 | - | -28 660 | - | -20 076 | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 9 069 | 9 019 | 1 485 | 1 358 | 18 159 | 558 | 20 793 | 12 254 | 20 812 | 16 518 | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 14 798 | 14 786 | 20 021 | 20 019 | 24 661 | 24 661 | 21 457 | 21 456 | 21 561 | 21 561 | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Obligations indexées | 1.2.2 |
| - | -372 | - | -2 000 | 3 000 | 3 000 | - | - | - | - | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| 3 118 | - | 2 387 | - | 1 284 | - | 1 265 | 1 265 | - | - | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 9 320 | -701 | 6 524 | -131 | 2 429 | -459 | 10 014 | 3 920 | 26 240 | -3 920 | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| **442 104** | **4 907** | **406 781** | **1 026** | **390 395** | **-2 440** | **358 976** | **1 758** | **614 355** | **2 497** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Bons d'épargne | 2.1 |
| 442 104 | 4 907 | 406 781 | 1 026 | 390 395 | -2 440 | 358 976 | 1 758 | 614 355 | 2 497 | Autres | 2.2 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |

## Tableau 3. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| 3.9 | 4.3 | 4.4 | 4.5 | 4.7 | 4.5 | 3.9 | Duration modifiée |
| 6.0 | 6.4 | 6.6 | 6.7 | 6.6 | 6.2 | 6.0 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | Duration modifiée |
| 1.8 | 1.4 | 1.4 | 1.3 | 1.0 | 0.4 | 0.3 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| 3.9 | 4.2 | 4.4 | 4.5 | 4.7 | 4.4 | 3.9 | Duration modifiée |
| 5.9 | 6.3 | 6.6 | 6.7 | 6.6 | 6.1 | 5.9 | Échéance moyenne |

# Methodological Notes

## 1. Introduction

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

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.

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

# 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 inclue 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.

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) 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 such as:

- the financial situation and the forecasts;
- the bookkeeping and the monthly situation of the Debt;
- 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 *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. 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.

## 2. Description debt instruments

### *2.1. Marketable debt*

#### *2.1.1. Money market instruments*

*2.1.1.1. Treasury certificates*

Discounted, euro-denominated three-, six-, and 12-month book-entry securities issued at auctions reserved for primary dealers and recognised dealers

### *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 telles que:

- la situation financière et les prévisions ;
- la comptabilité et la situation de la dette mensuelle ;
- le service financier et les prêts, la dette garantie, les prêts émis par les régions et les communes, et le contrôle financier des compagnies publiques ;
- les 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 autorisations figurent 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 réfèrera 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 sont fixées par voie de décrets royaux ou ministériels.

## 2. Description des instruments de la dette

### *2.1. Dette négociable*

#### *2.1.1. Instruments du marché monétaire*

*2.1.1.1. 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

of the Kingdom of Belgium. These securities are negotiable on the regulated off-exchange secondary market, on MTF's (Multilateral Trading Facilities), by systematic internalisers, on other regulated markets (*cf.* MiFID-Directive) or on the non-regulated off-exchange market.

#### *2.1.1.2. Belgian Treasury bills (BTBs = Commercial Papers)*

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.

Certain primary dealers designated for that purpose issue this government's "commercial paper" based on a program.

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.

#### *2.1.1.3. Other*

None. See 2.1.2.4 on the possibility to issue money market instruments under the Euro Medium Term Notes (EMTN) Programme.

### *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 Euronext Brussels, on the regulated off-exchange market, on MTF's (Multilateral Trading Facilities), by systematic internalisers, on other regulated markets (*cf.* MiFID-Directive) 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.

opérateurs reconnus du Royaume de Belgique. L'intérêt de ces certificats est escompté. Ces titres sont négociables sur le marché secondaire hors bourse réglementé, sur le MTF (Multilateral Trading Facilities) par des sociétés d'investissement (Systematic Internalisers), sur d'autres marchés réglementés (*cf.* la directive MiFID) ou en dehors du marché hors bourse réglementé.

#### *2.1.1.2. Bons du Trésor belges (BTBs = Billets de trésorerie)*

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.

Certains spécialistes en valeur du Trésor désignés à cette fin émettent ces billets de trésorerie du gouvernement basés sur un programme.

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

#### *2.1.1.3. Autres*

Néant. Voir le paragraphe 2.1.2.4 sur la possibilité d'émettre des instruments du marché monétaire dans le cadre du programme d'émissions d'eurobillets à moyen terme (ENTM).

### *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, quelle que 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 sur le marché libre Euronext Bruxelles, sur le marché hors bourse réglementé, sur le MTF (Multilateral Trading Facilities) par des sociétés d'investissement (Systematic Internalisers), sur d'autres marchés réglementés (*cf.* la directive MiFID) 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.

- ***Conventional government issues*** had been aimed at all categories of investors, but new issues were 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 one.

*2.1.2.4. Other*

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

In 2008, the Kingdom set up an EMTN-Programme aimed at issuing foreign currency notes, swapped into euros, and structured products for maturities comprised between 1 month and 50 years. The notes may be listed on the Luxembourg Stock Exchange.

***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.
- Inter-bank borrowings in conjunction with government cash-flow management.
- Treasury bills for 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.

- ***Les emprunts publics dits «classiques»*** s'adressaient à toutes les catégories d'investisseurs; leur émission est 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, une seule.

*2.1.2.4. Autres*

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

En 2008, le Royaume de Belgique a mis en place un programme d'émission d'eurobillets à moyen terme pour lui permettre d'émettre des obligations en devises, échangées en euros, et en produits structurés ayant des échéances comprises entre 1 mois et 50 ans. Ces obligations peuvent être cotées à la Bourse du Luxembourg.

***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 d'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.

***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* an electronic interdealer trading 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, it can accept the selling prices displayed on that segment by the primary dealers. It should be noted that buybacks can also be carried out *via* the phone.

***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, on the base of a contract, place these State notes designed especially for individual investors.

## 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.

***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-forme électronique de négociations entre investisseurs – 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. Il faut noter que les rachats peuvent aussi s'effectuer par téléphone.

***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 dit fractionnées,*** pour les bons du Trésor placés par des courtiers désignés par l'État fédéral belge.

***Émissions «par commissionnaires» :*** ces obligations d'État destinées aux investisseurs particuliers sont placées par l'intermédiaire d'institutions financières désignées pour un an par le ministre des Finances à l'issue d'un contrat.

## 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.

© OECD/OCDE 2010

# Canada

**1. Central government debt by instrument** ..... 68

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Amounts outstanding at end of period

Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 70

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Gross and net issues

Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 70

**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 72

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million CAD** | **410 540** | **412 207** | **412 888** | **409 648** | **391 453** |
| 1.1 | Money market instruments | | 84 362 | 99 729 | 107 050 | 118 941 | 118 762 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 78 700 | 95 000 | 104 350 | 116 800 | 117 050 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | | 5 662 | 4 729 | 2 700 | 2 141 | 1 712 |
| 1.2 | Bonds | | 326 178 | 312 478 | 305 838 | 290 707 | 272 691 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 313 038 | 297 971 | 289 872 | 273 330 | 253 902 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | 119 852 | 116 712 | 111 333 | 97 510 | 82 333 |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 57 420 | 45 885 | 41 355 | 49 209 | 48 926 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 135 766 | 135 374 | 137 184 | 126 611 | 122 643 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | 13 125 | 14 475 | 15 925 | 17 325 | 18 725 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | - | - | - | - | - |
| 1.2.4 | Other | | 15 | 32 | 41 | 52 | 64 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | 57 756 | 49 900 | 42 988 | 54 307 | 55 269 |
| | *maturity > 30 years* | | 2 700 | 2 000 | 7 200 | 1 100 | 4 449 |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | 10 425 | 9 300 | 10 750 | 11 050 | 11 050 |
| | *maturity > 30 years* | | 2 700 | - | - | 1 100 | 2 500 |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | 85 346 | 73 086 | 78 941 | 60 923 | 54 659 |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | 25 142 | 25 214 | 23 359 | 17 445 | 12 922 |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | 6.5 | 6.4 | 6.4 | 6.5 | 6.7 |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | .. | .. | .. | .. | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million CAD** | **29 386** | **27 827** | **26 267** | **25 308** | **23 040** |
| 2.1 | Savings bonds | | 25 980 | 24 437 | 22 897 | 21 846 | 19 640 |
| 2.2 | Other | | 3 406 | 3 390 | 3 370 | 3 462 | 3 400 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | - | - | - | - | - |
| **3** | **Total central government debt** | **Million CAD** | **439 926** | **440 034** | **439 155** | **434 956** | **414 493** |

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **394 350** | **387 616** | **370 828** | **445 164** | **532 876** | **Millions CAD** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 129 632 | 126 307 | 117 712 | 183 771 | 186 313 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 127 100 | 124 700 | 115 800 | 176 800 | 183 000 | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| 2 532 | 1 607 | 1 912 | 6 971 | 3 313 | | Autres | 1.1.3 |
| 264 718 | 261 309 | 253 116 | 261 393 | 346 563 | | Obligations | 1.2 |
| 244 527 | 239 565 | 229 225 | 235 297 | 318 267 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| 85 782 | 86 476 | 79 009 | 75 790 | 112 381 | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 39 040 | 39 074 | 37 883 | 41 216 | 71 877 | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 119 705 | 114 015 | 112 333 | 118 291 | 134 009 | | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| 20 125 | 21 675 | 23 825 | 26 025 | 28 225 | | Obligations indexées | 1.2.2 |
| - | - | - | - | - | | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| 66 | 69 | 66 | 71 | 71 | | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| 32 815 | 34 886 | 38 460 | 39 486 | 27 409 | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| 9 149 | 8 449 | - | 3 000 | 9 400 | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| 5 800 | 11 250 | 11 650 | 11 650 | 11 650 | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| 3 900 | - | 1 750 | 3 950 | 6 150 | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| 49 064 | 52 444 | 46 143 | 51 205 | 76 435 | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 9 973 | 8 822 | 7 577 | 2 627 | 3 374 | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| 6.6 | 6.6 | 7.0 | 6.2 | 6.0 | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **21 036** | **17 539** | **14 366** | **12 998** | **12 601** | **Millions CAD** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| 17 848 | 15 597 | 13 322 | 12 475 | 12 147 | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 3 188 | 1 942 | 1 044 | 523 | 454 | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| - | - | - | - | - | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **415 386** | **405 155** | **385 194** | **458 162** | **545 477** | **Millions CAD** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million CAD*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **..** | **-16 282** | **..** | **1 667** | **..** | **681** | **..** | **-3 240** | **..** | **-18 195** |
| 1.1 | Money market instruments | .. | -13 841 | .. | 15 367 | .. | 7 321 | .. | 11 891 | .. | -179 |
| 1.1.1 | Treasury billls | .. | -14 750 | .. | 16 300 | .. | 9 350 | .. | 12 450 | .. | 250 |
| 1.1.2 | Commercial papers | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - |
| 1.1.3 | Other | .. | 909 | .. | -933 | .. | -2 029 | .. | -559 | .. | -429 |
| 1.2 | Bonds | 43 002 | -2 441 | 40 258 | -13 700 | 42 950 | -6 640 | 41 818 | -15 131 | 38 547 | -18 016 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | .. | -3 820 | .. | -15 067 | .. | -8 099 | .. | -16 542 | .. | -19 428 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | .. | 2 045 | .. | -3 140 | .. | -5 379 | .. | -13 823 | .. | -15 177 |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | .. | -7 922 | .. | -11 535 | .. | -4 530 | .. | 7 854 | .. | -283 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | .. | 2 057 | .. | -392 | .. | 1 810 | .. | -10 573 | .. | -3 968 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | .. | 1 400 | .. | 1 350 | .. | 1 450 | .. | 1 400 | .. | 1 400 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - |
| 1.2.4 | Other | .. | -21 | .. | 17 | .. | 9 | .. | 11 | .. | 12 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | 5 209 | .. | -7 856 | .. | -6 912 | .. | 11 319 | .. | 962 |
| | *maturity > 30 years* | .. | 1 400 | .. | -700 | .. | 5 200 | .. | -6 100 | .. | 3 349 |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | - | .. | -1 125 | .. | 1 450 | .. | 300 | .. | - |
| | *maturity > 30 years* | .. | 1 400 | .. | -2 700 | .. | - | .. | 1 100 | .. | 1 400 |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | -11 579 | .. | -12 260 | .. | 5 855 | .. | -18 018 | .. | -6 264 |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | .. | -1 591 | .. | 72 | .. | -1 855 | .. | -5 914 | .. | -4 523 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **..** | **-2 118** | **..** | **-1 559** | **..** | **-1 560** | **..** | **-959** | **..** | **-2 268** |
| 2.1 | Savings bonds | - | -1 796 | - | -1 543 | - | -1 540 | 1 294 | -1 051 | 563 | -2 206 |
| 2.2 | Other | .. | -322 | .. | -16 | .. | -20 | .. | 92 | .. | -62 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | 3.6 | 4.1 | 4.5 | 4.2 | 4.7 | 4.6 | 4.6 |
| Average term to maturity | 5.5 | 5.9 | 6.3 | 6.3 | 6.7 | 6.8 | 6.7 |
| **Foreign debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| **Total debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | 4.4 | 4.4 |
| Average term to maturity | 5.5 | 5.8 | 6.3 | 6.2 | 6.5 | 6.4 | 6.4 |

## Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Emissions brutes et nettes

*Millions CAD*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| .. | **2 897** | .. | **-6 734** | .. | **-16 788** | .. | **74 336** | .. | **87 712** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| .. | 10 870 | .. | -3 325 | .. | -8 595 | .. | 66 059 | .. | 2 542 | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| .. | 10 050 | .. | -2 400 | .. | -8 900 | .. | 61 000 | .. | 6 200 | Bons du trésor | 1.1.1 |
| .. | - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| .. | 820 | .. | -925 | .. | 305 | .. | 5 059 | .. | -3 658 | Autres | 1.1.3 |
| 36 366 | -7 973 | 35 422 | -3 409 | 31 973 | -8 193 | 48 171 | 8 277 | .. | 85 170 | Obligations | 1.2 |
| .. | -9 375 | .. | -4 962 | .. | -10 340 | .. | 6 072 | .. | 82 970 | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| .. | 3 449 | .. | 694 | .. | -7 467 | .. | -3 219 | .. | 36 591 | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| .. | -9 886 | .. | 34 | .. | -1 191 | .. | 3 333 | .. | 30 661 | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| .. | -2 938 | .. | -5 690 | .. | -1 682 | .. | 5 958 | .. | 15 718 | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| .. | 1 400 | .. | 1 550 | .. | 2 150 | .. | 2 200 | .. | 2 200 | Obligations indexées | 1.2.2 |
| .. | - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| .. | 2 | .. | 3 | .. | -3 | .. | 5 | .. | - | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | -22 454 | .. | 2 070 | .. | 3 575 | .. | 1 025 | .. | -12 076 | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | 4 700 | .. | -700 | .. | -8 449 | .. | 3 000 | .. | 6 400 | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | -5 250 | .. | 5 450 | .. | 400 | .. | - | .. | - | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | 1 400 | .. | -3 900 | .. | 1 750 | .. | 2 200 | .. | 2 200 | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | -5 595 | .. | 3 380 | .. | -6 301 | .. | 5 062 | .. | 25 230 | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| .. | -2 949 | .. | -1 151 | .. | -1 245 | .. | -4 950 | .. | 747 | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| .. | **-2 004** | .. | **-3 497** | .. | **-3 173** | .. | **-1 368** | .. | **-397** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| 250 | -1 792 | 194 | -2 251 | 190 | -2 275 | 312 | -847 | .. | -328 | Bons d'épargne | 2.1 |
| .. | -212 | .. | -1 246 | .. | -898 | .. | -521 | .. | -69 | Autres | 2.2 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |

## Tableau 3. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| 4.8 | 5.2 | 5.4 | 5.4 | 5.6 | 5.1 | 4.8 | Duration modifiée |
| 6.7 | 7.0 | 6.7 | 6.8 | 7.1 | 6.2 | 6.0 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| 4.6 | 5.0 | 5.1 | 5.2 | 5.4 | 4.9 | 4.8 | Duration modifiée |
| 6.5 | 6.7 | 6.6 | 6.6 | 7.0 | 6.2 | 6.0 | 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 performs analysis, develops policies and provides strategic advice to the Minister of Finance for borrowing programs 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.

### 1.1. *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

## 2. Description of debt instruments

### 2.1. *Marketable debt*

#### 2.1.1. *Money market instruments*

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

# 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 accomplit des analyses, développe des politiques et donne des conseils stratégiques au ministre des Finances relatifs 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.

### 1.1. *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 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. Treasury bills*

Treasury bills are issued through public tender (discriminatory-price auction) 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 bi-weekly basis, generally on Tuesday for delivery on Thursday. Under the bi-weekly issuance pattern, new 3-month (98 days) Treasury bills are issued at each bi-weekly auction, while 6- and 12-month Treasury bills are reopened every second auction.

All new issues of Treasury bills are issued in book-entry form, whereby only a book-entry for the full amount of the Treasury bills is issued in the Canadian Depository for Securities (CDS), Canada's electronic ledger system for securities transactions (CDSX). Treasury bills must be purchased, transferred, or sold, directly or indirectly, through a participant of CDSX (debt clearing service operated by the Canadian Depository for Securities) 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 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. For more information on foreign exchange reserve funding, please see section 2.1.2.1.

### *2.1.1.1. Bons du Trésor*

Les bons du Trésor sont vendus par offre publique (adjudication à prix discriminatoire) 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 compte courant. Un seul compte courant pour la totalité des bons du Trésor est ouvert à la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS) et inscrit dans le système de registre électronique des opérations de titres. 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 dollar canadien (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 USD 1 000 000 et la plus petite coupure de USD 1 000. La livraison et le règlement des bons 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. Pour plus d'information sur le financement des réserves de change, veuillez vous reporter au paragraphe 2.1.2.1.

### 2.1.2. Bonds

Domestic marketable bonds of the Canadian Government include nominal fixed-coupon marketable bonds and inflation index-linked bonds (Real Return Bonds, since December 1991). Canada does not regularly issue foreign debt instruments but has three types of foreign currency bond obligations: foreign currency bonds, Canada Notes (since March 1996), Euro Medium-Term Notes (since July 1997).

#### 2.1.2.1. Fixed-rate income instruments

Domestic Canadian dollar nominal fixed-coupon marketable bonds are sold *via* public tender (discriminatory-price auctions, bond buyback operations on a switch basis) 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. As of 1 April 2008, marketable bonds are issued in book-entry form for the full amount of the bonds issued in the Canadian Depository for Securities (CDS), Canada's electronic ledger system for securities transactions (CDSX). 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.

Bond buyback operations on a switch basis involve the exchange, on a duration neutral basis, of less-liquid bonds with a remaining term to maturity of 12 months to 25 years, for building benchmark bonds.

*Foreign Currency Bond Obligations*

Canada does not regularly issue foreign currency bond obligations. Canada does issue three types of foreign currency bond obligations exclusively for foreign exchange reserve funding: foreign currency bonds, Canada Notes (since March 1996), Euro Medium-Term Notes (since July 1997) the use of which depends on funding needs and market conditions. Foreign exchange reserve funding requirements are also met through an ongoing program of cross-currency swaps of domestic obligations.

*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

### 2.1.2. Obligations

Les obligations du gouvernement du Canada négociables sur le marché domestique comprennent des obligations négociables et entièrement nominatives à coupon fixe, des obligations indexées sur l'inflation (Real Return Bonds, depuis décembre 1991). Le Canada n'émet pas régulièrement des obligations en devises étrangères mais en possède trois sortes : des obligations en devises étrangères, des billets du Canada (depuis mars 1996), et des euros billets à moyen terme (depuis juillet 1997).

#### 2.1.2.1. Instruments à revenu à taux fixe

Les obligations négociables nationales et nominatives à coupon fixe libellées en dollars canadiens sont vendues via des appels d'offres publiques (adjudications à prix discriminatoires, opérations de rachat d'obligations basées sur des arbitrages) 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. Depuis le 1er avril 2008, les obligations négociables sont émises pour une inscription en compte établi au montant total des obligations et ouvert à la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée et inscrit dans le système de registre électronique des opérations de titres. 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 du gouvernement canadien 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 opérations de rachat basées sur des arbitrages entrainent l'échange d'obligations moins liquides assorties d'échéances résiduelles de 12 mois à 25 ans, sur la base d'une duration neutre, afin de construire des obligations de référence.

*Les obligations en devises étrangères*

Le Canada n'émet pas régulièrement d'obligations en devises étrangères. Il émet 3 types d'obligations en devises étrangères exclusivement pour le financement des réserves de change en devises : des obligations en devises étrangères, des billets du Canada (depuis mars 1996), et des eurobillets à moyen terme (depuis juillet 1997). Leur utilisation dépend des besoins de financement et des conditions de marché. Ces besoins de financement en réserves de change sont aussi satisfaits grâce à un programme régulier de crédits croisés d'obligations domestiques.

*Foreign Currency Bonds*

Ces obligations sont des instruments de la dette négociable émis en devises étrangères assorties de coupons fixes ou variables. Actuellement, toutes les émissions

currency bonds are available in global certificate form only. All outstanding issues of foreign currency bonds have been listed on Luxembourg Stock Exchange.

*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 program 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 and 3-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) are sold *via* public tender (single-price auctions) to government securities distributors (GSDs) and customers (through GSDs). RRBs pay semi-annual interest based upon a real interest rate. Unlike standard fixed-coupon marketable bonds, interest

d'obligations en devises étrangères sont disponibles sous forme de certificat global et sont enregistrées à la bourse du Luxembourg.

*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 USD 1 000. 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 et 3 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*

*Les obligations à rendement réel du gouvernement du Canada (ORRs)* sont vendues par offres publiques (adjudications à prix unique) aux distributeurs de titres du gouvernement (GSDs) et aux clients (via les GSDs). Les ORRs sont assorties d'un intérêt réel payable chaque semestre. Contrairement aux obligations négociables classiques à

payments on RRBs are adjusted for changes in the Consumer Price Index (CPI). The 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).

Canada currently issues a 30-year domestic RRB benchmark.

*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*

#### *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. Many Canadians also elect to purchase CSBs through payroll deduction plans at participating employers.

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 bonds) 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 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. Like CSBs, they are available for sale in most Canadian financial institutions.

coupon fixe, l'intérêt versé est corrigé pour tenir compte des variations de l'indice des prix 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).

Le Canada émet actuellement une ORR nationale de référence à échéance 30 ans.

*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*

#### *2.2.1. Bons d'épargne*

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

*Les obligations d'épargne du Canada (OECs)*

Les OECs sont actuellement vendues par la plupart des institutions financières canadiennes. De nombreux Canadiens choisissent d'y souscrire directement par le régime d'épargne sur salaire.

Sauf cas particuliers, les OECs 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 OECs ne peuvent être rachetées par anticipation et, à quelques exceptions près, ne sont pas cessibles.

Les OECs 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 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. À l'instar des OECs, elles sont disponibles dans la plupart des institutions financières canadiennes.

Canada Premium Bonds offer a 3-year step-up 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.

#### 2.2.2. *Other*

Other Government of Canada non-marketable debt includes Canada Pension Plan (CPP) bonds, market debt value adjustments and capital lease obligations, pensions and other accounts, accounts payable and accrued liabilities.

## 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.

### 4.2. *Fiscal year*

1 April to 31 March 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.

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.

#### 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, des ajustements de la valeur de marché de la dette, des contrats de location-financement, les retraites et autres comptes et enfin des comptes créditeurs et charges à payer.

## 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. *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 duration modifiée.
- Le poids de chaque titre du portefeuille est basé sur sa valeur de marché (calculée en utilisant les rendements du marché).
- La duration modifiée exclut la dette non négociable et la dette des particuliers.
- Les swaps sont compris dans le calcul de la duration 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.

- 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.

- 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 document 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.

© OECD/OCDE 2010

# Chile / Chili

**1. Central government debt by instrument** ..... 80

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Amounts outstanding at end of period

Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 82

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Gross and net issues

Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 82

**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 84

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million CLP** | **286 340** | **754 630** | **1 540 429** | **1 932 989** | **2 688 360** |
| 1.1 | Money market instruments | | - | - | - | - | - |
| 1.1.1 | Treasury billls | | - | - | - | - | - |
| 1.1.2 | Commercial papers | | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | | 286 340 | 754 630 | 1 540 429 | 1 932 989 | 2 688 360 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 286 340 | 754 630 | 1 540 429 | 1 715 398 | 1 696 838 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 286 340 | 754 630 | 1 540 429 | 1 715 398 | 1 696 838 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | - | - | - | - | - |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | - | - | - | 217 591 | 655 624 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | - | - | - | - | 335 898 |
| 1.2.4 | Other | | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | - | - | - | - | - |
| | *maturity > 30 years* | | - | - | - | - | - |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | - | - | - | 217 591 | 655 624 |
| | *maturity > 30 years* | | - | - | - | - | - |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | 286 340 | 754 630 | 1 540 429 | 1 715 398 | 1 696 838 |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | 8.3 | 8.9 | 6.2 | 7.7 | 8.3 |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | 7.3 | 6.7 | 4.8 | 4.4 | 4.0 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million CLP** | **5 263 096** | **5 760 699** | **5 745 868** | **4 717 803** | **3 540 486** |
| 2.1 | Savings bonds | | - | - | - | - | - |
| 2.2 | Other | | 5 263 096 | 5 760 699 | 5 745 868 | 4 717 803 | 3 540 486 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| **3** | **Total central government debt** | **Million CLP** | **5 549 436** | **6 515 329** | **7 286 297** | **6 650 792** | **6 228 846** |

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **2 709 424** | **2 730 243** | **2 792 904** | **3 893 751** | **5 013 505** | **Millions CLP** | **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 |
| 2 709 424 | 2 730 243 | 2 792 904 | 3 893 751 | 5 013 505 | | Obligations | 1.2 |
| 1 324 926 | 1 311 969 | 1 122 219 | 1 583 781 | 1 533 745 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | - | - | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 1 324 926 | 1 311 969 | 1 122 219 | 1 583 781 | 1 533 745 | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| - | - | - | - | - | | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| 1 075 972 | 1 097 616 | 1 373 194 | 2 309 970 | 3 479 760 | | Obligations indexées | 1.2.2 |
| 308 526 | 320 658 | 297 492 | - | - | | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| - | - | - | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| 878 249 | 895 916 | 1 157 344 | 2 073 992 | 2 442 920 | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | - | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 1 324 926 | 1 311 969 | 950 519 | 1 212 081 | 753 745 | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| 9.2 | 8.2 | 9.3 | 11.8 | 12.1 | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| 4.4 | 4.3 | 3.9 | 3.1 | 3.3 | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **2 110 459** | **1 366 906** | **724 451** | **720 747** | **605 718** | **Millions CLP** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| - | - | - | - | - | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 2 110 459 | 1 366 906 | 724 451 | 720 747 | 605 718 | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **4 819 883** | **4 097 148** | **3 517 356** | **4 614 497** | **5 619 223** | **Millions CLP** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million CLP*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **-** | **-** | **426 530** | **393 720** | **721 192** | **758 770** | **817 032** | **785 540** | **768 783** | **677 871** |
| 1.1 | Money market instruments | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.1.1 | Treasury billls | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.1.2 | Commercial papers | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | - | - | 426 530 | 393 720 | 721 192 | 758 770 | 817 032 | 785 540 | 768 783 | 677 871 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | - | - | 426 530 | 393 720 | 721 192 | 758 770 | 599 420 | 599 420 | - | -123 163 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | - | - | 426 530 | 393 720 | 721 192 | 758 770 | 599 420 | 599 420 | - | -123 163 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | - | - | - | - | - | - | 217 612 | 186 120 | 432 885 | 465 136 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | - | - | - | - | - | - | - | - | 335 898 | 335 898 |
| 1.2.4 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *maturity > 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | - | - | - | - | - | - | 217 612 | 217 612 | 432 885 | 432 885 |
| | *maturity > 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | - | - | 426 530 | 393 720 | 721 192 | 758 770 | 599 420 | 599 420 | 335 898 | 212 735 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** |
| 2.1 | Savings bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 2.2 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| **Foreign debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | 6.9 | 6.4 | 6.9 | 5.2 |
| Modified duration | .. | .. | .. | 6.4 | 5.9 | 6.5 | 4.9 |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | 9.3 | 8.3 | 8.9 | 6.2 |
| **Total debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | 6.9 | 6.4 | 6.9 | 5.2 |
| Modified duration | .. | .. | .. | 6.4 | 5.9 | 6.5 | 4.9 |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | 9.3 | 8.3 | 8.9 | 6.2 |

## Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Emissions brutes et nettes

*Millions CLP*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **395 471** | **167 476** | **-** | **-64 826** | **368 428** | **88 357** | **1 008 745** | **696 799** | **1 634 309** | **1 361 259** | **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 |
| 395 471 | 167 476 | - | -64 826 | 368 428 | 88 357 | 1 008 745 | 696 799 | 1 634 309 | 1 361 259 | Obligations | 1.2 |
| - | -227 970 | - | -64 826 | 170 000 | -127 492 | 200 000 | 200 000 | 410 000 | 136 950 | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| - | -227 970 | - | -64 826 | 170 000 | -127 492 | 200 000 | 200 000 | 410 000 | 136 950 | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| 395 471 | 395 446 | - | - | 198 428 | 215 849 | 808 745 | 808 745 | 1 224 309 | 1 224 309 | Obligations indexées | 1.2.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | -311 946 | - | - | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| 197 736 | 197 736 | - | - | 198 428 | 198 428 | 808 745 | 808 745 | 417 878 | 417 878 | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| - | -227 970 | - | -64 826 | - | -297 492 | - | -311 946 | - | -273 050 | *Dette négociable totale 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. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| 13.0 | 13.1 | 12.5 | 12.1 | 11.4 | 12.3 | 10.5 | Duration Macaulay |
| 12.4 | 12.6 | 12.1 | 11.8 | 11.0 | 11.9 | 10.1 | Duration modifiée |
| 19.8 | 19.2 | 16.9 | 15.9 | 14.9 | 16.5 | 14.0 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| 5.0 | 4.1 | 3.7 | 2.9 | 2.7 | 2.6 | 2.4 | Duration Macaulay |
| 4.8 | 3.9 | 3.5 | 2.8 | 2.6 | 2.5 | 2.4 | Duration modifiée |
| 6.4 | 5.0 | 4.6 | 3.6 | 3.2 | 2.9 | 2.6 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| 5.8 | 6.2 | 7.0 | 6.3 | 7.2 | 8.9 | 9.1 | Duration Macaulay |
| 5.6 | 5.9 | 6.8 | 6.1 | 7.0 | 8.6 | 8.8 | Duration modifiée |
| 7.7 | 8.3 | 9.2 | 8.2 | 9.3 | 11.8 | 12.1 | Échéance moyenne |

# Methodological Notes

## 1. Introduction

The legal basis for raising central government loans rests with the President of the Republic. The annual Budget Law authorizes the President to contract obligations up to an annual ceiling (in 2007 and 2008 a maximum of USD 1.2 billion and 2.2 billion, respectively). The authorisation for each debt transaction is exercised through a Presidential Supreme Decree, with the accompanying signature of the Finance Minister, the Comptroller General, and the Treasurer.

The main law governing debt management is the Law of General Financial Administration of the State, which dates from 1975. This law deals mainly with legal terms and procedural steps. There is no specific law for public debt management. Instead, the general Decree for Financial Administration of the State [Law], (*Decreto Ley Organico de Administracion Financiera)* No. 1263 of 1975 provides the fundamental legal framework. The Decree Law:

- determines that all debt documentation must have the formal authorisation (signature) of the Treasurer and the Comptroller General;
- allows for debt buy-backs, and in general, debt conversion, re-negotiation and consolidations (modifying the debt's financial characteristics such as maturities);
- establishes that the government can place securities in the capital markets either directly through the Treasury, or indirectly through international banks and others; and
- establishes that the Comptroller is responsible for public debt accounting.

The Minister of Finance, by delegation of the President of the Republic, decides on the instruments to be issued and on the issuance procedures.

In addition to this, the Central bank of Chile (CBC), by designation of the President of the Republic and acting as Fiscal Agent, has been responsible for the auction of the Treasury Bonds in the local market. The CBC uses SOMA (*Sistema de Oferta de Mercado Abierto*) for auction execution. The Ministry of Finance selects investment banks to execute external market issuances.

## 2. Description of debt instruments

### *2.1. Marketable debt*

#### *2.1.1. Money market instruments*

None.

# Notes méthodologiques

## 1. Introduction

Légalement, c'est le Président de la République qui détient le pouvoir de contracter des emprunts pour l'administration centrale. La loi de finances annuelle autorise le Président à émettre des obligations dans les limites d'un certain plafond annuel (fixé en 2007 et 2008 à 1.2 milliard et 2.2 milliards USD, respectivement). Toute transaction concernant la dette doit être autorisée par un Décret suprême présidentiel contresigné par le ministre des Finances, le Contrôleur général et le Trésorier.

La principale loi régissant la gestion de la dette est la Loi d'administration financière générale de l'État, qui remonte à 1975. Ce texte a une portée principalement juridique et procédurale. En l'absence de loi spécifique pour la gestion de la dette publique, c'est le Décret général d'administration financière de l'État [Loi] (*Decreto Ley Orgánico de Administración Financiera)* n° 1263 de 1975 qui fixe le cadre juridique fondamental applicable. Ce décret-loi :

- stipule que tout document concernant la dette doit revêtir l'autorisation formelle (la signature) du Trésorier et du Contrôleur général ;
- autorise les rachats de dette et, en général, les conversions, renégociations et consolidations de dette (en modifiant ses caractéristiques financières, comme par exemple son échéance) ;
- stipule que le gouvernement peut procéder au placement des titres sur les marchés financiers soit directement via le Trésor, soit indirectement par l'intermédiaire de banques internationales ou autres ; et
- stipule que le Contrôleur est en charge de la comptabilité de la dette publique.

Le ministre des Finances, par délégation du Président de la République, détermine les instruments à émettre et arrête les procédures d'émission.

En outre, la Banque centrale du Chili (CBC), sur désignation du Président de la République et agissant en qualité d'Agent financier, est chargée de l'adjudication des obligations du Trésor sur le marché local. Pour mener ces enchères, la CBC utilise le SOMA (*Sistema de Oferta de Mercado Abierto*). C'est le ministère des Finances qui choisit les banques d'affaires chargées de mener à bien les émissions sur le marché international.

## 2. Description des instruments de la dette

### *2.1. Dette négociable*

#### *2.1.1. Instruments du marché monétaire*

Néant.

*2.1.1.1. Treasury bills*

None.

*2.1.1.2. Commercial papers*

None.

*2.1.1.3. Other*

None.

### *2.1.2. Bonds*

In general, local bonds issuances are median-term instruments, denominated in local currency, some of them indexed to inflation. Foreign bonds issuances are typically in dollars and medium-term instruments.

*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

Between 1999 and 2003, Sovereign Bonds in dollars were issued in the international financial markets.

The bonds pay semiannual coupons, and do not have any additional warranties. The next table provides some details about these bonds:

| Issuance year | Maturity year | Nominal amount | Coupon rate (%) |
|---|---|---|---|
| 1999 | 2009 | USD 500 millions | 6.875 |
| 2001 | 2012 | USD 750 millions | 7.125 |
| 2002 | 2007 | USD 600 millions | 5.625 |
| 2002 | 2009 | USD 150 millions | 6.875 |
| 2003 | 2013 | USD 1 000 millions | 5.500 |

In the last years, the Government of Chile issued local currency fixed interest bonds with 10 years maturity (BTP-10). The next table provides some details about these bonds:

| Issuance year | Maturity year | Nominal amount | Coupon rate (%) |
|---|---|---|---|
| 2007 | 2017 | CLP 170 billions | 6.0 |
| 2008 | 2018 | CLP 200 billions | 6.0 |

2.1.2.1.3. Long-term bonds

None.

*2.1.1.1. Bons du Trésor*

Néant.

*2.1.1.2. Billets de trésorerie*

Néant.

*2.1.1.3. Autres*

Néant.

### *2.1.2. Obligations*

En général, les émissions locales d'obligations sont des instruments à moyen terme, libellés en monnaie locale, parfois indexés sur l'inflation. Les émissions d'obligations à l'étranger sont, le plus souvent, des instruments à moyen terme libellés en dollars.

*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

Entre 1999 et 2003, des titres d'État en dollars ont été émis sur les marchés internationaux de capitaux.

Les obligations sont assorties de coupons semestriels, sans aucune autre garantie. Le tableau ci-après fournit quelques détails sur ces obligations :

| Année d'émission | Année d'échéance | Montant nominal | Taux d'intérêt (%) |
|---|---|---|---|
| 1999 | 2009 | 500 millions USD | 6.875 |
| 2001 | 2012 | 750 millions USD | 7.125 |
| 2002 | 2007 | 600 millions USD | 5.625 |
| 2002 | 2009 | 150 millions USD | 6.875 |
| 2003 | 2013 | 1 000 millions USD | 5.500 |

Ces dernières années, le gouvernement chilien a émis des obligations en monnaie locale à intérêt fixe à dix ans (BTP-10). Le tableau ci-après fournit quelques détails sur ces obligations :

| Année d'émission | Année d'échéance | Montant nominal | Taux d'intérêt (%) |
|---|---|---|---|
| 2007 | 2017 | 170 milliards CLP | 6.0 |
| 2008 | 2018 | 200 milliards CLP | 6.0 |

2.1.2.1.3. Obligations à long terme

Néant.

#### 2.1.2.2. *Index-linked bonds*

At the end of 2003, the Government started with first issuance of bond denominated in UF (*Unidades de Fomento*) which is indexed to Chilean inflation. Since then, these types of bonds are issued each year and typically have a 20- and 30-years maturity, BTU-20 and BTU-30 respectively. The next table provides some details about these bonds:

| Issuance year | Maturity year | Amount (UF) | Coupon rate |
|---|---|---|---|
| 2003 | 2023 | 13 000 000 | 4.50 |
| 2004 | 2024 | 18 000 000 | 4.50 |
| 2005 | 2015 | 11 000 000 | 2.10 |
| 2005 | 2025 | 11 000 000 | 2.60 |
| 2007 | 2027 | 11 000 000 | 3.00 |
| 2008 | 2028 | 20 600 000 | 3.00 |
| 2008 | 2038 | 17 100 000 | 3.00 |

#### 2.1.2.3. *Variable-rate notes*

The bond was issued in 2004 and pays quarterly coupons and does not have any additional warranties. The Coupon rate of this floating rate government bond is linked to the 3-month LIBOR set 3 months in advance and has a fixed spread of 40 bp.

The next table provides some details about these bonds:

| Issuance year | Maturity year | Nominal amount | Coupon rate (%) |
|---|---|---|---|
| 2004 | 2008 | USD 600 millions | Libor 3 months + 0.40% |

#### 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

Selling techniques are different for external and domestic debt.

### *Domestic Debt Issuance Process*

Initially, the CBC defines the primary market participants. These participants are typically large

#### 2.1.2.2. *Obligations indexées*

Fin 2003, le gouvernement a effectué sa première émission obligataire libellée en UF (*Unidades de Fomento*), qui est indexée sur l'inflation chilienne. Depuis, ce type d'obligation est émis chaque année à une échéance généralement comprise entre 20 et 30 ans (ce sont les BTU-20 et les BTU-30). Le tableau ci-après fournit quelques détails sur ces obligations :

| Année d'émission | Année d'échéance | Montant (UF) | Taux d'intérêt |
|---|---|---|---|
| 2003 | 2023 | 13 000 000 | 4.50 |
| 2004 | 2024 | 18 000 000 | 4.50 |
| 2005 | 2015 | 11 000 000 | 2.10 |
| 2005 | 2025 | 11 000 000 | 2.60 |
| 2007 | 2027 | 11 000 000 | 3.00 |
| 2008 | 2028 | 20 600 000 | 3.00 |
| 2008 | 2038 | 17 100 000 | 3.00 |

#### 2.1.2.3. *Obligations à taux variable*

Émises en 2004, ces obligations sont assorties de coupons trimestriels, sans aucune autre garantie. Le taux du coupon de cette obligation d'État à taux flottant est le LIBOR à 3 mois + 40 points de base.

Le tableau ci-après fournit quelques détails sur ces obligations :

| Année d'émission | Année d'échéance | Montant nominal | Taux d'intérêt (%) |
|---|---|---|---|
| 2004 | 2008 | 600 millions USD | Libor à 3 mois + 0.40 % |

#### 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

Les techniques de vente diffèrent selon que la dette est émise sur le marché national ou international.

### *Processus d'émission de la dette sur le marché national*

La CBC commence par déterminer les participants du marché primaire. Il s'agit en général d'investisseurs

investors – not primary dealers – and must have access to SOMA. The participants sign off on general mandate for the CBC which will allow the CBC to deposit, under the participants' names, the securities bought in the *Depósito Central de Valores* (DCV).

A Supreme Decree (*Decreto Supremo*) related to the debt issuance is issued by the President of the Republic who gives the mandate and signs along with the Finance Minister. This Decree authorizes the bond issuance, establishes bond's financial conditions and assigns the CBC as fiscal agent. Subsequently, the *Simil* is published on Hacienda web site and the CBC publishes the auction operational rules, *e.g.*, hour, bond characteristics, type of auction (Dutch), form of payment, etc.

The Treasury issues a letter authorising the CBC to carry out the auction and the Finance Minister issues a letter to the CBC, specifying: date of auction, amount to be placed in each auction, and Ministry of Finance staff that can be present at the auction to check the process. Finally, funds are deposited in Treasury´s current account (in domestic currency) in the CBC.

#### *Foreign Exchange Debt Issuance Process*

A Supreme Decree authorises the bond issuance. The President of the Republic gives the mandate and signs along with the Finance Minister. This Decree authorises the bond issuance, establishes bond's general financial conditions, and uses of funds.

Then, the Ministry of Finance selects the investment bank as Lead Manager. Finally, the Ministry of Finance staff builds an order book and allocates debt to investors based on proper guidelines.

## 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. At the end of the year, the Ministry of Finance presents its updated issuance estimates for the coming year based on the limit authorised by the Congress, providing data for issuances of bonds broken down by maturity.

importants – et non pas de spécialistes en valeurs du Trésor – disposant d'un accès au SOMA. Les participants donnent à la CBC un mandat général autorisant cette dernière à déposer les titres acquis, à leur nom, dans le *Depósito Central de Valores* (DCV).

Un décret suprême (*Decreto Supremo*) concernant l'émission, contresigné par le ministre des Finances, est publié par le Président de la République pour donner le mandat d'émission. Ce décret autorise l'émission obligataire, en fixe les conditions financières et nomme la CBC agent financier de l'opération. Ensuite, le *Simil* est publié sur le site du ministère des Finances et la CBC publie les règles de déroulement de l'adjudication, c'est-à-dire ses horaires, les caractéristiques des obligations, le type d'enchères (hollandaises), les modalités de paiement, etc.

Le Trésor publie une lettre autorisant la CBC à procéder à l'adjudication et le ministre des Finances adresse une lettre à la CBC précisant la date de l'adjudication, le montant à placer et la liste des représentants du ministère pouvant y assister pour en vérifier le déroulement. Pour terminer, les fonds sont déposés sur le compte courant du Trésor (en monnaie nationale) à la CBC.

#### *Processus d'émission de dette sur le marché international*

Un Décret suprême autorise l'émission obligataire. Le Président de la République donne le mandat d'émission, contresigné par le ministre des Finances. Ce décret autorise l'émission, en fixe les conditions financières générales et stipule l'usage des fonds.

Le ministère des Finances désigne ensuite la banque d'affaires chef de file. Enfin, des agents du ministère des Finances constituent un livre d'ordres et attribuent la dette aux investisseurs selon la procédure applicable.

## 4. Autres informations

### 4.1. *Évaluation des instruments de la dette*

Valeur nominale. Pour des raisons de gestion du risque, et principalement d'analyse de la duration, c'est la valeur de marché qui est prise en considération.

### 4.2. *Année fiscale*

L'année fiscale coïncide avec l'année calendaire.

### 4.3. *Estimations*

Chaque année, le projet de loi de finances doit être présenté par le gouvernement au parlement avant le mois d'octobre, assorti d'une autorisation d'émission de dette plafonnée. En fin d'année, le ministère des Finances présente ses estimations actualisées d'émission pour l'année à venir, dans les limites autorisées par le Congrès, et fournit des données sur les émissions obligataires ventilées selon leur échéance.

In 2007, the Budget Law authorised the Debt stock to grow by up to some USD 2 200 million for 2008.

| | Gross issuance | Redemptions | Change in debt stock | Bills issuance | Bonds issuance | Foreign currency |
|---|---|---|---|---|---|---|
| December 2008 forecast* | 1 090 804 | 498 939 | 591 865 | 0 | 991 640 | 99 164 |

* Pesos million.

### 4.4. *Maturity structure*

The following chart shows the maturity profile at end-2007 for debt issued by the Treasury.

**Central government debt: Redemption calendar as at 31 December 2007**

Pesos million

| | Local market bonds | Foreign currency bonds | None marketable debt | Total |
|---|---|---|---|---|
| 2008 | – | 291 542 | 207 397 | 498 939 |
| 2009 | – | 218 657 | 44 786 | 263 442 |
| 2010 | – | – | 61 675 | 61 675 |
| 2011 | – | – | 53 395 | 53 395 |
| 2012 | – | 323 770 | 36 846 | 360 617 |
| 2013 | – | 414 506 | 32 293 | 446 798 |
| 2014 | – | – | 30 549 | 30 549 |
| 2015 | 215 849 | – | 29 776 | 245 625 |
| 2016 | – | – | 29 946 | 29 946 |
| 2017 | 171 700 | – | 26 931 | 198 631 |
| 2018 | 1 157 344 | – | 170 393 | 1 327 738 |
| 2019 | – | – | 25 910 | 25 910 |
| 2020 | – | – | 25 137 | 25 137 |
| 2021 | – | – | 22 798 | 22 798 |
| 2022 | – | – | 19 262 | 19 262 |
| 2023 | – | – | 16 353 | 16 353 |
| 2024 | – | – | 404 549 | 404 549 |
| 2029 | – | – | 366 240 | 366 240 |
| 2032 | – | – | 227 399 | 227 399 |
| 2037 | – | – | 7 178 | 7 178 |
| Total | 1 544 894 | 1 248 475 | 1 838 813 | 4 632 182 |

### 4.5. *Duration*

Macaulay duration.

## 5. Source

For domestic and external transable debt, the main source of figures is the Ministry of Finance, based on Chilean Treasury information.

For the marketable the main resource is the Chilean Treasury.

En 2007, la loi de finances a plafonné l'augmentation autorisée de l'encours de la dette à quelque 2.2 milliards USD en 2008.

| | Émissions brutes | Amortissements | Variation de l'encours de la dette | Émissions de bons | Émissions d'obligations | Devises étrangères |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Prévisions à décembre 2008* | 1 090 804 | 498 939 | 591 865 | 0 | 991 640 | 99 164 |

* Millions CLP.

### 4.4. *Type d'échéance*

Le tableau ci-après détaille les échéances à fin 2007 de la dette émise par le Trésor :

**Dette de l'administration centrale : calendrier d'amortissement au 31 décembre 2007**

Millions CLP

| | Obligations du marché local | Obligations en devises | Dette non négociable | Total |
|---|---|---|---|---|
| 2008 | – | 291 542 | 207 397 | 498 939 |
| 2009 | – | 218 657 | 44 786 | 263 442 |
| 2010 | – | – | 61 675 | 61 675 |
| 2011 | – | – | 53 395 | 53 395 |
| 2012 | – | 323 770 | 36 846 | 360 617 |
| 2013 | – | 414 506 | 32 293 | 446 798 |
| 2014 | – | – | 30 549 | 30 549 |
| 2015 | 215 849 | – | 29 776 | 245 625 |
| 2016 | – | – | 29 946 | 29 946 |
| 2017 | 171 700 | – | 26 931 | 198 631 |
| 2018 | 1 157 344 | – | 170 393 | 1 327 738 |
| 2019 | – | – | 25 910 | 25 910 |
| 2020 | – | – | 25 137 | 25 137 |
| 2021 | – | – | 22 798 | 22 798 |
| 2022 | – | – | 19 262 | 19 262 |
| 2023 | – | – | 16 353 | 16 353 |
| 2024 | – | – | 404 549 | 404 549 |
| 2029 | – | – | 366 240 | 366 240 |
| 2032 | – | – | 227 399 | 227 399 |
| 2037 | – | – | 7 178 | 7 178 |
| Total | 1 544 894 | 1 248 475 | 1 838 813 | 4 632 182 |

### 4.5. *Duration*

Duration Macaulay.

## 5. Source

La source principale des chiffres relatifs à la dette négociable intérieure et extérieure est le ministère des Finances, qui se fonde sur des informations du Trésor chilien.

S'agissant de la dette négociable, la principale source est le Trésor chilien.

© OECD/OCDE 2010

# Czech Republic / République tchèque

**1. Central government debt by instrument** ..... 90

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Amounts outstanding at end of period

Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 92

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Gross and net issues

Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 92

**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 94

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million CZK** | **269 593** | **336 245** | **386 663** | **479 854** | **571 381** |
| 1.1 | Money market instruments | | 165 275 | 186 642 | 164 060 | 160 582 | 125 545 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 165 275 | 186 642 | 164 060 | 160 582 | 125 545 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | | 104 318 | 149 603 | 222 603 | 319 272 | 445 836 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 99 318 | 144 603 | 222 603 | 319 272 | 445 836 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | 22 000 | 10 000 | 27 728 | 39 000 | 22 000 |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 53 318 | 69 728 | 109 000 | 130 000 | 164 620 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 24 000 | 64 875 | 85 875 | 150 272 | 259 216 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | 5 000 | 5 000 | - | - | - |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | - | - | - | - | - |
| 1.2.4 | Other | | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | - | - | - | - | - |
| | *maturity > 30 years* | | - | - | - | - | - |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | - | - | - | - | - |
| | *maturity > 30 years* | | - | - | - | - | - |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | 10 112 | 12 542 | 15 149 | 25 990 | 100 390 |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | - | - | - | - | 48 824 |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | 1.5 | 2.4 | 3.1 | 3.9 | 5.0 |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | 6.7 | 6.4 | 5.1 | 3.9 | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million CZK** | **19 731** | **8 799** | **9 235** | **13 330** | **21 519** |
| 2.1 | Savings bonds | | - | - | - | - | - |
| 2.2 | Other | | 19 731 | 8 799 | 9 235 | 13 330 | 21 519 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | 19 731 | 8 799 | 9 235 | 13 330 | 21 519 |
| **3** | **Total central government debt** | **Million CZK** | **289 324** | **345 045** | **395 898** | **493 185** | **592 900** |

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **660 626** | **762 615** | **853 048** | **952 171** | **1 119 769** | **Millions CZK** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 94 249 | 89 568 | 82 168 | 78 749 | 88 184 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 94 249 | 89 568 | 82 168 | 78 749 | 88 184 | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.1.3 |
| 566 377 | 673 047 | 770 880 | 873 422 | 1 031 585 | | Obligations | 1.2 |
| 566 377 | 673 047 | 770 880 | 845 513 | 932 244 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| 58 000 | 42 983 | 79 976 | 98 013 | 82 976 | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 184 869 | 275 946 | 254 794 | 276 843 | 321 621 | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 323 508 | 354 118 | 436 110 | 470 657 | 527 647 | | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| - | - | - | - | - | | Obligations indexées | 1.2.2 |
| - | - | - | 27 909 | 99 341 | | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| - | 18 331 | 23 921 | 26 479 | 26 514 | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | 4 750 | 4 760 | 4 760 | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| - | - | - | - | - | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | - | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| 154 510 | 179 597 | 203 986 | 230 434 | 288 100 | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 78 874 | 84 112 | 83 686 | 137 870 | 193 018 | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| 5.6 | 6.1 | 6.3 | 6.4 | 6.2 | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **30 550** | **39 878** | **39 298** | **47 637** | **58 475** | **Millions CZK** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| - | - | - | - | - | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 30 550 | 39 878 | 39 298 | 47 637 | 58 475 | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| 30 550 | 37 478 | 39 298 | 47 637 | 58 475 | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **691 176** | **802 493** | **892 346** | **999 808** | **1 178 244** | **Millions CZK** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million CZK*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross / Brut | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **770 827** | **62 450** | **654 483** | **66 652** | **551 191** | **50 418** | **498 340** | **93 191** | **441 566** | **91 527** |
| 1.1 | Money market instruments | 723 509 | 35 132 | 587 198 | 21 367 | 463 191 | -22 582 | 373 943 | -3 478 | 276 002 | -35 037 |
| 1.1.1 | Treasury billls | 723 509 | 35 132 | 587 198 | 21 367 | 463 191 | -22 582 | 373 943 | -3 478 | 276 002 | -35 037 |
| 1.1.2 | Commercial papers | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | 47 318 | 27 318 | 67 285 | 45 285 | 88 000 | 73 000 | 124 397 | 96 669 | 165 564 | 126 564 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | 47 318 | 27 318 | 67 285 | 45 285 | 88 000 | 78 000 | 124 397 | 96 669 | 165 564 | 126 564 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | - | 2 000 | - | -12 000 | - | 17 728 | - | 11 272 | - | -17 000 |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | 23 318 | 1 318 | 26 410 | 16 410 | 47 000 | 39 272 | 60 000 | 21 000 | 56 620 | 34 620 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | 24 000 | 24 000 | 40 875 | 40 875 | 41 000 | 21 000 | 64 397 | 64 397 | 108 944 | 108 944 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | - | - | - | - | - | -5 000 | - | - | - | - |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.4 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *maturity > 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *maturity > 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | 74 400 |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | - | - | - | - | - | - | - | - | 48 824 | 48 824 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **220** | **-1 482** | **323** | **-10 932** | **2 670** | **436** | **9 330** | **4 095** | **8 975** | **8 189** |
| 2.1 | Savings bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 2.2 | Other | 220 | -1 482 | 323 | -10 932 | 2 670 | 436 | 9 330 | 4 095 | 8 975 | 8 189 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | 220 | -1 482 | 323 | -10 932 | 2 670 | 436 | 9 330 | 4 095 | 8 975 | 8 189 |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **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 | .. | .. | .. | .. | .. | .. | 2.8 |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | .. | .. | .. | 3.2 |

## Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Emissions brutes et nettes

*Millions CZK*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **369 398** | **89 245** | **315 999** | **101 989** | **266 996** | **90 433** | **273 878** | **99 123** | **367 895** | **167 598** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 226 845 | -31 296 | 150 319 | -4 681 | 115 754 | -7 400 | 100 928 | -3 419 | 109 628 | 9 435 | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 226 845 | -31 296 | 150 319 | -4 681 | 115 754 | -7 400 | 100 928 | -3 419 | 109 628 | 9 435 | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.1.3 |
| 142 553 | 120 541 | 165 680 | 106 670 | 151 242 | 97 833 | 172 950 | 102 542 | 258 267 | 158 163 | Obligations | 1.2 |
| 142 553 | 120 541 | 165 680 | 106 670 | 151 242 | 97 833 | 145 041 | 74 633 | 187 100 | 86 731 | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | 36 000 | - | -15 017 | - | 36 993 | 100 | 18 037 | - | -15 036 | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 57 249 | 20 249 | 83 787 | 91 077 | 68 824 | -21 152 | 50 298 | 22 049 | 79 160 | 44 778 | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 85 304 | 64 291 | 81 892 | 30 610 | 82 418 | 81 992 | 94 643 | 34 547 | 107 940 | 56 989 | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Obligations indexées | 1.2.2 |
| - | - | - | - | - | - | 27 909 | 27 909 | 71 167 | 71 432 | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| - | - | 19 323 | 18 331 | 6 005 | 5 590 | 995 | 2 558 | - | -442 | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | 4 750 | 4 750 | 10 | 10 | - | - | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | 54 121 | .. | 25 086 | .. | 24 389 | .. | 26 448 | .. | 57 666 | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 30 062 | 30 050 | 6 248 | 5 238 | - | -426 | 49 316 | 54 184 | 55 239 | 55 148 | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| **9 120** | **9 031** | **12 301** | **9 328** | **6 544** | **-580** | **37 136** | **8 075** | **12 824** | **10 837** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Bons d'épargne | 2.1 |
| 9 120 | 9 031 | 12 301 | 9 328 | 6 544 | -580 | 37 136 | 8 075 | 12 824 | 10 837 | Autres | 2.2 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| 9 120 | 9 031 | 6 973 | 6 928 | 3 798 | 1 820 | 12 568 | 8 075 | 11 918 | 10 837 | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |

## Tableau 3. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| 3.3 | 3.9 | 3.8 | 3.8 | 3.8 | 4.3 | 4.2 | Duration modifiée |
| 4.0 | 5.1 | 5.8 | 6.2 | 6.4 | 6.6 | 6.5 | 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 program) 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. Since 2009, the CNB organises auctions of euro-denominated floating rate notes as well.

## 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*

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

# 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. Depuis 2009, la BNT organise également des adjudications d'obligations à taux variables libellées en euros.

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

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 program 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, and since 2007, bonds with maturity of 50 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, 30-year bonds in 2006 and 50-year bonds in 2007. On 1 January 2008, the Ministry of Finance took over 7-year bond of former Czech Consolidation Agency in the amount of CZK 5 bn.

Since the year 2004, the Czech Republic issues also Eurobonds with maturities 10 years (in 2004 and 2008) and 15 years (in 2005) and 5 years (in 2009). In 2006, the Czech Republic realised first issue of 30-year yen bonds.

First tranche of first issue of CZK-denominated 30-year bonds (49 issue of T-Bonds) took place on 4 December 2006 in the amount of CZK 13.07 bn, ISIN CZ 0001001796, coupon with fixed interest rate of 4.20% p.a. Bonds include separated coupon and principle.

First tranche of first issue of CZK-denominated 50-year bonds (53 issue of T-Bonds) took place on 26 November 2007 in the amount of CZK 4.75 bn, ISIN CZ 0001002059, coupon with fixed interest rate of 4.85% p.a. Bonds include separated coupon and principle.

First issue of 30-year yen bonds took place on 16 January 2006 in the amount of JPY 30 bn, ISIN XS 0239748782, coupon with fixed interest rate of 2.75% p.a. Face value of bonds made JPY 1 000 000. The whole amount was placed into the portfolio of sole institutional investor.

First 7-year issue of bond denominated in Swiss francs took place on 23 November 2009 in the amount of CHF 500 mil., ISIN XS 0239748782, coupon with fixed interest rate of 2.875% p.a. Face value of bonds

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.

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 et, depuis 2007, des obligations à échéance 50 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, celles émises en 2006 ont une échéance de 30 ans et celles émises en 2007 ont une échéance de 50 ans. Le 1er janvier 2008, le ministère des Finances a acquis une obligation à 7 ans de l'ancienne agence de consolidation de la République tchèque d'un montant de 5 milliards de couronnes tchèques.

Depuis 2004, la République tchèque émet des euro-obligations assorties d'échéances de 10 ans (en 2004 et en 2008), de 15 ans (en 2005) et 5 ans (en 2009). En 2006, la République tchèque émet pour la première fois des obligations à 30 ans libellées en yen.

La première tranche de la première émission d'obligations à 30 ans libellées en couronnes tchèques (49e émission d'obligations du Trésor), a eu lieu le 4 décembre 2006 pour un montant de 13.07 milliards de couronnes tchèques, ISIN CZ 0001001796, assorties d'un coupon au taux d'intérêt fixe de 4.20 % par an. Les obligations comprennent un coupon séparé et le principal.

La première tranche de la première émission d'obligations à 50 ans libellées en couronnes tchèques (53e émission d'obligations du Trésor), a eu lieu le 26 novembre 2007 pour un montant de 4.75 milliards de couronnes tchèques, ISIN CZ 0001002059, assorties d'un coupon au taux d'intérêt fixe de 4.85 % par an. Les obligations comprennent un coupon séparé et le principal.

La première émission d'obligations à 30 ans libellées en yens a eu lieu le 16 janvier 2006 pour un montant de 30 milliards de yens, ISIN XS 0239748782, assorties d'un coupon au taux d'intérêt fixe de 2.75 % par an. La valeur faciale des obligations est de 1 000 000 yens. Le montant total est placé dans le portefeuille d'un investisseur institutionnel unique.

La première émission d'obligations à 7 ans libellées en francs suisses a eu lieu le 23 novembre 2009 pour un montant de 500 millions (ISIN XS 02397487820), assorties d'un coupon au taux d'intérêt fixe de 2.875 % par an. La

made CHF 5 000.

*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*

First tranche of first issue of CZK-denominated 8-year floating-rate notes (55 issue of Government Bonds) took place on 27 October 2008 in the amount of CZK 5.39 bn, ISIN CZ 0001002331, coupon paid twice a year, with reference rate 6M PRIBOR fixed for 6 months.

First tranche of first issue of CZK-denominated 3-year floating-rate notes (57 issue of Government Bonds) took place on 20 April 2009 in the amount of CZK 8.53 bn, ISIN CZ 0001002505, coupon paid twice a year, with reference rate 6M PRIBOR +100 basis points fixed for 6 months.

First tranche of first issue of EUR-denominated 6-year floating-rate notes took place on 5 October 2009 in the amount of EUR 262 mil., ISIN XS 0453511577, coupon paid twice a year, with reference rate 6M EURIBOR + 100 basis points fixed for 6 months.

*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 September 2003), the European Communities (fully repaid in March 1998), promissory notes for IBRD and EBRD memberships, notes issued for international financial institutions 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 and floating rate notes. 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.

valeur nominale des obligations est de 5 000 francs suisses.

*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*

La première tranche de la première émission d'obligations à taux variable à 8 ans libellées en couronnes tchèques (55e émission d'obligations du Trésor) a eu lieu le 27 octobre 2008 pour un montant de 5.39 milliards CZK, ISIN CZ 0001002331. Le coupon est payé deux fois par an et le taux de référence est le PRIBOR à 6 mois fixé pour 6 mois.

La première tranche de la première émission d'obligations à taux variable à 3 ans libellées en couronnes tchèques (57e émission d'obligations du Trésor) a eu lieu le 20 avril 2009 pour un montant de 8.53 milliards CZK, ISIN CZ 0001002505. Le coupon est payé deux fois par an et le taux de référence est le PRIBOR à 6 mois + 100 points de base fixé pour 6 mois.

La première tranche de la première émission d'obligations à taux variable à 6 ans libellées en euros a eu lieu le 5 octobre 2009 pour un montant de 262 millions d'euros, ISIN XS 0453511577. Le coupon est payé deux fois par an et le taux de référence est l'EURIBOR à 6 mois + 100 points de base fixé pour 6 mois.

*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), 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 de l'IBRD et de l'EBRD, de billets émis pour les institutions financières internationales. 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. Les obligations du Trésor et les obligations à taux variables 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

*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 and floating rate notes:*[1] 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 fulfill 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:*[2] Eurobond issues were sold in a standard way by syndication.

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

## 4. Other information

Notes to the content of statistical tables in 2006 year:

The difference in the value of total marketable debt in Table 1 and 4 in the year 2006: The difference of CZK 2 412 000 000 between the value of total marketable debt in Table 1 and 4 is the value of collateral amount of passive deposit operation that Ministry of Finance (MoF) accepted at the end of 2006 year in the nominal amount of CZK 2 400 000 000.

While data in Table 1 reflects nominal cash value of debt instruments, Table 4 comes from a legal viewpoint on government securities holdings. The sum of CZK 765 026 904 750 of total marketable debt in Table 4 is given by the value of government securities issued and is based on the information

1. Including auctions of euro-denominated floating rate notes.
2. Including bond denominated in Swiss francs.

Trésor, qui a fait l'objet d'un placement privé en 1993.

*Bons du Trésor* : le 1er 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 et obligations à taux variables*[1] : 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*[2] : Les émissions d'euro-obligations ont été vendues par syndication.

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

## 4. Autres informations

Note concernant le contenu des tableaux statistiques pour l'année 2006 :

Il existe une différence au niveau de la valeur du total de la dette négociable entre les tableaux 1 et 4 en 2006. Cette différence de 2 412 millions de couronnes tchèques correspond à la valeur du montant garanti d'une opération passive de dépôt acceptée par le ministère des Finances (MoF) à la fin de l'année 2006.

Les données du tableau 1 reflètent le montant nominal des instruments de la dette, tandis que celles du tableau 4 retracent les détentions de titres du gouvernement d'un point de vu légal. Le montant de 765 026 904 750 couronnes tchèques pour le total de la dette négociable dans le tableau 4 représente la valeur des titres émis du gouvernement. Cette

1. Y compris les adjudications d'obligations à taux variables libellées en euros.
2. Y compris les obligations libellées en francs suisse.

from Czech National Bank (T-Bills) and the Securities Centre (T-Bonds). This sum includes the value of securities serving as collateral as well that are from a legal viewpoint considered as issued by Ministry of Finance.

Though MoF knows the name of its repo operation counterparty (it was resident), T-Bills in the role of collateral are marketable so MoF is not able to decide whether the aforementioned T-Bills in the value of 2 412 000 000 were fully or partially lent to any representative of non-residents. It means that MoF cannot reduce the value of 765 026 904 750 by the collateral value of the repo operation (CZK 2 412 000 000) without the risk of statistics distortion in the items of residents and non-residents.

In Table 1, the passive repo operation in the amount of CZK 2 400 000 000 is considered as short-term loan which means that is included in the total non-marketable debt.

### 4.1. *Valuation of debt instruments*

Face value is used to evaluate outstanding debt instruments.

- 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 ACT/360 convention is used for the calculation of yield and accrued interest of floating rate notes.
- The 30E/360 convention (Prague Stock Exchange recommendation) is used for the calculation of Treasury bond yield and accrued interest.
- The 30/360 convention is used for the calculation of yield and accrued interest of assumed bond of former Czech Consolidation Agency and bond denominated in Swiss francs.
- The 30/360 convention is used for the calculation of yield and accrued interest of yen bonds.
- The ACT/ACT convention is used for the calculation of yield and accrued interest of Euro bonds.

### 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.

information vient de la Banque centrale pour les bons du Trésor et du centre des titres pour les obligations du Trésor. Ce montant comprend la valeur des titres servant de garantie et la valeur de ceux considérés d'un point vue légal comme étant émis par le ministère des Finances.

Bien que le MoF connaît le nom de la contrepartie de son opération de mise en pension (c'était résident), les bons du Trésor en tant que garantie (ou nantissement) sont négociables. Ainsi le MoF ne pouvait décider si ces bons du Trésor d'un montant de 2 412 millions de couronnes tchèques étaient totalement ou partiellement prêtés à des représentants de non résidents. En d'autres termes, le MoF ne peut soustraire du montant de 765 026 904 750 couronnes tchèques la valeur de l'opération de mise en pension d'un montant de 2 412 000 000 couronnes tchèques sans prendre le risque de créer une distorsion statistique au niveau de la ventilation résidents/non résidents.

Dans le tableau 1, le montant de 2 412 millions de couronnes tchèques est considéré comme étant un prêt à cour terme. Il est de ce fait inclus dans le total de la dette non négociable.

### 4.1. *Évaluation des instruments de la dette*

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

- 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 ACT/360 permet de calculer le rendement et l'intérêt accumulé des obligations à taux variables.
- La convention 30E/360 (recommandation de la Bourse de Prague) permet de calculer le rendement et les intérêts courus des obligations du Trésor.
- La convention 30/360 permet de calculer le rendement et l'intérêt accumulé des obligations de l'ancienne agence de consolidation tchèque et des obligations libellées en francs suisse.
- La convention 30/360 permet de calculer le rendement et l'intérêt accumulé des obligations libellées en yens.
- La convention ACT/ACT permet de calculer le rendement et l'intérêt accumulé des euros obligations.

### 4.2. *Année fiscale*

Correspond à l'année civile.

### 4.3. *Estimations*

Néant.

### 4.4. *Type d'échéance*

Échéance résiduelle.

### 4.5. *Duration*

Modifiée.

## 5. Source

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

© OECD/OCDE 2010

# Denmark / Danemark

**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

Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 102

**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 104

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million DKK** | **709 204** | **694 782** | **708 643** | **694 856** | **688 487** |
| 1.1 | Money market instruments | | 36 846 | 49 224 | 63 404 | 67 347 | 68 602 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 36 846 | 49 224 | 63 404 | 67 347 | 68 602 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | | 672 358 | 645 558 | 645 239 | 627 509 | 619 885 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 632 830 | 598 629 | 607 993 | 600 615 | 600 852 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | 85 573 | 82 218 | 88 052 | 94 642 | 88 901 |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 313 677 | 311 504 | 299 071 | 275 765 | 293 675 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 233 580 | 204 907 | 220 870 | 230 208 | 218 275 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | - | - | - | - | - |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | 38 581 | 45 983 | 36 800 | 26 448 | 18 591 |
| 1.2.4 | Other | | 947 | 946 | 446 | 446 | 442 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | 296 743 | 284 199 | 288 077 | 249 655 | 255 248 |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | 85 209 | 83 795 | 83 730 | 83 903 | 83 929 |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | 5.0 | 4.0 | 4.6 | 4.5 | 4.6 |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | 7.0 | 7.0 | 6.0 | 5.5 | 5.1 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million DKK** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** |
| 2.1 | Savings bonds | | - | - | - | - | - |
| 2.2 | Other | | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | - | - | - | - | - |
| **3** | **Total central government debt** | **Million DKK** | **709 204** | **694 782** | **708 643** | **694 856** | **688 487** |

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **607 160** | **533 805** | **470 682** | **562 600** | **627 510** | **Millions DKK** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 60 092 | 42 660 | 19 660 | 60 309 | 5 122 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 60 092 | 42 660 | 19 660 | - | - | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | 60 309 | 5 122 | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.1.3 |
| 547 068 | 491 144 | 451 022 | 502 291 | 622 388 | | Obligations | 1.2 |
| 536 442 | 489 582 | 450 756 | 496 097 | 592 952 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| 60 540 | 46 925 | 68 155 | 58 637 | 66 931 | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 254 105 | 254 946 | 185 794 | 216 031 | 242 608 | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 221 797 | 187 711 | 196 807 | 221 429 | 283 414 | | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| - | - | - | - | - | | Obligations indexées | 1.2.2 |
| 10 350 | 1 323 | 27 | 5 956 | 29 299 | | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| 276 | 240 | 239 | 238 | 138 | | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | - | 88 440 | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | 87 600 | - | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | - | - | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | - | - | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| 231 881 | 187 282 | 196 571 | 250 102 | 272 574 | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 90 681 | 79 766 | 68 642 | 133 092 | 139 558 | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| 4.8 | 5.0 | 4.8 | 8.4 | 8.2 | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| 4.9 | 4.7 | 5.0 | 3.9 | 3.5 | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **Millions DKK** | **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* | |
| **607 160** | **533 805** | **470 682** | **562 600** | **627 510** | **Millions DKK** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million DKK*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **149 843** | **-33 061** | **164 947** | **-14 985** | **203 785** | **8 556** | **191 613** | **-13 411** | **195 011** | **-10 341** |
| 1.1 | Money market instruments | 67 972 | -2 785 | 72 900 | 9 917 | 82 770 | 11 997 | 82 824 | 2 311 | 86 094 | -250 |
| 1.1.1 | Treasury billls | 66 283 | -1 390 | 72 236 | 9 917 | 81 035 | 11 997 | 82 675 | 2 311 | 86 094 | -250 |
| 1.1.2 | Commercial papers | 1 689 | -1 395 | 664 | - | 1 735 | - | 148 | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | 81 871 | -30 276 | 92 047 | -24 902 | 121 015 | -3 441 | 108 789 | -15 723 | 108 917 | -10 091 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | 67 061 | -48 776 | 77 778 | -32 257 | 121 015 | 6 242 | 108 789 | -5 370 | 108 407 | -2 290 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | - | -112 383 | - | -90 957 | 2 | -104 441 | 712 | -113 447 | - | -98 763 |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | 40 973 | 37 519 | 31 848 | 13 372 | 53 485 | 43 155 | 73 961 | 73 961 | 55 060 | 43 133 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | 26 088 | 26 088 | 45 930 | 45 328 | 67 528 | 67 528 | 34 117 | 34 117 | 53 347 | 53 340 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | 14 810 | 18 500 | 14 269 | 7 402 | - | -9 183 | - | -10 353 | 510 | -7 798 |
| 1.2.4 | Other | - | - | - | -47 | - | -500 | - | - | - | -4 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** |
| 2.1 | Savings bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 2.2 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | 4.2 | 4.2 | 4.4 | 4.0 | 3.7 | 3.7 | 3.9 |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | 5.3 | 5.3 | 5.4 | 5.0 | 4.8 | 4.7 | 4.7 |
| **Foreign debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | 1.9 | 2.3 | 2.0 | 1.8 | 1.4 | 0.8 | -1.9 |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | 1.7 | 2.6 | 3.3 | 3.0 | 2.6 | 2.7 | 3.1 |
| **Total debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration[1] | 3.9 | 4.1 | 4.4 | 3.8 | 3.5 | 3.4 | 3.4 |
| 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

Emissions brutes et nettes

*Millions DKK*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **144 943** | **-82 717** | **92 140** | **-74 938** | **48 944** | **-65 439** | **254 019** | **85 865** | **245 331** | **66 183** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 91 585 | -10 133 | 60 007 | -18 954 | 28 829 | -23 919 | 113 529 | 39 997 | 48 270 | -55 226 | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 73 662 | -9 887 | 59 338 | -18 954 | 28 254 | -23 926 | 12 576 | -19 939 | - | - | Bons du trésor | 1.1.1 |
| 17 923 | -246 | 669 | - | 575 | 7 | 100 954 | 59 937 | 48 270 | -55 226 | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.1.3 |
| 53 357 | -72 584 | 32 133 | -55 985 | 20 115 | -41 520 | 140 490 | 45 868 | 197 061 | 121 410 | Obligations | 1.2 |
| 53 357 | -63 916 | 32 133 | -47 237 | 20 115 | -39 669 | 134 587 | 40 204 | 173 683 | 98 132 | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| 3 694 | -112 579 | - | -77 189 | - | -47 083 | 439 | -86 546 | 3 194 | -56 643 | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 29 568 | 28 575 | 3 905 | 3 271 | 3 682 | -1 644 | 33 123 | 33 038 | 107 341 | 91 632 | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 20 096 | 20 088 | 28 228 | 26 682 | 16 433 | 9 058 | 101 026 | 93 711 | 63 149 | 63 143 | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Obligations indexées | 1.2.2 |
| - | -8 463 | - | -8 718 | - | -1 851 | 5 903 | 5 665 | 23 378 | 23 378 | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | -205 | - | -30 | - | - | - | -1 | - | -100 | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | - | - | 879 | 879 | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | 90 322 | 90 322 | - | - | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | - | - | - | - | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | - | - | - | - | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale 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. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| 3.7 | 3.8 | 4.1 | 4.1 | 4.0 | 7.3 | 6.7 | Duration Macaulay |
| 3.5 | 3.6 | 4.0 | 4.0 | 3.9 | 7.1 | 6.5 | Duration modifiée |
| 4.9 | 5.1 | 5.4 | 5.6 | 5.3 | 10.5 | 9.7 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| -1.8 | -1.1 | -1.4 | -2.0 | -2.2 | -0.7 | 0.2 | Duration Macaulay |
| -1.7 | -1.1 | -1.4 | -1.9 | -2.1 | -0.6 | 0.2 | Duration modifiée |
| 3.1 | 3.0 | 2.9 | 2.6 | 3.0 | 1.8 | 2.7 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| 3.0 | 3.3 | 3.3 | 3.3 | 3.3 | 14.8 | 10.5 | Duration Macaulay[1] |
| 2.9 | 3.2 | 3.2 | 3.2 | 3.1 | 14.3 | 10.1 | Duration modifiée[1] |
| .. | 4.7 | 5.1 | 5.2 | 5.8 | 8.4 | 8.2 | Échéance moyenne |

1. À partir de 2003, la méthode de calcul de la duration a changé. Celle-ci a pour effet de diminuer la duration 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 (the central bank of Denmark) 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 in order to maintain an adequate foreign-exchange reserve. As a general rule, the central government raises foreign loans equivalent to the redemptions on foreign debt. If the foreign-exchange reserve decreases by more than what is deemed appropriate, it may be necessary for the central government – out of the concern of the exchange-rate policy – to raise extraordinary loans abroad in order to strengthen the foreign-exchange reserve. On the other hand, it is possible to reduce the government's foreign debt in situations where the foreign-exchange reserve increases by more than necessary. Borrowing in foreign currency does not influence domestic liquidity, but is included directly in the foreign-exchange reserve.

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

- *Total central government debt:* Domestic debt plus foreign debt.

# *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. Si le niveau des réserves de change est jugé trop bas, alors l'administration centrale pourrait l'augmenter en ayant recours à de nouveaux emprunts étrangers extraordinaires. *A contrario*, si ce niveau de réserves de change était plus élevé que nécessaire, alors la dette étrangère serait réduite. Emprunter en devises étrangères n'influence pas la liquidité du marché intérieur mais cela est compris dans les réserves de change.

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

- *Dette totale de l'administration centrale :* dette nationale plus dette extérieure.

- *Net central government debt:* Total central government debt less the balance of the central government's account with Danmarks Nationalbank and the assets of the Social Pension Fund, the Advanced Technology Foundation and the Preventive Measures Fund.

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 Advanced Technology Foundation Act was adopted in 2004. The objective of the Advanced Technology Foundation is to strengthen growth and employment by supporting Denmark's further development as a high-technology society. The Preventive Measures Fund was established in 2007 with a view to supporting projects to forestall and prevent physical and mental impairment.

All major 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 total central government debt (*i.e.* domestic debt and foreign debt). The data provided in Table 3 relate to net central government debt (*i.e.* Total central government debt less the balance of the central government's account with Danmarks Nationalbank and the assets of the Social Pension Fund, the Advanced Technology Foundation and the Preventive Measures Fund).

The net central government debt is presented in Table A.

Table A. **The net central government debt, end-2008 and 2009**

Billion DKK

| | End-2008 | End-2009 |
|---|---|---|
| Domestic debt | 430 | 488 |
| Foreign debt | 133 | 140 |
| Central government's account with Nationalbank | –258 | –211 |
| Government funds | –108 | –115 |
| Net central government debt | 196 | 302 |

*Note:* A positive figure indicates a liability; a negative figure indicates an asset.

- *Dette nette de l'administration centrale :* dette totale 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 technologie avancée, et des actifs du Fonds pour les mesures préventives.

Le Fonds de pension social a été crée 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 technologie avancée a été adoptée en 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 pour les mesures de prévention a été créé en 2007 pour soutenir des projets visant à anticiper et à empêcher les déficiences physiques et mentales.

L'ensemble des principaux 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 totale de l'administration centrale (dette nationale et dette extérieure). Les données du tableau 3 portent sur la dette nette de l'administration centrale (dette totale 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 technologie avancée, et des actifs du Fonds pour les mesures préventives).

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

Tableau A. **La dette nette de l'administration centrale, fin 2008 et 2009**

Milliards de DKK

| | Fin 2008 | Fin 2009 |
|---|---|---|
| Dette nationale | 430 | 488 |
| Dette extérieure | 133 | 140 |
| Compte de l'administration centrale auprès de la Nationalbank | –258 | –211 |
| Fonds du gouvernement | –108 | –115 |
| Dette nette de l'administration centrale | 196 | 302 |

*Note :* un chiffre positif indique un passif, un chiffre négatif, un actif.

At end of 2009, the central government net debt amounted to DKK 302 billion, corresponding to 18 per cent of GDP. The definition and coverage of the total 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 2009 forecast, the general government consolidated gross debt in Denmark amounted to 33.7% of GDP by the end of 2009.

## 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. The T-bill programme was phased out in the period 2005-08 to support the build-up of 10-year government series at a time when the borrowing requirement was low. In view of the considerable borrowing requirements anticipated for 2010 and the coming years, the T-bill programme will be opened during 2010.

##### 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. The euro-market programme has a maximum outstanding of USD 12 billion, while maximum outstanding in the US programme is USD 6 billion. 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 net debt figures in Table A are compiled after swaps.

Currently all domestic bonds are issued as fixed rate bullet loans with annual interest payments. Domestic and euro interest-rate swaps are used for management of the duration of the debt. At the end of 2009, the central government's portfolio of

Fin 2009, la dette de l'administration centrale atteignait 302 milliards de couronnes danoises, soit 18 % du PIB. La définition et la couverture des données relatives à la dette totale 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 2009 de la Commission européenne en automne, la dette publique brute consolidée du Danemark s'établissait à 33.7 % du PIB à la fin 2009.

## 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. Le programme de bons du Trésor s'est achevé entre 2005 et 2008 pour soutenir l'accroissement des séries à 10 ans de l'État au moment où les besoins d'emprunt étaient faibles. Mais compte tenu des prévisions à la hausse pour 2010 et les années suivantes en terme de besoins d'emprunt, le programme de bons du Trésor sera de nouveau ouvert en 2010.

##### 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. Le programme du marché de l'euro a un encours maximum de 12 milliards de dollars US, tandis que celui du programme américain est de 6 milliards de dollars US. 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 net du tableau A sont donnés une fois effectuées les opérations d'échange financier.

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 duration de la dette. À fin 2009, la valeur notionnelle du

interest-rate swaps amounted to DKK 113 billion in terms of notional principal value.

The interest-rate 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 not connected to specific loans. In the tables in this publication, therefore, these portfolio interest-rate swaps are not included in the decomposition of the debt.

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, these swaps are included on a net basis.

Government Debt Management resumed foreign borrowing at the end of 2008 after some years' absence where the strategy followed was using domestic issuances combined with currency swaps to cover foreign borrowing requirement. However, the financial turmoil has highlighted the importance of being present in the foreign borrowing markets on a regular basis. To ensure access to foreign capital markets, the future strategy will be to issue an annual 5-year euro loan of EUR 1-2 billion. If foreign borrowing requirement is lower, currency swaps foreign exchange to kroner may be concluded. To minimise the exchange-rate risk, the central government's foreign debt portfolio is exposed solely in euro.

*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 2-, 5- and 10-year maturity segments. Due to fall in central government debt, the issuance in 2007 was concentrated in fewer government securities with focus on the 10-year maturity segment.

In 2008, the financial crisis has required flexibility in issuance strategy and issuance has taken place, besides the 10-year maturity segment, also in shorter segments and in 30-year maturity segment. In response to expectations of a greater issuance requirement in 2009, the strategy for issuance of domestic government bonds was revised and the 10-year maturity segment was supplemented with issuances in the 2- and 5-year maturity segments. In view of the considerable borrowing requirements anticipated for 2010 and the coming years, the strategy going forward is to issue

portefeuille de swaps de taux d'intérêts de l'administration centrale s'élevait à 113 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 pas des emprunts spécifiques. Par conséquent, dans les tableaux figurant dans la présente publication, les échanges de taux d'intérêt de portefeuille ne sont pas pris en compte dans la décomposition de la dette.

Depuis 2001, l'État a recours à des émissions nationales associées à des opérations d'échange couronnes contre euros à titre d'instrument complémentaire de couverture du besoin d'emprunts en devises de l'administration centrale. Ces échanges de devises couronnes-euros sont traités comme des échanges de portefeuille. Dans les tableaux de la présente publication, ces échanges financiers sont inclus sur une base nette.

En 2008, les gestionnaires de la dette du gouvernement ont de nouveau fait appel à l'emprunt étranger après avoir suivi une stratégie différente qui consistait à recourir à des émissions nationales associées à des opérations d'échange de devises pour couvrir le besoin d'emprunt en devises. La crise financière a souligné l'importance d'être présent sur les marchés d'emprunts étrangers de manière régulière. Pour s'assurer l'accès au marché des capitaux étrangers, la nouvelle stratégie consiste à émettre un emprunt à 5 ans en euros d'un montant de 1 à 2 milliards. Si le besoin d'emprunt étranger est plus faible, alors des échanges de devises contre des couronnes danoises seront conclus. Afin de minimiser le risque de change, le portefeuille de dette étrangère du gouvernement central est uniquement en euros.

*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 à 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 en 2007 était de concentrer les émissions de certains titres d'État dans la catégorie des échéances à 10 ans.

En 2008, en raison de la crise financière, la stratégie d'émission devait être plus flexible et de ce fait les émissions de titres d'État ont eu lieu dans la catégorie des échéances à 10 ans, voire même à 30 ans. Pour répondre à une importante demande d'émission de titres d'États en 2009, 2010 etc., la stratégie d'émission d'obligations d'État a été révisée : le segment à échéance 10 ans a été complété par des segments d'échéance 2 et 5 ans. La distribution des ces émissions d'obligations d'État à 2, 5 et 10 ans sera la suivante : 40-20-40 %.

bonds in the 2-, 5- and 10-year maturity segments on the basis of a 40-20-40 percentage distribution.

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

Before 2003, the outstanding amounts of foreign fixed rate loans on short-term, medium-term and long-term are based on estimates (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.

*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.

*2.1.2.4. Other*

Perpetuals and lottery bonds are included in this category.

### *2.2. Non-marketable debt*

None.

#### *2.2.1. Savings bonds*

None.

#### *2.2.2. Other*

None.

## 3. Selling techniques

Danmarks National*bank issues government bonds* on behalf of the central government. Danish government bonds are issued *via* regular auctions supplemented with tap sales to primary dealers in Danish government bonds. Tap sale means that issuances are distributed over the course of the year and takes place directly in the secondary market at prices quoted by the primary dealers.

Buy-backs of domestic securities from the market are used to smooth out the redemption profile between the years and to support liquidity in the key on-the-run issues. Government buy-backs of domestic securities take place 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.

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

Pour la période antérieure à 2003, l'encours des emprunts en devises à taux fixe à court, moyen et long terme est basé sur des estimations (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. 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.

*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*

Néant.

#### *2.2.1. Bons d'épargne*

Néant.

#### *2.2.2. Autres*

Néant.

## 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 émises via des adjudications régulières, complétées par des ventes en continu, destinées aux spécialistes en valeurs du Trésor (SVT). Les ventes en continu signifient que les émissions sont réparties au cours de l'année et se déroulent directement sur le marché secondaire aux prix fixés par les spécialistes en valeurs du Trésor.

Les rachats de titres nationaux du marché sont utilisés pour lisser la courbe des remboursements entre les années et pour soutenir la liquidité des émissions récentes. Les rachats de titres de la dette nationale par l'État s'effectuent 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 data provided in Tables 1, 2 and 5 relate to total central government debt (*i.e.* domestic debt and foreign debt). The data provided in Table 3 relate to net central government debt (*i.e.* Total central government debt less the balance of the central government's account with Danmarks Nationalbank and the assets of the government's funds.

### 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. 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* before 2003 is partly estimated 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 figures in Table 3 relate to net central government debt. The duration of total 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.governmentdebt.dk*.

Les statistiques figurant dans les tableaux 1, 2 et 5 de la présente publication portent sur la dette totale de l'administration centrale (*i.e.* dette nationale et dette extérieure). Les données du tableau 3 portent sur la dette nette de l'administration centrale (*i.e.* dette totale de l'administration centrale diminuée du solde du compte de l'administration centrale auprès de la Danmarks Nationalbank et des actifs du Fonds du gouvernement.

### 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. 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 fils 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.

Les chiffres sur la duration dans le tableau 3 de la présente publication portent sur la dette nette du gouvernement central. La duration de la dette totale du gouvernement central 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.governmentdebt.dk*.

© OECD/OCDE 2010

# Finland / Finlande

**1. Central government debt by instrument** ..... 112

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Amounts outstanding at end of period

Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 114

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Gross and net issues

Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 114

**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 116

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million EUR** | **57 720** | **55 812** | **54 478** | **59 288** | **60 362** |
| 1.1 | Money market instruments | | 4 882 | 6 806 | 7 162 | 8 596 | 9 561 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 4 871 | 6 773 | 7 127 | 5 595 | 7 532 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | 11 | 33 | 35 | 28 | 24 |
| 1.1.3 | Other | | - | - | - | 2 973 | 2 005 |
| 1.2 | Bonds | | 52 838 | 49 006 | 47 316 | 50 692 | 50 801 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 48 063 | 47 793 | 46 586 | 49 525 | 49 500 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | 5 917 | 2 852 | 7 494 | 5 457 | 812 |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 18 938 | 24 316 | 19 399 | 25 536 | 30 982 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 23 208 | 20 624 | 19 693 | 18 533 | 17 706 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | - | - | - | - | - |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | 4 775 | 1 214 | 730 | 1 167 | 1 301 |
| 1.2.4 | Other | | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | 35 664 | 38 072 | 45 671 | 49 520 | 53 920 |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | 9 590 | 9 082 | 7 797 | 1 241 | 43 |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | .. | .. | 4.3 | 4.1 | 4.0 |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | .. | .. | 5.0 | 4.0 | 3.7 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million EUR** | **5 715** | **5 948** | **4 775** | **4 033** | **3 426** |
| 2.1 | Savings bonds | | 1 470 | 1 308 | 553 | 368 | 318 |
| 2.2 | Other | | 4 245 | 4 640 | 4 222 | 3 665 | 3 108 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| **3** | **Total central government debt** | **Million EUR** | **63 435** | **61 760** | **59 253** | **63 320** | **63 788** |

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **57 339** | **56 217** | **53 883** | **52 430** | **62 383** | **Millions EUR** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 4 537 | 6 031 | 6 227 | 6 658 | 11 904 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 3 426 | 5 988 | 5 968 | 6 610 | 11 244 | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| 16 | 17 | - | - | 15 | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| 1 095 | 26 | 259 | 48 | 655 | | Autres | 1.1.3 |
| 52 802 | 50 186 | 47 656 | 45 772 | 50 469 | | Obligations | 1.2 |
| 51 756 | 48 941 | 46 698 | 44 843 | 50 066 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| 7 411 | 7 182 | 6 885 | 6 165 | 5 749 | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 27 417 | 24 504 | 22 559 | 23 423 | 25 062 | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 16 928 | 17 255 | 17 255 | 15 255 | 19 255 | | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| - | - | - | - | - | | Obligations indexées | 1.2.2 |
| 1 046 | 1 244 | 958 | 929 | 403 | | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| 51 470 | 51 400 | 49 320 | 48 001 | 59 885 | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 44 | 45 | - | - | - | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| 3.7 | 4.0 | 3.8 | 3.9 | 4.1 | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| 3.7 | 4.2 | 4.0 | 3.4 | 2.3 | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **2 705** | **2 687** | **2 185** | **1 952** | **1 898** | **Millions EUR** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| 177 | 165 | 150 | 161 | 144 | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 2 528 | 2 522 | 2 035 | 1 790 | 1 753 | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **60 044** | **58 904** | **56 068** | **54 382** | **64 281** | **Millions EUR** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million EUR*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **16 037** | **..** | **13 626** | **..** | **15 092** | **..** | **21 695** | **..** | **28 771** | **..** |
| 1.1 | Money market instruments | 8 898 | 3 518 | 6 806 | 1 924 | 7 162 | 355 | 8 596 | 1 434 | 9 561 | 965 |
| 1.1.1 | Treasury billls | 8 867 | 3 533 | 6 773 | 1 902 | 7 127 | 353 | 5 595 | -1 532 | 7 532 | 1 937 |
| 1.1.2 | Commercial papers | 31 | -15 | 33 | 22 | 35 | 2 | 28 | -7 | 24 | -4 |
| 1.1.3 | Other | - | - | - | - | - | - | 2 973 | 2 973 | 2 005 | -968 |
| 1.2 | Bonds | 7 139 | .. | 6 820 | .. | 7 930 | .. | 13 099 | .. | 19 210 | .. |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | 7 139 | .. | 6 696 | .. | 7 930 | .. | 13 099 | .. | 19 210 | .. |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - | .. |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | 1 931 | .. | - | .. | 1 930 | .. | 13 099 | .. | 14 210 | .. |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | 5 208 | .. | 6 696 | .. | 6 000 | .. | - | .. | 5 000 | .. |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - | .. |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | - | .. | 124 | .. | - | .. | - | .. | - | .. |
| 1.2.4 | Other | - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - | .. |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **248** | **-2 378** | **589** | **233** | **264** | **-1 172** | **67** | **-742** | **199** | **-607** |
| 2.1 | Savings bonds | 231 | -1 529 | 105 | -162 | 184 | -755 | 67 | -185 | 126 | -50 |
| 2.2 | Other | 17 | -849 | 484 | 395 | 80 | -417 | - | -557 | 73 | -557 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | 3.6 | 3.9 | 3.5 | 3.5 | 3.1 | 3.1 |
| Modified duration | .. | 3.4 | 3.8 | 3.3 | 3.4 | 3.0 | 3.0 |
| Average term to maturity | 4.0 | 4.4 | 4.8 | 5.5 | 4.6 | 4.3 | 4.7 |
| **Foreign debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | 3.8 | 4.2 | 3.8 | 3.7 | 3.3 | 2.8 |
| Modified duration | .. | 3.6 | 4.1 | 3.7 | 3.6 | 3.2 | 2.8 |
| Average term to maturity | 4.9 | 5.1 | 5.4 | 5.3 | 5.1 | 4.4 | 3.5 |
| **Total debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | 3.6 | 4.1 | 3.6 | 3.6 | 3.1 | 3.0 |
| Modified duration | .. | 3.5 | 3.9 | 3.4 | 3.4 | 3.0 | 2.9 |
| Average term to maturity | 4.4 | 4.7 | 5.0 | 4.7 | 4.7 | 4.3 | 4.5 |

## Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Emissions brutes et nettes

*Millions EUR*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **9 537** | **..** | **12 031** | **..** | **17 479** | **..** | **11 658** | **..** | **23 292** | **..** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 4 537 | -5 024 | 6 031 | 1 494 | 6 227 | 196 | 6 658 | 431 | 11 904 | 5 246 | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 3 426 | -4 106 | 5 988 | 2 562 | 5 968 | -20 | 6 610 | 642 | 11 244 | 4 634 | Bons du trésor | 1.1.1 |
| 16 | -8 | 17 | 1 | - | -17 | - | - | 15 | 15 | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| 1 095 | -910 | 26 | -1 069 | 259 | 233 | 48 | -211 | 655 | 607 | Autres | 1.1.3 |
| 5 000 | .. | 6 000 | .. | 11 252 | .. | 5 000 | .. | 11 388 | .. | Obligations | 1.2 |
| 5 000 | .. | 6 000 | .. | 11 252 | .. | 5 000 | .. | 11 388 | .. | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | .. | 6 000 | .. | - | .. | - | .. | - | .. | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 5 000 | .. | - | .. | 5 252 | .. | 1 000 | .. | 7 388 | .. | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| - | .. | - | .. | 6 000 | .. | 4 000 | .. | 4 000 | .. | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | Obligations indexées | 1.2.2 |
| - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| - | .. | - | .. | - | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| **48** | **-721** | **451** | **-18** | **276** | **-502** | **39** | **-237** | **380** | **341** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| 48 | -141 | 56 | -12 | 102 | -15 | 39 | -63 | 61 | 22 | Bons d'épargne | 2.1 |
| - | -580 | 395 | -6 | 174 | -487 | - | -174 | 319 | 319 | Autres | 2.2 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |

## Tableau 3. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| 2.4 | 2.5 | 2.5 | 2.6 | 2.6 | 2.9 | 2.7 | Duration Macaulay |
| 2.3 | 2.4 | 2.4 | 2.5 | 2.5 | 2.8 | 2.6 | Duration modifiée |
| 3.9 | 4.0 | 3.7 | 4.0 | 3.8 | 3.9 | 4.1 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| 2.3 | 1.8 | 1.1 | 0.1 | - | - | - | Duration Macaulay |
| 2.2 | 1.7 | 1.0 | 0.1 | - | - | - | Duration modifiée |
| 3.1 | 2.1 | 1.1 | 0.1 | - | - | - | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| 2.4 | 2.5 | 2.5 | 2.6 | 2.6 | 2.9 | 2.7 | Duration Macaulay |
| 2.3 | 2.4 | 2.4 | 2.5 | 2.5 | 2.8 | 2.6 | Duration modifiée |
| 3.9 | 4.0 | 3.7 | 4.0 | 3.8 | 3.9 | 4.1 | 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 authorisations 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 two weeks 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.

# *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 1er 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 deux semaines 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. Commercial papers*

Commercial papers are not issued by the state; however, the Agriculture Intervention Fund has 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.

*2.1.1.2. Billets de trésorerie*

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

© OECD/OCDE 2010

# France

**1. Central government debt by instrument** ..... 120

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Amounts outstanding at end of period

Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 122

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Gross and net issues

Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 122

**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 124

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million EUR** | **616 259** | **653 286** | **717 192** | **787 741** | **832 859** |
| 1.1 | Money market instruments | | 43 014 | 52 440 | 88 177 | 108 697 | 97 072 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 43 014 | 52 440 | 88 177 | 108 697 | 97 072 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | | 573 245 | 600 846 | 629 015 | 679 044 | 735 787 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 536 331 | 559 675 | 577 773 | 610 715 | 643 808 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 154 126 | 158 374 | 151 227 | 167 514 | 183 832 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 382 205 | 401 301 | 426 546 | 443 201 | 459 976 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | 12 827 | 19 431 | 29 502 | 46 589 | 71 089 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | 24 087 | 21 740 | 21 740 | 21 740 | 20 890 |
| 1.2.4 | Other | | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | 50 306 | 42 763 |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | - | 8 163 |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | 9 800 | 12 661 |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | - | - |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | 207 679 | 250 862 | 291 897 | 334 002 | 408 101 |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | .. | .. | - | - | - |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | 6.2 | 6.1 | 5.9 | 5.8 | 6.2 |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | .. | .. | .. | .. | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million EUR** | **67 194** | **70 541** | **56 172** | **39 648** | **39 761** |
| 2.1 | Savings bonds | | 1 756 | 1 417 | 557 | 198 | 146 |
| 2.2 | Other | | 65 438 | 69 124 | 55 615 | 39 450 | 39 615 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| **3** | **Total central government debt** | **Million EUR** | **683 453** | **723 827** | **773 364** | **827 389** | **872 620** |

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **877 349** | **876 590** | **920 724** | **1 016 645** | **1 133 481** | **Millions EUR** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 95 323 | 66 247 | 78 456 | 138 281 | 214 120 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 95 323 | 66 247 | 78 456 | 138 281 | 214 120 | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.1.3 |
| 782 026 | 810 343 | 842 268 | 878 364 | 919 361 | | Obligations | 1.2 |
| 672 976 | 694 960 | 700 567 | 717 265 | 786 051 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | - | - | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 188 830 | 200 429 | 193 834 | 187 683 | 206 332 | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 484 146 | 494 531 | 506 732 | 529 582 | 579 719 | | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| 90 352 | 105 530 | 131 848 | 152 411 | 133 310 | | Obligations indexées | 1.2.2 |
| 18 698 | 9 853 | 9 853 | 8 688 | - | | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| 42 763 | 49 867 | 49 867 | 48 740 | 57 912 | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| 23 444 | 15 581 | 22 076 | 31 411 | 23 101 | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| 14 808 | 16 601 | 17 601 | 18 257 | 9 369 | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | 4 960 | 5 118 | 6 096 | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| 495 702 | 526 831 | 563 483 | 666 919 | 762 833 | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| - | - | - | - | - | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| 6.8 | 7.0 | 7.1 | 6.8 | 6.7 | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **42 221** | **65 119** | **67 064** | **40 306** | **34 273** | **Millions EUR** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| 127 | 117 | 110 | 105 | 98 | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 42 094 | 65 002 | 66 954 | 40 201 | 34 175 | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **919 570** | **941 709** | **987 788** | **1 056 951** | **1 167 754** | **Millions EUR** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million EUR*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **184 614** | **33 214** | **211 288** | **37 027** | **281 414** | **63 906** | **356 739** | **70 549** | **351 597** | **45 118** |
| 1.1 | Money market instruments | 95 281 | 9 326 | 120 204 | 9 426 | 185 421 | 35 737 | 237 851 | 20 520 | 220 697 | -11 625 |
| 1.1.1 | Treasury billls | 95 281 | 9 326 | 120 204 | 9 426 | 185 421 | 35 737 | 237 851 | 20 520 | 220 697 | -11 625 |
| 1.1.2 | Commercial papers | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | 89 333 | 23 888 | 91 084 | 27 601 | 95 993 | 28 169 | 118 888 | 50 029 | 130 900 | 56 743 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | 85 829 | 23 132 | 83 674 | 23 344 | 86 518 | 18 098 | 102 871 | 32 942 | 108 040 | 33 093 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | 42 838 | -144 | 41 976 | 4 248 | 43 017 | -7 147 | 52 581 | 16 287 | 55 193 | 16 318 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | 42 991 | 23 276 | 41 698 | 19 096 | 43 501 | 25 245 | 50 290 | 16 655 | 52 847 | 16 775 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | 2 590 | 2 890 | 6 364 | 6 604 | 9 475 | 10 071 | 16 017 | 17 087 | 22 860 | 24 500 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | 915 | -2 134 | 1 046 | -2 347 | - | - | - | - | - | -850 |
| 1.2.4 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | 3 205 | .. | 3 063 | -7 543 |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | - | .. | 8 163 | 8 163 |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | 1 735 | .. | 1 658 | 2 861 |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | - | - | - | - |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | - | - | - | - |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **..** | **..** | **..** | **..** | **..** | **..** | **..** | **..** | **..** | **..** |
| 2.1 | Savings bonds | -293 | -293 | -339 | -339 | -860 | -860 | -359 | -359 | -52 | -52 |
| 2.2 | Other | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | 4.5 | 4.4 |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity[1] | 6.1 | 6.2 | 6.3 | 6.3 | 6.2 | 6.0 | 5.7 |
| **Foreign debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| **Total debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | 4.5 | 4.4 |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity[1] | 6.1 | 6.2 | 6.3 | 6.3 | 6.2 | 6.0 | 5.7 |

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

## Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Emissions brutes et nettes

*Millions EUR*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **328 322** | **44 490** | **285 557** | **-759** | **297 210** | **44 133** | **441 698** | **95 921** | **254 403** | **548 449** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 202 196 | -1 749 | 164 425 | -29 076 | 189 588 | 12 209 | 311 910 | 59 825 | 75 839 | 501 636 | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 202 196 | -1 749 | 164 425 | -29 076 | 189 588 | 12 209 | 311 910 | 59 825 | 75 839 | 501 636 | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.1.3 |
| 126 126 | 46 239 | 121 132 | 28 317 | 107 622 | 31 924 | 129 788 | 36 096 | 178 564 | 46 813 | Obligations | 1.2 |
| 108 994 | 29 168 | 102 889 | 21 984 | 93 668 | 5 606 | 114 307 | 16 698 | 166 259 | 60 080 | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 50 870 | 4 998 | 53 509 | 11 599 | 44 338 | -6 595 | 54 549 | -6 151 | 82 687 | 17 215 | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 58 124 | 24 170 | 49 380 | 10 385 | 49 330 | 12 201 | 59 758 | 22 849 | 83 572 | 42 865 | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| 17 132 | 19 263 | 18 243 | 15 178 | 13 954 | 26 318 | 15 481 | 20 563 | 12 305 | -4 579 | Obligations indexées | 1.2.2 |
| - | -2 192 | - | -8 845 | - | - | - | -1 165 | - | -8 688 | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| - | - | 950 | 7 104 | - | - | 963 | -1 127 | 8 204 | -7 296 | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| 15 281 | 15 281 | 6 417 | -7 864 | 6 496 | 6 496 | 7 005 | 9 335 | 8 175 | 8 175 | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| 1 855 | 2 147 | 1 585 | 1 793 | 621 | 1 000 | 112 | 656 | 630 | -6 385 | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | 4 960 | 4 960 | - | 158 | 1 265 | 1 265 | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | .. | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| **..** | **..** | **..** | **..** | **..** | **..** | **..** | **..** | **..** | **..** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| -19 | -19 | -10 | -10 | -7 | -7 | -5 | -5 | -7 | -7 | Bons d'épargne | 2.1 |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Autres | 2.2 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |

## Tableau 3. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| 4.3 | 4.8 | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | 5.3 | 5.4 | 5.3 | 5.3 | 5.1 | Duration modifiée |
| 5.6 | 6.1 | 6.6 | 7.0 | 7.1 | 6.8 | 6.6 | Échéance moyenne[1] |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| 4.3 | 4.8 | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | 5.3 | 5.4 | 5.3 | 5.3 | 5.1 | Duration modifiée |
| 5.6 | 6.1 | 6.6 | 7.0 | 7.1 | 6.8 | 6.6 | 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 and Finance 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 gross issues. However, there is a ceiling for the increase of the net debt on the horizon of more than one year. The government's debt and cash flow are managed by the Treasury and Economic Policy 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 a spread of the amount involved.

Since the end of 2007, in the particular context of the financial crisis and the turmoil that occurs on the financial markets, the Agence France Trésor has adapted many characteristics of its issuances to facilitate their flexibility and to better satisfy the demand. More precisely, the number of lines issued during auctions has been increased (securities *off-the-*

# *Notes méthodologiques*

## 1. Introduction

Les émissions de l'État s'inscrivent dans le cadre institutionnel de la loi de finances, votée chaque année par le Parlement. Celle-ci autorise le ministre chargé de l'Économie et des Finances 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 brute, mais avec un plafond pour l'augmentation nette de l'endettement à un horizon supérieur à 1 an. La gestion de la dette et de la trésorerie de l'État est assurée par la direction générale du Trésor et de la politique économique, 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 (cette dernière étant présentée sous forme de «fourchette»).

Depuis la fin de l'année 2007, dans le contexte particulier que connaissent les marchés financiers, l'agence France Trésor a adapté plusieurs caractéristiques de ses émissions afin de favoriser la souplesse de celles-ci et de répondre au mieux à la demande. Plus précisément, le nombre de lignes émises lors des adjudications a été augmenté (des titres *off-the-run* étant été émis au côté des titres *on-the-run*) ; par

*run* issued beside securities *on-the-run*); in addition, spreads of amounts involved announced by the Agence France Trésor have been extended.

## 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 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. Since 2007, to better adjust supply and demand of securities, some BTFs with maturities of 3-, 6- or 12-months are regularly issued during weekly auctions.

*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 one line of 5-year BTANs every 6 months and one or two lines of 2-year BTANs per year.

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 French inflation-indexed securities (OATi). OATis 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 six lines of OATis having different maturities: OATi 2009, OATi 2011, OATi 2013,

ailleurs, les fourchettes indicatives des montants émis ont été élargies.

## 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 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. Depuis 2007, afin d'ajuster au mieux l'offre à la demande de titres, des BTF de maturités différentes de 3 mois, 6 mois ou 12 mois sont régulièrement émis dans le cadre des adjudications hebdomadaires.

*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. L'agence France Trésor émet généralement une nouvelle ligne de BTAN 5 ans par semestre, et une à deux lignes de BTAN 2 ans par an.

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 titres indexés sur l'inflation française (OATi). Ce 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 six lignes d'OATi de maturités différentes: l'OATi 2011, l'OATi 2013, l'OATi 2017, l'OATi 2019, l'OATi 2023 et l'OATi 2029. Depuis

OATi 2017, OATi 2023 and OATi 2029. Since October 2001, the Agence France Trésor issues six other lines of securities 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, OATei 2032 and OATei 2040.

*2.1.2.3. Variable-rate bonds*

In 1996, the Agence France Trésor has issued for the first time a floating-rate OATs indexed to the "TEC 10" index of long-term government bond yields. This index represents the yield-to-maturity of a fictitious OAT with a constant maturity of 10 years. Only one OATs like that has been issued: "The TEC 2009". It expired on 25 January 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 OATs for individual investors, although these are fungible with the OATs 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, deposits by Treasury correspondents (local authorities, local public establishments, etc.) and individuals and some debts taken over.

## 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.

octobre 2001, l'agence France Trésor émet aussi des titres indexés sur l'indice des prix à la consommation harmonisé de la zone euro (hors tabac) publié par Eurostat (OATei et BTANei) ; il existe six lignes de maturité différente : la BTANei 2010, l'OATei 2012, l'OATei 2015, l'OATei 2020, l'OATei 2032 et l'OATei 2040.

*2.1.2.3. Obligations à taux variable*

L'agence France Trésor a émis pour la première fois, en 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). Cet indice représente le taux de rendement actuariel d'une OAT fictive d'échéance exactement égale à 10 ans. Une seule OAT de ce type, la TEC 2009, a été émise. Elle est arrivée à maturité le 25 janvier 2009.

*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, ainsi que certaines dettes reprises.

## 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 l'agence France Trésor. Les participants payent des prix différents, correspondant exactement aux prix qu'ils ont demandés.

***Procedures***

Any institution affiliated to Euroclear France (the clearinghouse) and holding an account with the Bank of France is eligible to bid. Participants to auctions transmit their bids to the Bank of France until a predefined limit hour. Then, the Bank of France forwards the bids received to the Agence France Trésor, 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.

### 4.2. *Fiscal year*

Is calendar year.

### 4.3. *Estimates*

None.

### 4.4. *Maturity structure*

Residual maturity.

### 4.5. *Duration*

Modified duration.

## 5. Source

Ministry of Economic Affairs, Industry and Labour.

***Modalités***

Tous les établissements affiliés à Euroclear France et ayant un compte à la Banque de France peuvent soumissionner. Les participants aux adjudications envoient leurs soumissions à la Banque de France jusqu'à une heure limite prédéterminée. La Banque de France communique ensuite à l'agence France 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. *Année fiscale*

Correspond à l'année civile.

### 4.3. *Estimations*

Néant.

### 4.4. *Type d'échéance*

Échéance résiduelle.

### 4.5. *Duration*

Modifiée.

## 5. Source

Ministère de l'Économie, de l'Industrie et l'Emploi.

© OECD/OCDE 2010

# Germany / Allemagne

**1. Central government debt by instrument** ..... 130

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Amounts outstanding at end of period

Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 132

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Gross and net issues

Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 132

**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 134

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million EUR** | **609 685** | **657 471** | **718 137** | **762 680** | **817 554** |
| 1.1 | Money market instruments | | 9 712 | 19 478 | 28 610 | 35 834 | 35 840 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 9 712 | 19 478 | 28 610 | 35 834 | 35 840 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | | 599 973 | 637 993 | 689 527 | 726 846 | 781 713 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 594 860 | 632 880 | 684 414 | 721 733 | 781 713 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 175 256 | 196 750 | 226 586 | 249 500 | 274 000 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 419 604 | 436 130 | 457 828 | 472 233 | 507 713 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | - | - | - | - | - |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | 5 113 | 5 113 | 5 113 | 5 113 | - |
| 1.2.4 | Other | | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | - | - | - | - | - |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | 7.0 | 6.0 | 6.0 | 6.3 | 6.3 |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | .. | .. | .. | .. | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million EUR** | **93 881** | **73 798** | **54 517** | **52 795** | **49 021** |
| 2.1 | Savings bonds | | 35 990 | 26 394 | 17 897 | 12 809 | 10 815 |
| 2.2 | Other | | 57 891 | 47 404 | 36 620 | 39 986 | 38 205 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| **3** | **Total central government debt** | **Million EUR** | **703 566** | **731 269** | **772 654** | **815 475** | **866 574** |

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **866 535** | **912 322** | **928 193** | **940 033** | **1 027 996** | **Millions EUR** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 35 817 | 35 603 | 35 475 | 38 565 | 103 542 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 35 817 | 35 603 | 35 475 | 38 565 | 103 542 | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.1.3 |
| 830 718 | 876 718 | 892 718 | 901 468 | 924 454 | | Obligations | 1.2 |
| 830 718 | 867 718 | 877 718 | 879 468 | 897 454 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | - | - | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 289 500 | 296 000 | 288 000 | 279 000 | 287 000 | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 541 218 | 571 718 | 589 718 | 600 468 | 610 454 | | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| - | 9 000 | 15 000 | 22 000 | 27 000 | | Obligations indexées | 1.2.2 |
| - | - | - | - | - | | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 3 968 | 3 968 | 3 968 | 3 968 | 6 704 | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| 6.3 | 6.4 | 6.4 | 6.4 | 6.0 | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **39 282** | **38 041** | **29 167** | **28 530** | **25 693** | **Millions EUR** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| 11 054 | 10 198 | 10 285 | 9 649 | 9 470 | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 28 228 | 27 843 | 18 882 | 18 882 | 16 222 | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **905 817** | **950 362** | **957 360** | **968 563** | **1 053 689** | **Millions EUR** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million EUR*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **129 802** | **33 618** | **136 553** | **47 786** | **188 772** | **60 665** | **218 655** | **44 543** | **225 265** | **54 874** |
| 1.1 | Money market instruments | 19 256 | -257 | 31 028 | 9 766 | 47 793 | 9 132 | 64 800 | 7 224 | 71 265 | 6 |
| 1.1.1 | Treasury billls | 19 256 | -257 | 31 028 | 9 766 | 47 793 | 9 132 | 64 800 | 7 224 | 71 265 | 6 |
| 1.1.2 | Commercial papers | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | 110 546 | 33 875 | 105 525 | 38 020 | 140 979 | 51 533 | 153 855 | 37 319 | 154 000 | 54 868 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | 110 546 | 36 432 | 105 525 | 38 020 | 140 979 | 51 533 | 153 855 | 37 319 | 154 000 | 59 981 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | 52 546 | 6 041 | 67 525 | 21 494 | 82 979 | 29 835 | 89 855 | 22 914 | 95 000 | 24 500 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | 58 000 | 30 390 | 38 000 | 16 525 | 58 000 | 21 698 | 64 000 | 14 405 | 59 000 | 35 481 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | - | -2 556 | - | - | - | - | - | - | - | -5 113 |
| 1.2.4 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | .. | .. | .. | .. | - | - | - | - | - | - |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **12 004** | **-15 717** | **8 521** | **-20 083** | **8 390** | **-19 281** | **13 627** | **-1 722** | **9 857** | **-3 775** |
| 2.1 | Savings bonds | 3 134 | -5 630 | 1 928 | -9 595 | 2 301 | -8 497 | 1 259 | -5 088 | 1 776 | -1 994 |
| 2.2 | Other | 8 870 | -10 086 | 6 593 | -10 487 | 6 089 | -10 784 | 12 368 | 3 366 | 8 081 | -1 781 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | 4.5 | 5.2 | 6.0 | 5.7 | 6.1 | 5.9 | 6.3 |
| **Foreign debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| **Total debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | 4.5 | 5.2 | 6.0 | 5.7 | 6.1 | 5.9 | 6.3 |

## Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Emissions brutes et nettes

*Millions EUR*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **225 870** | **48 982** | **232 903** | **45 786** | **213 778** | **15 872** | **221 656** | **11 840** | **335 937** | **87 963** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 71 447 | -23 | 70 903 | -214 | 70 778 | -128 | 73 656 | 3 090 | 175 201 | 64 977 | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 71 447 | -23 | 70 903 | -214 | 70 778 | -128 | 73 656 | 3 090 | 175 201 | 64 977 | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.1.3 |
| 154 423 | 49 005 | 162 000 | 46 000 | 143 000 | 16 000 | 148 000 | 8 750 | 160 736 | 22 986 | Obligations | 1.2 |
| 154 423 | 49 005 | 153 000 | 37 000 | 137 000 | 10 000 | 141 000 | 1 750 | 155 736 | 17 986 | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 91 750 | 15 500 | 96 000 | 6 500 | 88 000 | -8 000 | 92 000 | -9 000 | 100 000 | 8 000 | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 62 673 | 33 505 | 57 000 | 30 500 | 49 000 | 18 000 | 49 000 | 10 750 | 55 736 | 9 986 | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| - | - | 9 000 | 9 000 | 6 000 | 6 000 | 7 000 | 7 000 | 5 000 | 5 000 | Obligations indexées | 1.2.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 3 968 | 3 968 | - | - | - | - | - | - | 2 736 | 2 736 | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| **4 568** | **-10 442** | **6 398** | **-1 246** | **5 527** | **-8 866** | **7 640** | **-637** | **3 279** | **-2 844** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| 1 306 | 238 | 2 179 | -857 | 2 707 | 87 | 1 946 | -637 | 1 106 | -179 | Bons d'épargne | 2.1 |
| 3 262 | -10 680 | 4 219 | -389 | 2 820 | -8 953 | 5 694 | - | 2 173 | -2 665 | Autres | 2.2 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |

## Tableau 3. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | 4.8 | 4.8 | 4.6 | 4.5 | 4.9 | 4.5 | Duration modifiée |
| 6.2 | 6.4 | 6.4 | 6.5 | 6.6 | 6.7 | 5.9 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | 3.9 | 3.0 | 2.2 | 1.4 | 0.3 | Duration modifiée |
| .. | .. | 4.4 | 3.4 | 2.4 | 1.4 | 1.4 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | 4.8 | 4.8 | 4.6 | 4.4 | 4.9 | 4.5 | Duration modifiée |
| 6.2 | 6.4 | 6.4 | 6.5 | 6.5 | 6.6 | 5.9 | 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 authorisation for a specific amount under Federal legislation. Such authorisation is provided for in the Budget Act to be passed each year by parliament. Additional authorisation 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. In 2007, the debt of the ERP Special Fund has likewise been included. Inconsistency of data for 2007 is due to this fact.

*Establishment of a debt management agency:* In February 2000, the Federal Finance Ministry decided to hive 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 organisation 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. En 2007, la dette du Fonds spécial ERP est également incluse, ce qui induit des incohérences dans les données en 2007.

*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 plateforme électronique d'adjudication.

*Enregistrement et gestion de la dette :* le 1er 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'efficience 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 (Unverzinsliche Schatzanweisungen, "Bubills")* fall into the short-term maturity category. Starting from 2009, Bubills are launched with maturities of 3, 6, 9 and 12 months. Bubills are issued by auction with bids offered on a yield basis. Reopenings are possible and volumes outstanding can amount up to EUR 9 billion. The amount set aside for secondary market operations is sold *via* electronic and 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 (Bundesschatzanweisungen, "Schätze")* have a two-year maturity and are issued exclusively by auction at three-month intervals. Each issue is increased twice by auction in the following two months. A single issue can amount up to EUR 19 billion. Schätze are listed for dealing on the German stock exchanges. Interest is paid annually.

*Five-year Federal notes (Bundesobligationen, "Bobls")* have a maturity of 5 years and are likewise issued by auction. Starting from 2010, three series of five-year Federal notes are issued per year with target volumes of up to EUR 20 billion to be achieved *via* a new issue and two increases. Bobls are listed for dealing on the German stock exchanges. Interest is paid annually.

2.1.2.1.3. Long-term bonds

*Federal bonds (Bundesanleihen, "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 dates for interest and capital are 4 January and 4 July, respectively. In 2010, a third due date was introduced: 4 September. The issue volumes

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*

*Depuis janvier 2009, les Bons du Trésor à taux précomptés (Unverzinsliche Schatzanweisungen, «Bubills»)* sont émis par adjudication avec des offres basées sur un rendement et ont des échéances plus courtes de 3, 6, 9 et 12 mois. Des réouvertures sont possibles et les volumes peuvent atteindre 9 milliards d'euros. Le montant réservé pour les opérations du marché secondaire est cédé par l'intermédiaire de négociations électroniques et 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 (Bundesschatzanweisungen, «Schätze»)* à échéance 2 ans sont vendues tous les trois mois exclusivement par adjudication. Chaque émission est augmentée deux fois par adjudication les deux mois suivants. Une seule émission peut atteindre jusqu'à 19 milliards d'euros. Les *Schätze sont cotées à la Bourse allemande*. L'intérêt est payé annuellement.

*Les Obligations spéciales de l'État fédéral (Bundesobligationen, «Bobls»)* à échéance 5 ans sont également vendues aux enchères. Depuis 2010, trois séries d'obligations du Trésor fédéral à 5 ans sont émises chaque année avec pour objectif d'atteindre des volumes de 20 milliards d'euros grâce à une nouvelle émission et deux augmentations. Ces Bobls sont cotées à la Bourse allemande. L'intérêt est payé annuellement.

2.1.2.1.3. Obligations à long terme

*Les Obligations de l'État fédéral (Bundesanleihen, «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 d'échéance pour les intérêts et le capital sont fixées au 4 janvier pour les titres à échéance 10 ans et au 4 juillet pour ceux à échéance 30 ans. En 2010, une troisième date

differ; they can amount up to EUR 27 billion which is achieved *via* a new issue and several reopenings. Bunds are listed for dealing on the German stock exchanges. Interest is paid annually.

#### *2.1.2.2. Index-linked bonds*

There are currently three inflation-linked German Government securities in circulation with a combined volume of EUR 30 billion: Two ten-year Federal bonds and a five-year Federal note. The Federal Government conducts secondary market operations to support liquidity in these securities.

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. Several reopenings led to an outstanding volume of EUR 13 billion. The initial issue and the first reopening were executed *via* a syndicate, the following reopenings *via* auctions.

In June 2009, a second inflation-linked bond with a maturity of 10 and a half years and an issue volume of EUR 3 billion was launched *via* auction. Several reopenings led to an outstanding volume of EUR 8 billion.

In October 2007, the first inflation-linked Federal note with a maturity of 5 years has followed with an issue volume of EUR 4 billion, which was topped up twice in 2008, reaching an outstanding volume of EUR 9 billion. Both, the initial issue and the following reopenings were executed *via* auctions.

The Federal Government intends to continue building up the market segment for inflation-linked bonds and notes.

#### *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. In September 2009, a second US-Dollar denominated bond with a 3-year maturity and an issue volume of USD 4 billion was launched. Both issues are listed on the Frankfurt stock exchange.

The Federal Government reserves the right to issue further currency bonds as market conditions permit.

### *2.2. Non-marketable debt*

#### *2.2.1. Savings bonds*

*Federal savings notes (Bundesschatzbriefe)* are tap issues of the Federal Government which are primarily

d'échéance est apparue : le 4 septembre. Leur volume d'émission est différent et peut atteindre 27 milliards d'euros grâce à une nouvelle émission et à plusieurs réouvertures d'adjudication. Ces obligations sont cotées à la bourse allemande. L'intérêt est payé annuellement.

#### *2.1.2.2. Obligations indexées*

Il y a actuellement en circulation trois obligations de l'État allemand indexées sur l'inflation d'un montant total de 30 milliards d'euros : deux obligations fédérales à 10 ans et un billet à 5 ans. L'État fédéral effectue des opérations sur le marché secondaire afin de soutenir la liquidité des ces titres.

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. Plusieurs réouvertures d'adjudication ont permis d'atteindre un montant de 13 milliards d'euros. L'émission initiale ainsi que la première réouverture ont été réalisées par syndication. En revanche, les suivantes ont été faites par adjudication.

En juin 2009, le gouvernement fédéral a émis par adjudication une seconde obligation indexée sur l'inflation, à échéance 10 ans et demi, d'un montant de 3 milliards d'euros. Plusieurs réouvertures ont permis d'atteindre un montant de 8 milliards d'euros.

En octobre 2007, a suivi le premier billet indexé sur l'inflation à échéance 5 ans d'un montant de 4 milliards d'euros qui, par la suite, a été complété en mars 2008, atteignant un montant total de 7 milliards d'euros. L'émission initiale ainsi que la première réouverture ont été réalisées par adjudication.

Le gouvernement fédéral continue de construire un segment de marché pour les obligations et les billets indexés sur l'inflation.

#### *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. En septembre 2009, une deuxième obligation libellée en dollars des États-Unis à échéance 3 ans, d'un montant de 4 milliards de dollars des États-Unis a été émise. Ces deux émissions sont cotées à la Bourse de Francfort.

Le gouvernement fédéral se réserve le droit d'émettre davantage d'obligations en devises étrangères comme les conditions du marché le permettent.

### *2.2. Dette non négociable*

#### *2.2.1. Bons d'épargne*

*Les Obligations d'épargne fédérales (Bundesschatzbriefe)* émises en continu par le gouvernement fédéral étaient

intended for private investors. The range of purchasers is restricted to individuals and some domestic non-profit making organisations. 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 notes is that they yield interest at a rate which rises in accordance with a fixed schedule year by year. If market conditions change, the issue of the current series is discontinued and sales of new series (on market conditions) are started. Federal savings notes are not listed.

### 2.2.2. Other

*Federal Treasury financing paper* (*Finanzierungsschätze*) 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. 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.

*German Government Day-Bond (Tagesanleihe)*: In July 2008, the Federal Government extended the range of products for retail consumers. The so-called German Government Day-Bond was introduced to the market. The bond combines the advantages of a Federal Security and an instant access savings account. It bears an unlimited maturity and can be ordered exclusively from the German Finance Agency.

*Borrower's note loans (Schuldscheindarlehen)* 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, five-year Federal notes, Federal Treasury notes and Treasury discount paper are issued by auction through the "Bund Issues Auction Group". Credit institutions, securities trading houses and securities trading banks which are resident in a member state of the European Union may become members of this auction group provided they have a certain minimum placing power. Bids have to be submitted under the Bundesbank's 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

principalement destinées aux investisseurs privés. Le type d'acheteurs était limité aux individus et à quelques organisations domestiques à but non lucratif. 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 fixé année par année. 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.

### 2.2.2. Autres

*Les Titres de financement du Trésor fédéral* (*Finanzierungsschätze*) 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 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.

*Les Obligations-Jour du gouvernement allemand (Tagesanleihe)* : En juillet 2008, le gouvernement fédéral a étendu la gamme de produits pour les particuliers en introduisant sur le marché la soi-disant obligation-jour. Celle-ci combine les avantages d'un titre fédéral et d'un compte épargne à accès immédiat. Son échéance est illimitée et cet emprunt ne peut être commandé que par l'agence financière allemande.

*Prêts contre reconnaissance de dette (Schuldscheindarlehen)* : 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, les obligations spéciales de l'État fédéral à 5 ans, les obligations à moyen terme du Trésor fédéral et les bons du Trésor à taux précomptés sont émis par adjudication par l'intermédiaire du Groupe d'adjudication des émissions fédérales. Les établissements de crédit, les sociétés de bourse et les banques spécialisées en valeurs mobilières qui sont résidents dans un État membre de l'union européenne, 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

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 sold *via* electronic and telephone trading. The amount set aside for secondary market operations may be topped up later.

The US-Dollar denominated bonds issued by the Federal Government in 2005 and 2009 have been placed *via* syndicates of international banks.

In the case of the first inflation-linked bond the Federal Government used a syndicate for the initial issue and the first reopening and auctions for the following ones. In the following auctions were also used for the first issue and the reopenings of the inflation-linked note and the second inflation-linked bond of the Federal Government.

Federal savings notes and Federal Treasury financing paper are those tap issues of the Federal Government which are sold to private investors through credit institutions and the German Finance Agency, which adjusts the terms of the issues, if necessary, on a daily basis, to the change in market conditions. The recent established tap issue "German Government Day-Bond" can solely be purchased from the German Finance Agency.

## 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.

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 négociées par voies électronique et téléphonique. Les sommes réservées aux opérations sur le marché secondaire peuvent être complétées par la suite.

Les obligations libellées en dollars des États-Unis émises par le gouvernement fédéral en 2005 et en 2009 ont été vendues par des consortiums de banques internationales.

Dans le cas de la première obligation indexée sur l'inflation, le gouvernement fédéral a utilisé la syndication pour l'émission initiale et la première réouverture, et des adjudications pour les suivantes. Par la suite, des adjudications ont également été utilisées pour l'émission initiale et la réouverture de billets indexés sur l'inflation et pour la deuxième obligation de l'État fédéral indexée sur l'inflation.

Les obligations d'épargne et les titres de financement du Trésor fédéral sont émises en continu et sont vendues à des investisseurs privés par le biais des établissements de crédit et de l'agence allemande de financement, qui adapte au jour le jour, si nécessaire, les modalités de ces émissions aux variations de la situation du marché. La récente émission en continu de l'obligation-jour du gouvernement fédéral ne peut s'acheter uniquement qu'auprès de l'agence financière allemande.

## 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

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*.

© OECD/OCDE 2010

# Greece / Grèce

**1. Central government debt by instrument** ..... 140

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Amounts outstanding at end of period

Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 142

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Gross and net issues

Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 142

**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 144

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million EUR** | **125 078** | **137 847** | **150 071** | **159 432** | **179 807** |
| 1.1 | Money market instruments | | 4 666 | 2 261 | 1 658 | 958 | 1 842 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 4 666 | 2 261 | 1 658 | 958 | 1 842 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | | 120 412 | 135 586 | 148 413 | 158 474 | 177 965 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 65 815 | 100 954 | 108 988 | 122 758 | 149 235 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | - | 5 | 16 | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 24 522 | 31 502 | 39 242 | 46 626 | 56 958 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 41 293 | 69 447 | 69 730 | 76 132 | 92 277 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | 100 | 101 | 39 | 1 289 | 3 589 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | 25 898 | 34 531 | 39 386 | 34 427 | 25 141 |
| 1.2.4 | Other | | 28 599 | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | .. | .. | .. | .. | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million EUR** | **23 368** | **22 761** | **20 951** | **22 960** | **21 437** |
| 2.1 | Savings bonds | | 2 533 | 108 | - | 2 543 | 1 104 |
| 2.2 | Other | | 20 835 | 22 653 | 20 951 | 20 417 | 20 333 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| **3** | **Total central government debt** | **Million EUR** | **148 446** | **160 608** | **171 022** | **182 392** | **201 244** |

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **195 476** | **206 674** | **222 391** | **245 811** | **284 796** | **Millions EUR** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 1 456 | 1 112 | 1 989 | 6 576 | 10 946 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 1 456 | 1 112 | 959 | 1 091 | 9 065 | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | 1 030 | 5 485 | 1 881 | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.1.3 |
| 194 020 | 205 562 | 220 402 | 239 235 | 273 850 | | Obligations | 1.2 |
| 152 992 | 166 260 | 177 453 | 182 132 | 206 602 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | 1 | - | - | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 57 515 | 61 450 | 55 423 | 48 959 | 57 124 | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 95 477 | 104 810 | 122 029 | 133 173 | 149 478 | | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| 5 586 | 7 836 | 12 599 | 17 873 | 17 825 | | Obligations indexées | 1.2.2 |
| 35 442 | 31 465 | 30 350 | 39 230 | 49 423 | | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | 1 828 | 1 318 | 441 | 1 147 | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | 7 800 | 10 950 | 10 170 | 11 707 | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | 7 836 | 11 573 | 16 179 | 16 135 | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | - | 1 026 | 1 694 | 1 690 | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| .. | 1 520 | 1 460 | 1 183 | 857 | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **19 940** | **19 544** | **17 267** | **16 260** | **13 728** | **Millions EUR** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| - | - | - | - | - | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 19 940 | 19 544 | 17 267 | 16 260 | 13 728 | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **215 416** | **226 218** | **239 658** | **262 071** | **298 524** | **Millions EUR** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million EUR*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| 1.1 | Money market instruments | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| 1.1.1 | Treasury billls | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| 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 | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| 2.1 | Savings bonds | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| 2.2 | Other | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | 2.1 | 2.6 | 3.4 | 4.0 | 4.5 |
| Modified duration | .. | .. | .. | 2.4 | 3.2 | 3.8 | 4.4 |
| Average term to maturity | .. | .. | 3.9 | 4.5 | 5.3 | 5.7 | 6.0 |
| **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

Emissions brutes et nettes

*Millions EUR*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | **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 |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | 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:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale 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. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| 4.9 | 4.8 | 5.1 | 5.0 | 5.3 | 5.3 | 4.9 | Duration Macaulay |
| 4.7 | 4.6 | 5.0 | 4.8 | 5.1 | 5.1 | 4.7 | Duration modifiée |
| 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 | 8.1 | 8.4 | 7.9 | Échéance moyenne |

# *Methodological Notes*

## 1. Introduction

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

**A.** The Public Debt Directorate operates under the General Directorate of Fiscal Policy of the Ministry of 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:

- 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.
- 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 organizations and pub-lishing periodical reports and bulletins.
- Is responsible for the special purpose financing of the Hellenic Republic.
- Is representing the Ministry of Finance in meetings with international and European organizations or in International Forums and Committees.
- Is responsible for the legislative framework of public debt.

**B.** The Public Debt Management Agency (PDMA) 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 des Finances :

**A.** La Direction de la dette publique fait partie de la Direction générale de la politique budgétaire et fiscale du ministère 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 :

- 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.
- 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.
- Est responsable des opérations de financement *ad hoc* de la République hellénique.
- Représente le ministère des Finances dans des réunions avec des organisations internationales et européennes ainsi qu'au sein de forums et de comités internationaux.
- Est responsable du dispositif législatif relatif à la dette publique.

**B.** Créée en 1999, l'Agence de gestion de la dette publique (PDMA) 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):

- designs and proposes to the Minister of Finance, the short-and-medium term public debt management policy, within the fiscal policy guidelines;
- is responsible for covering the financing needs of the Hellenic Republic in a most efficient way by managing and executing the annual borrowing program by way of issuing bonds and concluding auctions;
- monitors the domestic and foreign money and capital markets and evaluates the issuance opportunities in line with the management objectives;
- 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 program 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). Banks, institutional and retail investors constitute the investor base. In 2009, there was a high increase in T-bill issuance due to financial crisis which shifted the investors' preferences to short term instruments.

*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 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.

*2.1.1.3. Other*

None.

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

- élabore et propose au ministère 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 ;
- 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 ;
- 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 ;
- 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, institutionnels et du secteur des banques. En 2009, il y a eu une forte croissance des émissions de bons du Trésor en raison de la crise financière qui a déplacé les préférences des investisseurs vers des instruments de court terme.

*2.1.1.2. Billets de trésorerie*

*Programme d'émission d'euro billets 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 euro, en dollar 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. Autres*

Néant.

### 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, 15 and 30 years. They are initially issued through syndication (except for the 3 year and the 5 year bond, which may also be issued through auction) and further tapped *via* auctions in order to enhance liquidity.

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

In 2009, the issuance strategy was concentrated in short- and medium-term bonds. The longest term issued was the 15 year benchmark for amount EUR 7 billion.

#### 2.1.2.2. Index-linked bonds

*Harmonised Index of Consumer Prices (HICP) bonds*

Greece's presence in the index linked-bond market dates back in 2003 when a euro-denominated 20 year inflation linked bond, due July 2025, was launched. The bond was 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 EUR 7.2 billion. In 2007, Greece launched a new euro-denominated inflation linked-bond, due July 2030, with initial amount EUR 3.5 billion which was further tapped in 2008 reaching the total outstanding amount of EUR 7.5 billion. There was not any new issue or re-opening of inflation linked bond in 2009.

#### 2.1.2.3. Variable-rate notes

*Strategic Issues/Private Placements*

Strategic Issues/Private Placements are undertaken on a supplementary basis and represent a lower 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 USD currencies). They usually take the form of privately placed Floaters or Structured transactions. In 2009, a new 4-year floating rate note, due February 2013, was issued through Private Placement and further tapped once more reaching the total amount of EUR 5.8 billion. Furthermore, in order to reinforce the liquidity of the economy, three special purpose floating rate notes were issued, due 2013, for total amount EUR 5.3 billion.

### 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 euro, ayant une échéance de 3, 5, 10, 15 et 30 ans. Elles sont initialement émises selon la technique de la syndication (sauf pour les obligations à 3 et 5 ans, qui peuvent être 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 2009, la stratégie d'émission s'est concentrée sur les obligations à court et moyen terme. La plus longue échéance a été l'émission d'une obligation de référence à 15 ans pour un montant de 7 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 à 20 ans libellée en euro et 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. En 2007, la Grèce a émis une nouvelle obligation libellée en euro et indexée sur l'inflation arrivant à échéance en juillet 2030 d'un montant initial de 3.5 milliards d'euros. Puis elle a été complétée en 2008 et a atteint un montant total de 7.5 millions milliards d'euros. Il n'y a pas eu de nouvelle émission ou réouverture d'obligations indexées sur l'inflation en 2009.

#### 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, 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. En 2009, une nouvelle obligation à taux variable à échéance 4 ans (due en février 2013) a été émise par l'intermédiaire de placements privés puis complétée, atteignant la somme de 5.8 milliards d'euros. De plus, afin de renforcer la liquidité de l'économie, trois obligations à taux variable à vocation spéciale due en 2013 ont été émises pour un montant total de 5.3 milliards d'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

### *3.1. Techniques used for placing securities*

Techniques used for issuing and placing securities are the following:

*Auctions*: This issuance technique is mostly used for issuing short term bonds and T-bills and subsequently for re-opening of longer 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. From 1 January 2009 all auctions are of the competitive/cut off price type, according to the modification of the Primary Dealers Operation Regulation.

Auctions are conducted through the Electronic Trading System (HDAT) and are announced on the 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 cut off 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 vente

### *3.1. Techniques employées pour placer les titres*

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

*Adjudications* : cette technique est la plus utilisée pour émettre des obligations à court terme et des bons du Trésor, et par la suite pour compléter des emprunts obligataires à taux fixe à plus longues échéances 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. Depuis le 1er janvier 2009, toutes les adjudications sont de type compétitif à prix réduits, conformément à la modification du Règlement sur les opérations des spécialistes en valeurs d'État.

Les adjudications sont réalisées au moyen du système de négociation électronique HDAT, et annoncées par le calendrier des émissions.

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 (J + 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 destinées aux investisseurs individuels. Elle facilite à ces investisseurs l'accès à ces titres d'État, au prix réduit établi au terme de l'adjudication 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 EUR 5 billion per benchmark) are also traded in the EuroMTS. Currently, 26 government bond series are traded in this platform.

### 3.2. 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.

There are 21 institutions acting as Primary Dealers for government debt, of which five are local and the rest international.

According to the 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 Finance.

*Euro MTS* : les obligations de référence grecques (plus de 5 milliards d'euros par référence) sont également négociées sur la plateforme de négociation électronique EuroMTS. Pour l'heure, 26 séries d'obligations d'État sont négociées sur cette plateforme.

### 3.2. 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.

Il existe 21 institutions assumant les fonctions de spécialiste en valeurs d'État, dont cinq sont des établissements locaux, tandis que les autres sont étrangers.

En vertu du 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 duration 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 duration et une duration modifiée sont calculées uniquement pour les titres de la dette publique, hors contrats d'échange financier.

## 5. Source

Ministère des Finances.

© OECD/OCDE 2010

# Hungary / Hongrie

**1. Central government debt by instrument** ..... 150

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Amounts outstanding at end of period

Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 152

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Gross and net issues

Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 152

**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 154

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Billion HUF** | **4 626** | **5 536** | **6 916** | **8 852** | **10 042** |
| 1.1 | Money market instruments | | 838 | 1 033 | 1 437 | 1 541 | 1 463 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 838 | 1 033 | 1 437 | 1 541 | 1 463 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | | 3 788 | 4 503 | 5 480 | 7 311 | 8 579 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 2 436 | 3 167 | 4 181 | 6 171 | 7 614 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | 519 | 579 | 607 | 666 | 959 |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 1 753 | 1 899 | 2 589 | 3 259 | 3 720 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 164 | 690 | 985 | 2 246 | 2 935 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | 20 | 23 | 26 | 26 | 27 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | 1 217 | 1 195 | 1 156 | 1 046 | 939 |
| 1.2.4 | Other | | 115 | 117 | 117 | 68 | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | 1 449 | 1 987 | 2 668 | 3 718 | 4 577 |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | 736 | 911 | 873 | 1 495 | 2 067 |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | 4.0 | 4.0 | 4.0 | 4.0 | 4.2 |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | .. | .. | .. | .. | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Billion HUF** | **2 600** | **2 184** | **2 308** | **1 736** | **1 550** |
| 2.1 | Savings bonds | | 523 | 545 | 560 | 534 | 628 |
| 2.2 | Other | | 2 077 | 1 639 | 1 748 | 1 202 | 922 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| **3** | **Total central government debt** | **Billion HUF** | **7 226** | **7 720** | **9 224** | **10 588** | **11 592** |

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **11 434** | **12 849** | **14 029** | **14 729** | **13 977** | **Milliards HUF** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 1 531 | 1 756 | 1 665 | 1 482 | 1 647 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 1 531 | 1 756 | 1 665 | 1 482 | 1 647 | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.1.3 |
| 9 903 | 11 093 | 12 364 | 13 247 | 12 330 | | Obligations | 1.2 |
| 9 058 | 10 324 | 11 625 | 12 557 | 11 607 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| 1 243 | 858 | 732 | 1 693 | 1 450 | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 4 044 | 5 067 | 6 056 | 5 909 | 5 842 | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 3 771 | 4 398 | 4 838 | 4 955 | 4 315 | | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| - | - | - | - | 32 | | Obligations indexées | 1.2.2 |
| 845 | 770 | 739 | 690 | 691 | | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| 5 408 | 6 258 | 6 867 | 6 704 | 6 509 | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 2 870 | 3 321 | 3 626 | 4 245 | 4 354 | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| 4.6 | 4.8 | 4.6 | 4.4 | 4.2 | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **1 332** | **1 857** | **1 557** | **3 374** | **4 988** | **Milliards HUF** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| 589 | 667 | 555 | 547 | 414 | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 743 | 1 189 | 1 001 | 2 828 | 4 573 | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **12 766** | **14 706** | **15 586** | **18 104** | **18 965** | **Milliards HUF** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Billion HUF*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **2 700** | **600** | **3 166** | **910** | **4 532** | **1 380** | **5 770** | **1 936** | **6 044** | **1 190** |
| 1.1 | Money market instruments | 1 600 | 11 | 1 782 | 195 | 2 839 | 403 | 3 224 | 105 | 3 714 | -78 |
| 1.1.1 | Treasury billls | 1 600 | 11 | 1 782 | 195 | 2 839 | 403 | 3 224 | 105 | 3 714 | -78 |
| 1.1.2 | Commercial papers | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | 1 100 | 588 | 1 384 | 715 | 1 693 | 977 | 2 546 | 1 831 | 2 330 | 1 269 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | 914 | 420 | 1 364 | 731 | 1 691 | 1 014 | 2 545 | 1 989 | 2 312 | 1 443 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | 18 | 38 | 19 | 60 | 32 | 28 | 55 | 59 | 33 | 293 |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | 813 | 478 | 925 | 145 | 1 367 | 690 | 1 433 | 670 | 1 161 | 461 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | 82 | -96 | 420 | 525 | 291 | 295 | 1 057 | 1 261 | 1 118 | 689 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | 2 | 2 | 3 | 3 | 2 | 2 | 1 | 1 | - | - |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | 182 | 166 | 16 | -22 | - | -40 | - | -110 | 19 | -107 |
| 1.2.4 | Other | 2 | - | 2 | 2 | - | - | - | -49 | - | -68 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **556** | **-259** | **505** | **-417** | **1 028** | **124** | **831** | **-572** | **749** | **-186** |
| 2.1 | Savings bonds | 492 | 24 | 493 | 21 | 528 | 15 | 556 | -27 | 630 | 95 |
| 2.2 | Other | 64 | -283 | 12 | -438 | 500 | 109 | 275 | -545 | 119 | -281 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | 1.2 | 1.2 | 1.2 | 1.4 | 1.7 | 1.7 |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | .. | 4.9 | 4.4 | 3.7 | 3.5 | 3.3 | 3.2 |
| **Foreign debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | 2.7 | 2.7 | 2.8 | 2.4 |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | 4.3 | 4.3 | 4.3 | 4.0 |
| **Total debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | 1.8 | 1.8 | 2.0 | 1.9 |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | 3.9 | 3.7 | 3.6 | 3.4 |

## Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Emissions brutes et nettes

*Milliards HUF*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **6 359** | **1 391** | **7 669** | **1 415** | **6 328** | **1 180** | **5 607** | **700** | **5 349** | **-752** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 3 764 | 68 | 4 786 | 225 | 3 732 | -91 | 3 878 | -182 | 4 066 | 165 | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 3 764 | 68 | 4 786 | 225 | 3 732 | -91 | 3 878 | -182 | 4 066 | 165 | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.1.3 |
| 2 596 | 1 324 | 2 883 | 1 190 | 2 596 | 1 271 | 1 729 | 883 | 1 283 | -917 | Obligations | 1.2 |
| 2 469 | 1 444 | 2 745 | 1 266 | 2 596 | 1 302 | 1 729 | 932 | 1 251 | -950 | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| 27 | 284 | 27 | -385 | 9 | -126 | 34 | 961 | 37 | -243 | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 1 211 | 324 | 1 570 | 1 023 | 1 620 | 988 | 993 | -146 | 1 003 | -67 | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 1 231 | 836 | 1 148 | 627 | 967 | 440 | 701 | 117 | 211 | -640 | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| - | -27 | - | - | - | - | - | - | 32 | 32 | Obligations indexées | 1.2.2 |
| 126 | -94 | 138 | -76 | - | -31 | - | -49 | - | 1 | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| **863** | **-218** | **1 232** | **525** | **881** | **-300** | **2 845** | **1 818** | **2 502** | **1 611** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| 553 | -40 | 692 | 79 | 497 | -112 | 588 | -9 | 370 | -132 | Bons d'épargne | 2.1 |
| 310 | -179 | 540 | 446 | 384 | -188 | 2 257 | 1 826 | 2 132 | 1 744 | Autres | 2.2 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |

## Tableau 3. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| 2.1 | 2.3 | 2.5 | 2.6 | 2.8 | 2.6 | 2.6 | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| 3.4 | 3.5 | 3.6 | 3.6 | 4.0 | 3.9 | 3.9 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| 3.4 | 4.0 | 4.4 | 4.2 | 3.8 | 3.7 | 3.3 | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| 4.8 | 5.6 | 6.9 | 6.7 | 6.1 | 6.4 | 5.0 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| 2.4 | 2.7 | 3.0 | 3.1 | 3.1 | 3.0 | 2.9 | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| 3.8 | 4.0 | 4.5 | 4.5 | 4.6 | 4.8 | 4.4 | Échéance moyenne |

# Methodological Notes

## 1. Introduction

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

### *Legal framework of debt management*

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

### *Authorisation of the ÁKK Zrt.*

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

1. The Minister Responsible for Public Finances through the ÁKK Zrt.:
   - 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 central government 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 Zrt.:
   - i) Develops the central 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 central government debt redemption.

# 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 Zrt. ou encore ÁKK Zrt. Ou ÁKK). ÁKK Zrt. 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 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 en vertu des règlements pris en application de la Loi sur les finances publiques.

### *Prérogatives d'AKK Zrt.*

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 Zrt. L'article 113/A de la Loi sur les finances publiques établit les prérogatives suivantes :

1. Par l'intermédiaire d'ÁKK Zrt, le ministre des Finances :
   - i) Assure la solvabilité du budget de l'administration centrale 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 Zrt :
   - i) Développe des stratégies en matière de gestion de la dette de l'administration centrale, 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 de l'administration centrale.

*iv)* Organises the secondary market of government securities.

*v)* Executes secondary market security dealings on own account, lends government securities, executes repo transactions, in performing debt management duties concludes prompt, forward, hedging, swap and other derivative transactions and carries out deposit management and custodial tasks.

*vi)* Prepares analyses on government debt service and securities market developments.

*vii)* Provides information on the status of public finances debt and on government securities market developments.

*viii)* Upon a separate authorisation by law, may perform advisory and management tasks related to the issuance of government guaranteed debt securities.

*ix)* Reviews the conditions of loans and bonds issued under individual state guarantees.

*x)* Performs credit and deposit transactions.

*xi)* Participates in tasks related to loan and credit agreements and to the issuance of debt securities guaranteed by the state.

*xii)* May participate in the issuance and management of loans, credit agreements and debt securities of companies in state majority ownership, including advisory services of business strategy.

From 2009, the Minister Responsible for Public Finances through the ÁKK Zrt. may provide loans to commercial banks (credit institutions) in case of the presence of danger of potential financial instability.

To implement these tasks, the Public Finances Act authorises ÁKK Zrt. to execute certain investment services and activities, and to provide certain ancillary services within the above detailed tasks of government debt management.

### *The establishment of ÁKK Zrt.*

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 Pte. Ltd. (ÁKK Zrt.) as a legal successor of the former organisation.

A single shareholder corporation in the 100% ownership of the Hungarian state, ÁKK Zrt. started to operate on 1 March 2001. The shareholder's rights are

*iv)* Organise le marché secondaire des titres d'État.

*v)* Effectue des transactions sur titres sur le marché secondaire pour son propre compte; prête des titres d'État ; effectue des opérations de mises en pension ; conclut, dans le cadre de la gestion de la dette, des opérations sur le marché à terme, des opérations de couverture, des opérations d'échanges financiers et autres dérivés ; 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)* Sur autorisation par la loi, peut remplir des tâches de gestion et de conseil relatives à l'émission 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.

*xi)* Participe aux tâches relatives aux accords de prêt et de crédit et à l'émission de titres de la dette garantie par l'État.

*xii)* Peut participer à l'émission et à la gestion de prêts, aux accords de crédits et de titres de dette de compagnies dont l'État est majoritaire, comprenant des services de conseil en matière de stratégies d'entreprises.

Depuis 2009, le ministre responsable des finances publiques peut par l'intermédiaire de l'agence ÁKK Zrt. fournir des prêts aux banques commerciales (institutions de crédit) en cas de danger potentiel d'instabilité financière.

Afin d'exécuter ces tâches, la Loi sur les Finances publiques autorise l'ÁKK Zrt. à mettre en place un certain nombre de services d'investissement, et à fournir des services auxiliaires.

### *La mise en place d'ÁKK Zrt.*

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 Zrt.), qui prend juridiquement la suite de l'ancienne structure.

AKK Zrt., dont le seul actionnaire, l'État hongrois, détient 100 % du capital, a commencé à fonctionner le 1er mars 2001. Les droits de l'actionnariat sont exercés directement

exercised directly by the Minister Responsible for Public Finances. Accordingly, the Minister Responsible for Public Finances 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 Zrt. The members of the Board of Directors are senior officials of the Ministry of Finance and ÁKK Zrt.

Control over ÁKK Zrt.'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 two benchmark maturities, namely 3 and 12 months. In the case of 12 months, the actual term-to-maturity differs due to the reopening of the series, but it is close to the benchmark tenors. ÁKK Zrt. 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 and 12-month bills on Thursdays of every even numbered week (bi-weekly). 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 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. 6 month Discount Treasury bills were issued until June 2008 and the outstanding amount of this tenor matured by the end of 2008.

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 Zrt. Le conseil d'administration comprend les hauts fonctionnaires du ministère des Finances et de l'ÁKK Zrt.

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 Zrt.

## 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 deux échéances de référence, en l'occurrence 3 et 12 mois. Dans le cas de l'échéance de 12 mois, l'échéance résiduelle actuelle varie en raison de réouverture de séries, mais cela reste proche des échéances de référence. L'ÁKKT Zrt. 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 et les jeudis des semaines paires (bimensuelles) 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 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. Les bons du Trésor à taux précomptés à 6 mois ont été émis jusqu'en juin 2008 et sont parvenus à maturité fin 2008.

The denomination of Discount Treasury Bills is HUF 10 000. Discount Treasury Bills are issued in dematerialised form and are registered securities.

The 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 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

La coupure pour les bons du Trésor à taux précomptés est de 10 000 forints. Les séries de bons du Trésor sont émises sous forme dématérialisée et sont nominatives.

Les bons du Trésor à taux précomptés à 12 mois sont cotés à la bourse de Budapest (BSE) le jour du règlement. Chaque série est vendue lors de quatre adjudications successives 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. 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 adjugées 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

turnover in the secondary market was negligible, therefore its sale had been ceased in 1999. A new security, Premium Treasury bond was introduced as a retail bond in 2009 (see 2.2.1. Savings bonds).

*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 were not auctioned from 2001; the last one matured in 2005. According to the plans of ÁKK Zrt. variable-rate notes may be issued again in 2010.

*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. Fixed-rate 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 second week. The tenor of the offered bonds are announced a week before the auction after consultation with Primary dealers, however at the end of 2009, normally three tenors (3, 5 and 10-year) are offered at all auctions and the 15 year tenor may occasionally replace the 10 year bond. From 2009 the flexibility of bond issuance was

négligeable de transactions sur le marché secondaire ; par conséquent les ventes ont cessé en 1999. En 2009, un nouveau titre est émis. Il s'agit du Bon d'épargne «Premium» du Trésor. Elle est destinée aux particuliers (voir le paragraphe 2.2.1 Bons d'épargne).

*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 6 mois. Ces types d'obligations ne sont plus vendus aux enchères depuis 2001, la dernière est arrivée à échéance en 2005. Selon les programmes de l'agence de gestion de la dette publique AKK Zrt., des obligations à taux variables pourraient de nouveau être émises en 2010.

*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 à taux fixe 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 avaient lieu les jeudis toutes les deux semaines. L'échéance des obligations offertes est annoncée une semaine avant l'adjudication après consultation des spécialistes en valeurs du Trésor. Quoi qu'il en soit, fin 2009, trois échéances (3, 5 et 10 ans) étaient offertes à toutes les adjudications. Une échéance à 15 ans pouvait remplacer occasionnellement celle à 10 ans. Depuis 2009, l'émission d'obligations est plus flexible en raison de

increased also by the introduction of after auction non-competitive phase on the afternoon of the auction day where Primary dealers can buy additional amounts of the bonds at the average yield. As a reaction to declining demand for Treasury bonds during the international financial crises ÁKK temporarily suspended bond auction in October 2008. Provided the stabilisation of the Treasury bond market in Hungary ÁKK reintroduced regular issuance according to the stable calendar in Q2 2009.

The denomination of the Hungarian government bond is HUF 10 000. Hungarian government bonds are issued in dematerialised form and are registered securities. Hungarian government bonds are listed on the Budapest Stock Exchange as from 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.

*Hungarian government bonds issued in the international markets*

Since 1999, ÁKK Zrt., acting on behalf of the Republic of Hungary, has been raising funds in foreign currency directly from the international capital markets.

Since 1999, 26 series of foreign currency bonds were issued up to 2009. 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 HUF 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) as from 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 rate[1] government securities with a tenor of 3 years and 2 months and are redeemable before

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.

l'introduction d'une phase non concurrentielle l'après-midi suivant l'adjudication. Durant cette phase, les spécialistes en valeurs du Trésor peuvent acheter des montants additionnels d'obligations à un taux moyen. En raison de la forte baisse de la demande de bons du Trésor suite à la crise financière internationale, l'agence (AKK) a suspendu temporairement les adjudications d'obligations du Trésor en octobre 2008. Une fois le marché des bons du Trésor stabilisé, l'agence (AKK) a de nouveau lancé des émissions régulières selon un calendrier stable au second trimestre 2009.

Les obligations de l'État hongrois sont émises en coupures de 10 000 HUF. Les séries d'obligations sont émises sous forme dématérialisée et sont nominatives. 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.

*Obligations de l'État hongrois émises sur les marchés internationaux*

Depuis 1999, le ÁKK Zrt., 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 2009, 26 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 euro, 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 euro sont échangées en euro afin de maintenir la référence de la composition en devises de la dette extérieure (actuellement 100 % en euro).

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 inclut tous les titres d'État destinés aux particuliers.

*Les obligations d'épargne du Trésor* sont des titres d'État au porteur à taux progressif prédéterminé[1] d'échéance de 3 ans et 2 mois, remboursables avant échéance. Les intérêts

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.

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 one-week subscription periods, so that the capital and the interest can be easily reinvested at redemption. Currently, Interest Bearing Treasury Bills are available at par during the whole subscription the period. 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.

Interest Bearing Treasury Bills can be bought on the primary market from the primary dealers that have signed a special 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 with a tenor of 1 and 2 years. 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.

*Premium Treasury Bond:* In 2009, AKK issued a 3-year index-linked bond for the retail sector. The interest is linked to the consumer price index plus some premium (real interest) above it. The Premium Treasury bond is sold in the branch network of the State Treasury, the bond is dematerialised and has a denomination of HUF 1 000.

### *2.2.2. Other*

This item includes all the loans that are extended to or have been assumed by the Hungarian government.

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 d'une semaine afin que le capital et les intérêts puissent être facilement réinvestis lors du remboursement. Actuellement, les bons rémunérés peuvent être obtenus au pair pendant toute la période de souscription. 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.

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 avec des échéances de 1 à 2 ans. Les bons d'épargne du Trésor ont été émis pour la première fois le 1er avril 1995. Depuis, ces titres sont distribués par quelque 2 800 bureaux de poste.

*Les bons d'épargne «Premium» du Trésor :* en 2009, l'agence AKK a émis une obligation indexée à échéance 3 ans pour le secteur des particuliers. Le taux d'intérêt est lié à l'indice des prix à la consommation plus une prime (intérêt réel). Les bons d'épargne «Premium» sont vendus aux succursales du Trésor. Ils sont dématérialisés, en coupures de 1 000 HUF.

### *2.2.2. Autres*

Cette catégorie comprend tous les prêts accordés à l'État hongrois. Ces prêts ont été accordés par des banques

The loans were given by commercial banks, by the National bank of Hungary (NBH – the Hungarian Central bank) and by International Financial Institutions (IFIs), and by the European Commission 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 (NBH) 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 decreased continuously due to the redemption of its elements. This loan was fully repaid by December 2007.

## 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 the price of its bid at the auctions. Hungarian Government Bond and Discount Treasury Bill auctions are announced by ÁKK Zrt. 5 days before the auction. Pursuant to the effective regulations, only primary dealers have the right to submit bids directly 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 200 million

commerciales, par la Banque nationale de Hongrie (Banque centrale de Hongrie), par les Institutions financières internationales (IFI) et par la Commission européenne 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 a décru continuellement du fait du remboursement de ces éléments. Cet emprunt a été totalement remboursé en décembre 2007.

## 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 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 directement 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

at par if the announced auction amount is no more than HUF 41 billion and HUF 500 million at par if the announced auction amount is more than HUF 41 billion. Non-competitive bids are bids to purchase securities at the average yield rate or price of awards to competitive bidders. On the afternoon of the auction day successful bidders can buy additional amount (up to 40 per cent of their accepted competitive bids) of the bonds at the average yield during the non-competitive phase of the Treasury bond auction from 2009.

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 11:30 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 one-week subscription period, and are available at par.

The security can be subscribed at primary dealers[3] 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.

If the sum of such subscriptions exceeds the amount offered for subscription, the subscriptions may be either fully accepted or 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

maximale est de 200 millions d'HUF si le montant de l'émission annoncé est inférieur à 41 milliards d'HUF, de 500 millions d'HUF si le montant de l'émission annoncé s'élève à plus de 41 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. L'après-midi suivant l'adjudication, les soumissionnaires vainqueurs peuvent acheter un montant additionnel d'obligations (jusqu'à 40 pour cent de leurs appels d'offres acceptés) à un taux moyen, lors de la phase de non-concurrence de l'adjudication d'obligations du Trésor, et ce depuis 2009.

Les soumissions doivent être communiquées avant 11h00 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 11h30[2].

### *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 d'une semaine et sont vendus au pair.

Les titres peuvent être souscrits auprès des spécialistes en valeurs d'État[3] 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 termex desquels les souscriptions de particuliers résidant en Hongrie et s'élevant jusqu'à une valeur nominale de 10 millions d'HUF sont acceptées en priorité.

Si le total de ces souscriptions excède le volume de l'émission, elles peuvent être attribuées soit en totalité soit 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

2. Hungarian Government Bond auctions: Reuters HUAUCTION02 page; Discount Treasury Bills auctions: Reuters HUAUCTION01 page, Bloomberg code: GDMA, ÁKK Zrt.'s web site: *www.akk.hu*.
3. Primary dealers that have signed a special contract for the sale of retail government securities.

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, site Internet d'AKK Zrt. : *www.akk.hu*.
3. Spécialistes en valeurs d'État mandatés spécialement pour la vente de titres d'État destinés aux particuliers.

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 weighted 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, except for short-term bonds.

### 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

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 d'émission moyen pondéré 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 des 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*

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'États 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

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 KELER Zrt..

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 Zrt., à l'exception de celles relatives aux titres détenus par des non-résidents, communiquées par KELER Zrt..

© OECD/OCDE 2010

# Iceland / Islande

**1. Central government debt by instrument** ..... 166
**Dette de l'administration centrale par instrument**
Amounts outstanding at end of period
Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 168
**Dette de l'administration centrale par instrument**
Gross and net issues
Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 168
**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 170

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million ISK** | **228 139** | **298 427** | **283 796** | **275 958** | **257 323** |
| 1.1 | Money market instruments | | 41 788 | 56 792 | 44 560 | 34 476 | 28 056 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 5 970 | 12 003 | 11 999 | 20 500 | 14 500 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | 35 818 | 44 789 | 32 561 | 13 976 | 13 556 |
| 1.1.3 | Other | | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | | 186 351 | 241 635 | 239 236 | 241 482 | 229 267 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 66 531 | 83 654 | 105 312 | 112 447 | 118 924 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | - | - | 12 266 | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 10 598 | 12 166 | 12 483 | 18 970 | 21 269 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 55 933 | 71 488 | 80 563 | 93 477 | 97 655 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | 72 576 | 69 232 | 55 961 | 49 500 | 45 089 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | 47 244 | 88 749 | 77 963 | 79 535 | 65 254 |
| 1.2.4 | Other | | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | - | - | - | - | - |
| | *maturity > 30 years* | | - | - | - | - | - |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | - | - | - | - | - |
| | *maturity > 30 years* | | - | - | - | - | - |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | 140 994 | 200 446 | 186 126 | 176 823 | 161 705 |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | 139 022 | 197 828 | 181 759 | 164 006 | 140 739 |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | 3.0 | 4.0 | 3.7 | 3.9 | 4.3 |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | .. | .. | .. | .. | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million ISK** | **3 172** | **4 452** | **4 082** | **4 430** | **4 430** |
| 2.1 | Savings bonds | | - | - | - | - | - |
| 2.2 | Other | | 3 172 | 4 452 | 4 082 | 4 430 | 4 430 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | - | - | - | - | - |
| **3** | **Total central government debt** | **Million ISK** | **231 311** | **302 879** | **287 878** | **280 388** | **261 753** |

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **194 920** | **287 439** | **274 195** | **620 780** | **978 934** | **Millions ISK** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 14 000 | 6 250 | 13 550 | 73 625 | 82 659 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 14 000 | 6 250 | 13 550 | 73 625 | 82 659 | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.1.3 |
| 180 920 | 281 189 | 260 645 | 547 155 | 896 275 | | Obligations | 1.2 |
| 115 164 | 239 422 | 232 800 | 465 058 | 774 013 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | 19 999 | 29 181 | 68 946 | 130 326 | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 41 981 | 43 174 | 37 373 | 104 931 | 327 991 | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 73 183 | 176 249 | 166 246 | 291 181 | 315 696 | | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| 27 009 | 18 196 | 17 380 | 19 541 | 21 372 | | Obligations indexées | 1.2.2 |
| 38 747 | 23 571 | 10 465 | 62 556 | 100 890 | | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| - | - | - | - | - | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | - | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| - | - | - | - | - | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | - | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| 115 837 | 221 879 | 213 899 | 502 154 | 602 741 | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 85 539 | 175 905 | 153 904 | 318 297 | 357 124 | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| 4.4 | 4.2 | 3.2 | 2.7 | 6.0 | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| .. | .. | .. | 5.0 | 6.2 | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **4 042** | **2 450** | **29 859** | **34 400** | **329 037** | **Millions ISK** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| - | - | - | - | - | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 4 042 | 2 450 | 29 859 | 34 400 | 329 037 | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| - | - | - | - | - | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **198 962** | **289 889** | **304 054** | **655 180** | **1 307 971** | **Millions ISK** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million ISK*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **240 448** | **5 617** | **256 962** | **42 962** | **233 252** | **2 905** | **173 394** | **-10 089** | **176 856** | **-10 521** |
| 1.1 | Money market instruments | 217 458 | 7 386 | 200 895 | 15 004 | 186 700 | -3 599 | 141 500 | -7 209 | 147 342 | -4 613 |
| 1.1.1 | Treasury billls | 41 054 | -3 927 | 23 999 | 6 033 | 24 000 | 1 | 37 500 | 8 500 | 45 100 | -6 000 |
| 1.1.2 | Commercial papers | 176 404 | 11 312 | 176 896 | 8 971 | 162 700 | -3 600 | 104 000 | -15 709 | 102 242 | 1 387 |
| 1.1.3 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | 22 990 | -1 769 | 56 067 | 27 958 | 46 552 | 6 504 | 31 894 | -2 880 | 29 514 | -5 908 |
| 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 | 3 451 | -20 186 | 149 | -13 551 | - | -18 546 | - | -9 453 | 2 858 | -8 233 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| 1.2.4 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *maturity > 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *maturity > 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **-** | **-1 405** | **-** | **1 280** | **-** | **-370** | **-** | **348** | **-** | **-** |
| 2.1 | Savings bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 2.2 | Other | - | -1 405 | - | 1 280 | - | -370 | - | 348 | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | 3.7 | 4.1 |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | 3.5 | 3.8 |
| Average term to maturity | 4.5 | 4.9 | 4.4 | 4.6 | 4.2 | 3.8 | 4.4 |
| **Foreign debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | 3.0 | 2.4 | 1.8 | 2.2 | 0.9 | 2.3 |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | 1.9 |
| Average term to maturity | 4.5 | 4.0 | 3.4 | 2.9 | 2.9 | 3.4 | 3.4 |
| **Total debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | 1.8 | 2.7 |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | 2.6 |
| Average term to maturity | 5.0 | 4.0 | 4.0 | 4.0 | 3.0 | 4.0 | 3.7 |

## Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Emissions brutes et nettes

*Millions ISK*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **162 972** | **-60 079** | **170 928** | **65 196** | **69 226** | **872** | **300 842** | **186 697** | **759 525** | **358 154** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 152 873 | -14 006 | 54 474 | -7 706 | 54 530 | 7 300 | 73 625 | 60 075 | 224 767 | 9 034 | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 55 550 | -500 | 40 500 | -7 750 | 50 130 | 7 300 | 73 625 | 60 075 | 224 767 | 9 034 | Bons du trésor | 1.1.1 |
| 97 323 | -13 506 | 13 974 | 44 | 4 400 | - | - | - | - | - | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.1.3 |
| 10 099 | -46 073 | 116 454 | 72 902 | 14 696 | -6 428 | 227 217 | 126 622 | 534 758 | 349 120 | Obligations | 1.2 |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | 225 056 | 124 461 | 429 113 | 308 955 | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | 125 630 | 25 035 | 99 428 | 61 380 | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | 61 643 | 61 643 | 304 242 | 223 060 | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | 37 783 | 37 783 | 25 443 | 24 515 | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| - | -21 963 | - | -15 921 | - | -816 | 2 161 | 2 161 | 1 831 | 1 831 | Obligations indexées | 1.2.2 |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | - | - | 103 814 | 38 334 | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | 100 587 | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | 52 224 | 52 224 | 46 776 | 38 827 | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| **-** | **-388** | **-** | **-1 592** | **-** | **27 409** | **4 541** | **4 541** | **294 637** | **294 637** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Bons d'épargne | 2.1 |
| - | -388 | - | -1 592 | - | 27 409 | 4 541 | 4 541 | 294 637 | 294 637 | Autres | 2.2 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |

## Tableau 3. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| 4.3 | 4.5 | 4.5 | 3.3 | 2.5 | 1.8 | 4.0 | Duration Macaulay |
| 4.0 | 4.2 | 4.3 | 3.2 | 2.4 | 1.8 | 3.8 | Duration modifiée |
| 4.7 | 4.9 | 5.1 | 3.7 | 2.8 | 2.5 | 6.5 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| 1.6 | 2.7 | 2.9 | 4.0 | 3.4 | 2.5 | 4.0 | Duration Macaulay |
| 1.5 | .. | 2.9 | 3.8 | 3.3 | 2.1 | 3.0 | Duration modifiée |
| 3.3 | 3.8 | 3.9 | 4.5 | 3.8 | 3.0 | 4.5 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| 2.7 | 3.5 | 3.8 | 3.8 | 3.0 | 2.2 | 4.0 | Duration Macaulay |
| 2.6 | .. | .. | 3.6 | 2.9 | 2.0 | 3.6 | Duration modifiée |
| 3.9 | 4.3 | 4.4 | 4.2 | 3.2 | 2.7 | 6.0 | Échéance moyenne |

# Methodological Notes

## 1. Introduction

It is the Government Debt Management at the Central Bank of Iceland that manages the central government debt on behalf of the Ministry of Finance. The central government debt comprises the domestic and foreign central-government debt. Government Debt Management also manages the State Guarantee Fund. The Minister of Finance assigned issuance of domestic marketable securities to the Central Bank of Iceland, as well as the Treasury's foreign borrowing. In an agreement between the Ministry of Finance and the Central Bank of Iceland, the division of responsibilities between the two parties is spelled out. The Minister of Finance holds the overall responsibility for the central-government debt and borrowing. The actual management of the central-government debt is carried out by the Government Debt Management at the Central Bank of Iceland on behalf of the Ministry of Finance.

The aim is to reduce possible conflict between monetary policy of the Central Bank and efficient management of Treasury debt. The objective of the government debt policy is to cover the central government's financing requirement at the lowest possible long-term borrowing costs, subject to a prudent degree of risk. Furthermore, the aim is to support an efficient and robust domestic financial market and to facilitate the central government's access to the financial markets in the longer term.

## 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 instruments with 4 months maturity. Auctions of T-Bills are held every month and are structured as a single-price auctions, *i.e.* the lowest accepted price (highest yield) will determine the selling price. Only Primary Dealers in Treasury Securities are authorized to submit bids in T-Bills auctions. Outstanding are 4 T-bill issues.

*2.1.1.2. Commercial papers*

None.

*2.1.1.3. Other*

None.

# Notes méthodologiques

## 1. Introduction

Le ministère des Finances a décidé de confier à la Banque centrale d'Islande la gestion de la dette de l'administration centrale. Cette dette comprend à la fois la dette domestique et la dette étrangère. L'unité de gestion de la dette de l'État au sein de la Banque centrale gère l'émission de titres négociables sur le marché domestique, les emprunts étrangers du Trésor et le Fonds de garantie de l'État. Mais en accord avec le ministère des Finances, la responsabilité de la dette et des emprunts de l'État incombe totalement au ministre des finances. Le but étant de limiter les conflits possibles entre la politique monétaire de la Banque centrale et la gestion efficace de la dette du Trésor.

L'objectif de la politique d'endettement de l'État est de couvrir le besoin de financement de l'administration centrale à moindre coûts (réduction des coûts sur les emprunts à long terme) avec un niveau acceptable de risque. Un autre objectif est de soutenir un marché financier robuste et efficient et de faciliter l'accès de l'administration centrale aux marchés financiers à plus long terme.

## 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 court terme assortis d'une échéance de 4 mois. Les adjudications de bons du Trésor ont lieu tous les mois et sont à prix unique, ce qui signifie que le prix le plus bas (rendement le plus haut) déterminera le prix de vente. Seuls les spécialistes en valeurs du Trésor (SVT) sont autorisés à faire des offres lors de ces adjudications. Il y a 4 émissions de bons du Trésor en cours.

*2.1.1.2. Billets de trésorerie*

Néant.

*2.1.1.3. Autres*

Néant.

#### *2.1.2. Bonds*

There are outstanding five benchmark T-Bond series in the domestic market. Maturities at date of issuance range from 2 to 15 years.

Foreign borrowing includes loans raised through Euro Medium-term Notes programme, as well as loans from the Nordic Countries (Sweden, Norway, Danmark and Finland) that are part of the IMF restructuring program.

*2.1.2.1. Fixed rate income instruments*

2.1.2.1.1. Short-term bonds

Domestic Bonds and foreign currency denominated loans with maturity less than 1 year.

2.1.2.1.2. Medium-term bonds

Domestic Bonds and foreign currency denominated loans with maturity longer than 1 year but less that 5 years.

2.1.2.1.3. Long-term bonds

Domestic Bonds and foreign currency denominated loans with maturity longer than 5 years.

*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 in foreign currency and syndicated loans with foreign banks.

*2.1.2.4. Other*

None.

### *2.2. Non-marketable debt*

#### *2.2.1. Savings bonds*

None.

#### *2.2.2. Other*

Government debt due to the National Power Company (Landsvirkjun) and the Central Bank of Iceland for recapitalisation.

## 3. Selling techniques

Securities denominated in Icelandic krona are sold through auctions *via* a primary dealer system. A single price auction structure is used where the lowest price (highest yield) determines the selling price of the auction. T-bonds are issued twice every month and T-bills are issued monthly. T-bills are

#### *2.1.2. Obligations*

Il y a 5 séries d'obligations de référence en circulation sur le marché domestique assorties d'échéances allant de 2 à 15 ans.

L'emprunt étranger comprend les prêts contractés grâce au programme des Euro billets à moyen terme et les prêts des pays nordiques (Suède, Norvège, Danemark et Finlande) faisant partie du programme de restructuration du FMI.

*2.1.2.1. Instruments à revenu à taux fixe*

2.1.2.1.1. Obligations à court terme

Obligations domestiques et prêts en devises étrangères à échéance moins d'un an.

2.1.2.1.2. Obligations à moyen terme

Obligations domestiques et prêts en devises étrangères à échéance comprise entre 1 et 5 ans.

2.1.2.1.3. Obligations à long terme

Obligations domestiques et prêts en devises étrangères à échéance supérieure à 5 ans.

*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 variable émises en devises étrangères et prêts faisant l'objet d'une syndication avec des banques étrangères.

*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 d'un emprunt du gouvernement pour la compagnie nationale d'énergie (Landsvirkjun) et d'un emprunt de la Banque centrale pour la recapitalisation.

## 3. Techniques de vente

Les titres libellés en couronnes islandaises sont vendus par adjudication via le système de l'opérateur primaire. Ces adjudications sont à prix unique où le prix le plus bas (rendement le plus élevé) détermine le prix de vente. Les obligations du Trésor (T-bonds) sont émises 2 fois par mois et les bons du Trésor (T-bills) sont émis mensuellement par

issued in 4 month series. T-Bonds denominated in domestic currency have maturity ranging from 2 to 15 years. Bonds denominated in foreign currencies are privately placed or issued by syndication of foreign financial institutions.

## 4. Other information

### 4.1. *Valuation of debt instruments*

- Domestic Treasury bonds are evaluated at nominal values.
- Domestic Treasury bills are evaluated at nominal value.
- Index-linked Savings Bonds are evaluated at nominal values with indexation.
- Foreign instruments are evaluated at nominal value at year end exchange rate of the domestic currency.
- Weighted average yield of marketable debt covers the nominal interest rate of the total marketable debt.

### 4.2. *Fiscal year*

The fiscal year is the calendar year.

### 4.3. *Estimates*

None.

### 4.4. *Maturity structure*

Residual maturity.

### 4.5. *Duration*

Macaulay and Modified Duration.

## 5. Source

Central bank of Iceland and State Accounting Office. Further information is available on the Central bank of Iceland, Government Debt Management, web site *www.sedlabanki.is*.

séries de 4 mois. Les obligations libellées en monnaie nationale sont assorties d'échéances allant de 2 à 15 ans. Les obligations libellées en devises font l'objet de placements privés ou sont émises par des consortiums d'institutions financières étrangères.

## 4. Autres informations

### 4.1. *Évaluation des instruments de la dette*

- La valeur des obligations du Trésor correspond à leur valeur nominale.
- La valeur des bons du Trésor correspond à leur valeur nominale.
- La valeur des obligations d'épargne indexées correspond à leur valeur nominale avec indexation.
- La valeur des emprunts en devises correspond à leur valeur nominale au taux de change de fin d'année de la monnaie nationale.
- Le rendement moyen pondéré de la dette négociable couvre le taux d'intérêt nominal de la dette négociable.

### 4.2. *Année fiscale*

Correspond à l'année civile.

### 4.3. *Estimations*

Néant.

### 4.4. *Type d'échéance*

Échéance résiduelle.

### 4.5. *Duration*

Duration Macaulay et duration modifiée

## 5. Source

Banque centrale d'Islande et Bureau de la comptabilité de l'État. D'autres informations sont disponibles sur le site Internet de la Banque centrale d'Islande, sous la rubrique «gestion de la dette du Gouvernement», à l'adresse suivante : *www.sedlabanki.is*.

© OECD/OCDE 2010

# Ireland / Irlande

**1. Central government debt by instrument** ..... 174

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Amounts outstanding at end of period

Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 176

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Gross and net issues

Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 176

**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 178

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million EUR** | **30 601** | **31 413** | **31 042** | **32 018** | **32 171** |
| 1.1 | Money market instruments | | 2 758 | 6 956 | 5 933 | 2 957 | 327 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 1 365 | 575 | 398 | 195 | 73 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | 472 | 5 713 | 4 201 | 1 961 | 202 |
| 1.1.3 | Other | | 921 | 668 | 1 334 | 801 | 52 |
| 1.2 | Bonds | | 27 843 | 24 457 | 25 109 | 29 061 | 31 844 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 21 784 | 19 632 | 22 323 | 28 130 | 31 261 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | 2 190 | 3 031 | 158 | 215 | 1 264 |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 8 914 | 6 270 | 8 778 | 7 859 | 11 287 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 10 680 | 10 331 | 13 387 | 20 056 | 18 710 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | - | - | - | - | - |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | - | - | - | - | - |
| 1.2.4 | Other | | 6 059 | 4 825 | 2 786 | 931 | 583 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | 16 910 | 20 965 | 21 816 | 23 642 | 25 556 |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | 2 114 | 2 106 | - | - | - |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | 5.5 | 4.6 | 6.1 | 6.6 | 7.8 |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | .. | .. | .. | .. | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million EUR** | **5 910** | **4 773** | **5 317** | **5 593** | **5 679** |
| 2.1 | Savings bonds | | 4 624 | 4 325 | 4 199 | 4 331 | 4 518 |
| 2.2 | Other | | 1 286 | 448 | 1 118 | 1 262 | 1 161 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| **3** | **Total central government debt** | **Million EUR** | **36 511** | **36 186** | **36 359** | **37 611** | **37 848** |

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **32 052** | **31 935** | **34 739** | **64 100** | **87 789** | **Millions EUR** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 115 | 118 | 3 288 | 21 784 | 16 261 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 115 | 118 | 2 093 | 1 926 | 9 265 | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | 583 | 19 540 | 7 035 | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | -1 | 612 | 318 | -39 | | Autres | 1.1.3 |
| 31 937 | 31 817 | 31 451 | 42 317 | 71 528 | | Obligations | 1.2 |
| 31 574 | 31 189 | 30 946 | 41 864 | 70 858 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| 124 | 6 041 | 31 | 5 072 | 796 | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 12 225 | 6 095 | 11 952 | 10 859 | 24 898 | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 19 225 | 19 053 | 18 963 | 25 933 | 45 164 | | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| - | - | - | - | - | | Obligations indexées | 1.2.2 |
| - | - | - | - | - | | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| 363 | 628 | 504 | 453 | 670 | | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| 27 010 | 27 328 | .. | .. | .. | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| - | - | .. | .. | .. | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| 7.5 | 6.6 | 7.0 | 4.7 | 6.1 | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **6 130** | **3 982** | **2 823** | **-13 703** | **-12 637** | **Millions EUR** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| 4 741 | 4 908 | 4 939 | 5 723 | 7 393 | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 1 389 | -926 | -2 117 | -19 426 | -20 030 | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **38 182** | **35 917** | **37 560** | **50 398** | **75 152** | **Millions EUR** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million EUR*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **..** | **-3 444** | **..** | **812** | **..** | **-371** | **..** | **970** | **..** | **155** |
| 1.1 | Money market instruments | .. | -167 | .. | 4 198 | .. | -1 023 | .. | -2 976 | .. | -2 630 |
| 1.1.1 | Treasury billls | .. | 113 | .. | -790 | .. | -177 | .. | -203 | .. | -122 |
| 1.1.2 | Commercial papers | .. | -380 | .. | 5 241 | .. | -1 512 | .. | -2 240 | .. | -1 759 |
| 1.1.3 | Other | .. | 100 | .. | -253 | .. | 666 | .. | -533 | .. | -749 |
| 1.2 | Bonds | 1 177 | -3 277 | - | -3 386 | 6 600 | 652 | 6 570 | 3 946 | 3 211 | 2 785 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | 1 177 | -851 | - | -2 152 | 6 600 | 2 691 | 6 570 | 5 807 | 3 211 | 3 131 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | - | 239 | - | 841 | - | -2 873 | - | 57 | - | 1 049 |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | 601 | 3 124 | - | -2 644 | 3 240 | 2 508 | - | -919 | - | 3 428 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | 576 | -4 214 | - | -349 | 3 360 | 3 056 | 6 570 | 6 669 | 3 211 | -1 346 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | - | -994 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.4 | Other | - | -1 432 | - | -1 234 | - | -2 039 | - | -1 861 | - | -346 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **..** | **106** | **..** | **-1 137** | **..** | **547** | **..** | **..** | **..** | **80** |
| 2.1 | Savings bonds | .. | -277 | .. | -299 | .. | -126 | .. | 130 | .. | 187 |
| 2.2 | Other | .. | 383 | .. | -838 | .. | 673 | .. | .. | .. | -107 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **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 | 4.4 | 3.7 | 5.0 |
| Modified duration | .. | .. | 3.9 | 4.1 | 4.2 | 3.5 | 4.8 |
| Average term to maturity | .. | .. | 5.4 | 5.0 | 4.9 | 4.2 | 5.4 |

## Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Emissions brutes et nettes

*Millions EUR*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **..** | **-119** | **..** | **-117** | **..** | **2 804** | **..** | **29 361** | **..** | **23 689** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| .. | -212 | .. | 3 | .. | 3 170 | .. | 18 496 | .. | -5 523 | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| .. | 42 | .. | 3 | .. | 1 975 | .. | -167 | .. | 7 340 | Bons du trésor | 1.1.1 |
| .. | -202 | .. | - | .. | 583 | .. | 18 957 | .. | -12 505 | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| .. | -52 | .. | -1 | .. | 613 | .. | -294 | .. | -357 | Autres | 1.1.3 |
| 1 611 | 93 | .. | -120 | .. | -366 | .. | 10 866 | .. | 29 211 | Obligations | 1.2 |
| 1 611 | 313 | .. | -385 | .. | -243 | .. | 10 918 | .. | 28 994 | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | -1 140 | .. | 5 917 | .. | -6 010 | .. | 5 041 | .. | -4 276 | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| - | 938 | .. | -6 130 | .. | 5 857 | .. | -1 093 | .. | 14 039 | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 1 611 | 515 | .. | -172 | .. | -90 | .. | 6 970 | .. | 19 231 | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| - | - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - | Obligations indexées | 1.2.2 |
| - | - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | -220 | .. | 265 | .. | -124 | .. | -51 | .. | 217 | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| **..** | **451** | **..** | **-2 148** | **..** | **-1 159** | **..** | **-16 526** | **..** | **1 066** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| .. | 223 | .. | 167 | .. | 31 | .. | 784 | .. | 1 670 | Bons d'épargne | 2.1 |
| .. | 228 | .. | -2 315 | .. | -1 191 | .. | -17 309 | .. | -604 | Autres | 2.2 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |

## Tableau 3. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| 5.6 | 6.5 | 6.3 | 5.2 | 5.6 | 6.1 | 6.0 | Duration Macaulay |
| 5.4 | 6.3 | 6.1 | 5.2 | 5.6 | 5.4 | 5.7 | Duration modifiée |
| 5.8 | 6.8 | 6.5 | 6.0 | 6.7 | 6.2 | 6.7 | Échéance moyenne |

# *Methodological Notes*

## 1. Introduction

The National Treasury Management Agency (NTMA) manages assets and liabilities on behalf of the Irish Government. It was established at the end of 1990 to borrow for the Exchequer and manage the National Debt. Since then, its remit has been expanded greatly and now includes the management of 1) the National Pensions Reserve Fund (as agent for the NPRF Commission); 2) the National Development Finance Agency; and 3) the State Claims Agency.

The NTMA also manages other Government funds such as the Social Insurance Fund and the Dormant Accounts Fund and it borrows on behalf of the Housing Finance Agency. In addition, it operates a Central Treasury Service for health, education and local government authorities. It acts as Ireland's agent for the purchase of carbon credits.

## 2. Description of debt instruments

### *2.1. Marketable debt*

#### *2.1.1. Money market instruments*

*2.1.1.1. Treasury bills*

The Exchequer Note programme provides short-term funding directly from wholesale institutional clients. The available maturities range up to one year. Exchequer Notes are issued on a discount basis in line with commercial paper.

Treasury Bills were launched in March 2009 and carry maturities of up to one year. They are offered by an auction process to Primary Dealers and other eligible counterparties.

*2.1.1.2 Commercial papers*

Ireland has a USD 50 billion multi-currency Euro Commercial Paper (ECP) Programme which is listed on the Irish Stock Exchange. This programme, which provides funds at attractive levels, significantly below EURIBOR, is used as bridging finance in the replacement of longer term debt and for other liquidity management purposes.

US Commercial Paper Programme-Ireland established a new US Commercial Paper (USCP) programme in 2009. Funds are raised within the United States, in US dollars, and are swapped into euro. This programme adds to the diversified sources of short-term funds raised by Ireland.

# *Notes méthodologiques*

## 1. Introduction

L'agence nationale de gestion du Trésor (National Treasury Management Agency – NTMA) gère les actifs et passifs pour le compte du gouvernement irlandais. Elle a été créée en 1990 en vue d'emprunter pour le compte du Trésor et de gérer la dette nationale. Depuis, son mandat s'est considérablement étendu et comprend à présent la gestion : 1) du fonds national de réserve des retraites (en tant qu'agent de la commission du NPRF) ; 2) de l'agence nationale de financement du développement ; et 3) de l'agence des réclamations contre l'État.

La NTMA gère également d'autres fonds du gouvernement tels que le fonds d'assurance sociale, le fonds de comptes en sommeil. La NTMA emprunte pour le compte de l'agence nationale du logement. Elle assure le service central du Trésor pour la santé, l'éducation et les autorités gouvernementales territoriales. Elle agit en tant qu'agent irlandais pour l'achat de crédits carbone.

## 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 programme de bons du Trésor (Exchequer Notes) permet un financement à court terme en provenance de clients institutionnel. Les échéances varient d'un jour à un an. Ils sont émis sur la base de taux précomptés en conformité avec les billets de trésorerie.

Les premiers bons du Trésor à échéance allant jusqu'à 1 an ont été lancés en mars 2009. Ils sont mis en vente auprès de spécialistes en valeurs du Trésor et d'autres contreparties éligibles par adjudication.

*2.1.1.2. Billets de trésorerie*

L'Irlande a un programme d'émission d'euro billets de trésorerie multidevises portant sur 50 milliards de dollars des États-Unis cotés à la bourse irlandaise. Ce programme qui propose des fonds à des niveaux attractifs largement en dessous de l'EURIBOR, est utilisé pour compléter le financement du remplacement de la dette à long terme et pour la gestion des liquidités.

L'Irlande a mis en place un nouveau programme d'émission de billets de trésorerie américains (USCP) en 2009. Les fonds sont levés aux États-Unis, en dollars US, et sont échangés en euros. Ce programme vient s'ajouter aux autres sources de fonds à court terme levés par l'Irlande.

*2.1.1.3. Other*

*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 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 benchmark bonds with maturities in 2011, 2012, 2013, 2014, 2016, 2018, 2019, 2020 and 2025. The amount in issue in these bonds is augmented through the periodic issue of additional fungible tranches by auctions. Irish Government bonds are listed and traded on the Irish Stock exchange. The clearing and settlement system of Irish Government bonds is carried out by 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. 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:

*2.1.1.3. Autres*

*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 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 des obligations de référence assorties d'échéances en 2011, 2012, 2013, 2014, 2016, 2018, 2019, 2020 et 2025. Le volume de ces émissions augmente par l'émission périodique de tranches supplémentaires de titres assimilables par adjudications. Les obligations de l'État irlandais sont cotées et commercialisées à la bourse irlandaise. La compensation et le système de règlement des obligations de l'État irlandais sont effectués 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. 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 :

Savings Certificates, Savings Bonds, Instalment Savings, Prize Bonds.

While these instruments have maturities ranging from 3 months to 5.5 years, they are repayable on demand. Investments in these schemes totaled EUR 7.3 billion at end 2009.

#### *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 Notes and commercial paper are sold by the NTMA through a daily "window" at the request of the investors or to meet Ireland's funding requirements.

Treasury Bills are sold by competitive auction followed by a non-competitive auction.

Irish government bonds are normally sold through auctions that are restricted to recognised Primary Dealers. 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*

Same as calendar year.

### *4.3. Estimates*

None.

### *4.4. Maturity structure*

Residual maturity.

### *4.5. Duration*

## 5. Source

National Treasury Management Agency, Ireland.

Bons d'épargne (Savings Certificates), obligations d'épargne (Savings Bonds), épargne contractuelle (Instalment Savings), obligations à lots (Prize Bonds).

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 7.3 milliards d'euros à la fin de 2009.

#### *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 du Trésor.

## 3. Techniques de vente

Les obligations du Trésor (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'Irlande.

Les bons du Trésor sont vendus lors d'adjudications contractuelles suivies d'adjudications non contractuelles.

Les obligations de l'État irlandais (Irish government bonds) sont normalement vendues par adjudications réservées à des spécialistes en valeurs d'État reconnus. 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.

© OECD/OCDE 2010

# Italy / Italie

**1. Central government debt by instrument** ..... 182
**Dette de l'administration centrale par instrument**
Amounts outstanding at end of period
Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 184
**Dette de l'administration centrale par instrument**
Gross and net issues
Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 184
**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 186

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million EUR** | **1 108 813** | **1 142 185** | **1 141 478** | **1 155 878** | **1 190 731** |
| 1.1 | Money market instruments | | 102 093 | 114 144 | 113 740 | 119 645 | 118 750 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 102 093 | 113 809 | 113 740 | 119 645 | 118 750 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | - | 335 | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | | 1 006 720 | 1 028 041 | 1 027 738 | 1 036 233 | 1 071 981 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 636 593 | 671 455 | 671 873 | 691 706 | 707 891 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 279 926 | 284 941 | 280 678 | 266 705 | 243 376 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 356 667 | 386 514 | 391 195 | 425 001 | 464 515 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | - | - | - | 10 203 | 28 578 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | 238 240 | 228 214 | 215 470 | 197 540 | 197 435 |
| 1.2.4 | Other[1] | | 131 887 | 128 372 | 140 395 | 136 784 | 138 076 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | 79 414 | 90 096 | 110 416 | 125 266 | 136 807 |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | 4 025 |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents*[2] | | 463 866 | 456 693 | 445 075 | 505 222 | 491 198 |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | 43 845 | 36 806 | 33 160 | 29 055 | 25 660 |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | 5.7 | 5.9 | 5.6 | 6.1 | 6.4 |
| | *Weighted average yield of marketable debt*[3] | Per cent | 4.8 | 4.3 | 3.7 | 2.7 | 2.7 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million EUR** | **124 831** | **139 658** | **147 504** | **136 248** | **148 360** |
| 2.1 | Savings bonds | | 69 255 | 73 387 | 77 250 | 57 522 | 53 094 |
| 2.2 | Other[4] | | 55 576 | 66 271 | 70 254 | 78 726 | 95 266 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| **3** | **Total central government debt[5]** | **Million EUR** | **1 233 644** | **1 281 843** | **1 288 982** | **1 292 126** | **1 339 091** |

1. 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.
2. The time series for the categories of marketable debt holders have been revised as a consequence of the new data gathering methodology adopted by the National Central Bank for the portfolio investment's stocks and flows.
3. 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.
4. Includes a part of marketable debts of some institutions that still belong to the State sector.
5. "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

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1 212 146** | **1 256 145** | **1 287 906** | **1 355 567** | **1 446 133** | **Millions EUR** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 117 806 | 122 780 | 128 302 | 147 753 | 140 096 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 117 806 | 122 780 | 128 302 | 147 753 | 140 096 | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.1.3 |
| 1 094 340 | 1 133 365 | 1 159 604 | 1 207 814 | 1 306 038 | | Obligations | 1.2 |
| 716 660 | 753 251 | 768 065 | 821 734 | 906 302 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | - | - | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 220 600 | 230 415 | 225 464 | 229 178 | 260 313 | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 496 060 | 522 836 | 542 601 | 592 557 | 645 989 | | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| 48 034 | 60 932 | 79 132 | 84 659 | 101 797 | | Obligations indexées | 1.2.2 |
| 198 663 | 190 824 | 190 525 | 184 774 | 163 599 | | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| 130 983 | 128 358 | 121 882 | 116 647 | 134 340 | | Autres[1] | 1.2.4 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| 142 757 | 151 457 | 162 457 | 171 873 | 189 434 | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| 7 100 | 9 917 | 11 504 | 14 523 | 18 599 | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| 559 819 | 601 674 | 599 843 | 660 176 | .. | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents*[2] | |
| 26 323 | 9 234 | 2 200 | 2 327 | 1 562 | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| 6.6 | 6.8 | 6.9 | 6.8 | 7.1 | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| 2.5 | 3.3 | 4.1 | 4.1 | 2.2 | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable*[3] | |
| **182 275** | **180 531** | **184 457** | **180 876** | **174 388** | **Millions EUR** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| 45 950 | 39 648 | 37 560 | 33 263 | 28 743 | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 136 325 | 140 883 | 146 897 | 147 613 | 145 645 | | Autres[4] | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **1 394 421** | **1 436 676** | **1 472 363** | **1 536 443** | **1 620 521** | **Millions EUR** | **Total de la dette de l'administration centrale[5]** | **3** |

1. 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.
2. Les séries de données concernant les détenteurs de la dette négociable ont été révisées suite à la nouvelle méthode de collecte de données adoptée par la Banque centrale pour les flux et stocks des investissements de portefeuille.
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.

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million EUR*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **343 203** | **12 766** | **395 078** | **33 372** | **436 099** | **-707** | **452 344** | **14 400** | **455 745** | **34 853** |
| 1.1 | Money market instruments | 168 725 | -17 924 | 190 752 | 12 051 | 211 360 | -405 | 220 623 | 5 905 | 227 228 | -895 |
| 1.1.1 | Treasury billls | 164 650 | -17 550 | 188 677 | 11 716 | 208 761 | -69 | 214 093 | 5 905 | 221 300 | -895 |
| 1.1.2 | Commercial papers | 4 075 | -374 | 2 075 | 335 | 2 599 | -335 | 6 530 | - | 5 928 | - |
| 1.1.3 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | 174 478 | 30 691 | 204 326 | 21 320 | 224 739 | -302 | 231 721 | 8 495 | 228 517 | 35 748 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | 106 737 | 47 029 | 119 983 | 34 862 | 134 518 | 418 | 135 822 | 19 833 | 134 595 | 16 185 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | 70 003 | 10 343 | 75 132 | 5 015 | 72 786 | -4 263 | 73 245 | -13 973 | 56 550 | -23 329 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | 36 734 | 36 686 | 44 851 | 29 847 | 61 732 | 4 681 | 62 577 | 33 806 | 78 045 | 39 515 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds[1] | - | - | - | - | - | - | 10 150 | 10 203 | 17 750 | 18 375 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | 19 870 | -7 973 | 28 330 | -10 026 | 44 535 | -12 743 | 38 157 | -17 931 | 34 527 | -104 |
| 1.2.4 | Other[2] | 47 871 | -8 365 | 56 013 | -3 515 | 45 686 | 12 023 | 47 592 | -3 611 | 41 645 | 1 293 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | 16 779 | 16 779 | 33 115 | 10 682 | 7 604 | 20 320 | 14 850 | 14 850 | 11 541 | 11 541 |
| | *maturity > 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | 4 000 | 4 025 |
| | *maturity > 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | 4 762 | 2 107 | 1 541 | -7 039 | 1 492 | -3 646 | 4 451 | -4 105 | 2 098 | -3 395 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **..** | **18 773** | **..** | **14 827** | **..** | **7 846** | **..** | **-11 256** | **..** | **12 112** |
| 2.1 | Savings bonds | .. | 2 375 | .. | 4 132 | .. | 3 863 | .. | -19 728 | .. | -4 428 |
| 2.2 | Other[3] | .. | 16 398 | .. | 10 695 | .. | 3 983 | .. | 8 472 | .. | 16 540 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |

1. The net issuance reported are the indexed values while the gross issurances 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*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | 1.6 | 2.5 | 3.2 | 3.3 | 3.6 | 3.6 | 3.4 |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | 4.4 | 4.6 | 5.0 | 5.5 | 5.7 | 5.8 | 5.5 |
| **Foreign debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration[1] | .. | .. | .. | 4.7 | 3.7 | 3.9 | 4.7 |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity[1] | 7.0 | 6.7 | 7.8 | 8.4 | 6.9 | 7.4 | 7.0 |
| **Total debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | 3.4 | 3.6 | 3.6 | 3.5 |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | 4.5 | 4.7 | 5.2 | 5.6 | 5.7 | 5.9 | 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

Emissions brutes et nettes

*Millions EUR*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **408 102** | **30 891** | **394 737** | **34 523** | **415 366** | **31 761** | **489 747** | **67 661** | **538 581** | **90 518** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 213 598 | -944 | 212 064 | 4 974 | 231 772 | 5 522 | 277 900 | 19 451 | 273 328 | -7 657 | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 212 666 | -944 | 210 583 | 4 974 | 229 552 | 5 522 | 267 548 | 19 451 | 267 546 | -7 657 | Bons du trésor | 1.1.1 |
| 932 | - | 1 481 | - | 2 220 | - | 10 352 | - | 5 782 | - | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.1.3 |
| 194 504 | 31 835 | 182 674 | 29 549 | 183 594 | 26 239 | 211 847 | 48 210 | 265 253 | 98 175 | Obligations | 1.2 |
| 112 866 | 8 769 | 115 961 | 36 591 | 115 840 | 14 814 | 140 304 | 53 669 | 176 920 | 84 519 | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 63 916 | -22 776 | 63 589 | 9 815 | 62 087 | -4 951 | 77 674 | 3 714 | 78 667 | 31 135 | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 48 950 | 31 545 | 52 372 | 26 776 | 53 753 | 19 765 | 62 631 | 49 956 | 98 253 | 53 384 | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| 18 199 | 19 456 | 11 791 | 12 898 | 16 130 | 18 200 | 18 017 | 5 527 | 17 330 | 17 138 | Obligations indexées[1] | 1.2.2 |
| 26 011 | 1 228 | 21 999 | -7 839 | 21 350 | -299 | 17 108 | -5 750 | 25 812 | -21 176 | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| 37 429 | 2 383 | 32 922 | -12 100 | 30 274 | -6 476 | 36 417 | -5 236 | 45 191 | 17 693 | Autres[2] | 1.2.4 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| 6 000 | 5 950 | 8 700 | 8 700 | 11 000 | 11 000 | 9 417 | 9 416 | 19 047 | 17 561 | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| 2 901 | 3 075 | 2 588 | 2 817 | 1 246 | 1 587 | 2 400 | 3 020 | 4 050 | 4 076 | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 1 286 | 662 | 311 | -17 089 | - | -7 034 | - | 127 | - | -765 | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| **..** | **27 314** | **..** | **4 857** | **..** | **3 926** | **..** | **-3 581** | **..** | **-6 488** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| .. | -7 081 | .. | -6 365 | .. | -2 088 | .. | -3 568 | .. | -4 520 | Bons d'épargne | 2.1 |
| .. | 34 395 | .. | 11 221 | .. | 6 014 | .. | -13 | .. | -1 968 | 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. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| 3.7 | 4.1 | 4.3 | 4.4 | 4.5 | 4.5 | 4.8 | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| 6.0 | 6.5 | 6.6 | 6.8 | 6.6 | 6.6 | 6.9 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| 4.3 | 3.9 | 3.5 | 4.8 | 4.5 | 5.3 | 5.1 | Duration Macaulay[1] |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| 6.8 | 6.2 | 6.6 | 9.5 | 10.2 | 11.0 | 10.3 | Échéance moyenne[1] |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| 3.7 | 4.1 | 4.3 | 4.4 | 4.5 | 4.5 | 4.8 | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| 6.1 | 6.4 | 6.6 | 6.8 | 6.9 | 6.8 | 7.1 | Échéance moyenne |

1. Depuis 2006, les données de la dette étrangère incluent les obligations émises initialement par la companie 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 four 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 (front and back office), foreign funding and liability management (front and back office), risk management, information and statistics on the public debt, monitoring of local authority's debt, human resource 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 household savings due to certain features that make them attractive to retail 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 the 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 have come back to their original function of treasury instrument, especially the 3 months BOT.

# 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 quatre départements qui composent le ministère de l'Économie et des Finances.

La DGDP comporte plusieurs départements spécialisés dans les grandes catégories suivantes : financements nationaux (front et back office), financements internationaux et gestion des passifs (front et back office), gestion des risques, information et statistiques de la dette publique, surveillance des autorités locales de la dette, division des ressources humaines, 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, c'est le cas des bons du Trésor à 3 mois.

The main characteristics of BOTs are maturities of 3, 6 and 12 months. In addition, the Treasury issues 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 coupons, short-term debt securities issued by 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 also 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*

On 18 April 2007, the Treasury began transactions on the money market (named OPTES) using its Availability Account for treasury purposes. The new operations, in line with what has been done by the main Treasuries of the Euro area, is an addition to traditional short-term financing instruments such as treasury bills, commercial papers. These transactions are mainly the collection of non-collateralised money market deposits on the money market usually with overnight duration (which means being settled during the working day following the one in which the transaction is performed). They give greater flexibility to the Treasury's liquidity management, which is geared towards the daily satisfaction of short- and very short-term financing, avoiding the recourse to

Les BOT ont des échéances de 3, 6 et 12 mois. De plus, le Trésor émet des bons portant des échéances irrégulières et 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 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 aussi 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*

Le 18 avril 2007, le Trésor a lancé des transactions appelées OPTES sur le marché monétaire utilisant ses propres fonds. Ces nouvelles opérations, effectuées également par les principaux Trésors de la zone euro, viennent s'ajouter aux instruments de financement traditionnels tels que les bons du Trésor et les billets de trésorerie. Elles consistent en la collecte sur le marché monétaire de dépôts du marché monétaire non garantis avec habituellement une duration d'un jour. Cela permet une plus grande flexibilité dans la gestion des fonds du Trésor. Cette gestion s'oriente vers une satisfaction quotidienne du financement à court et à très court terme, évitant ainsi de recourir aux instruments à plus long terme qui sont plus couteux. Avant la mise en place de transactions OPTES, la prévision des fonds du Trésor a dû

longer term coverage instruments that are more costly. A premise to undertake OPTES transactions has been the effort aimed at improving the prediction of the Availability Account's balance, with the consequential intensification of information exchange between the Ministry of Economy and Finance, the Bank of Italy and the relevant administrations. The exchange of information, directed to the refinement of the control of the Ministry's available cash, will permit the improvement of the predictability of this balance.

### *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.

Starting from 1993, BTEs are no more issued.

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 wholesale 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 banks after the markets had been opened to international dealing. The issue policy provides re-opening of each bond by auctioning further tranches monthly with the aim to increase the size of each bond and to improve the liquidity of the secondary market.

The main characteristics of medium-term BTPs are: maturities 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, that bear a stated fixed interest paid

être améliorée et par conséquent la communication entre le ministère de l'Économie et des Finances, la Banque d'Italie et les administrations concernées a dû s'intensifier. Cet échange d'information destiné au ministère de l'Économie et des Finances permet de mieux prévoir les avoirs en caisse.

### *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 (BTEs) 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 BTEs 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.

Depuis 1993, les BTEs ne sont plus émis.

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 1970 et au début des années 1980, 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 de gros 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 banques étrangères, 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 ; elle a pour objectif d'accroître la taille de chaque obligation et d'améliorer la liquidité sur le marché secondaire.

Les principales caractéristiques des BTP sont les suivantes : échéances 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.

semi-annually. Long-term used to include maturities of 10, 15 and 30 years; the 30-years BTP was introduced in November 1993 and the 15-year BTP in February 2002.

The issuance activity on the long end of the curve is aimed to support the primary and secondary market 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 give immediate 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: maturities of 10, 15 and 30 years; interest paid 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 advanced refunding, this bond had an issue range analogous to the BTPs.

CTOs were offered with maturities of 8 and 6 years, redeemable on request after 4 and 3 years respectively.

*2.1.2.2. Index-linked bonds*

On September 2003, the Treasury launched the program 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 program, 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, a thirty-year maturity bond (BTP€i 2035), in the month of October 2004, and a fifteen-year maturity bond (BTP€i 2023) in the month of June 2007. In September 2004, the Treasury has adopted the auction system as a placement mechanism also for linkers, since then the regular issuance of BTP€i has taken place on a monthly basis, offering, almost each time, at least one of the available instruments, *i.e.* 5, 10, 15 and 30 year tenor bonds, according to demand and market

Les échéances sont de 10, 15 et 30 ans ; la BTP à échéance 30 ans a été introduite en novembre 1993 et celle à 15 ans en février 2002.

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 immédiatement 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 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.

Les CTO offraient des échéances de 6 et 8 ans remboursables sur demande au bout de 3 et 4 ans.

*2.1.2.2. Obligations indexées*

En septembre 2003, Le Trésor a lancé le programme des BTPs indexés sur l'inflation (BTP€i). Le principal des BTP€is 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 subit 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, avec l'émission d'obligations à 30 ans (BTP€i 2035) en octobre 2004, et avec l'émission d'obligations à 50 ans (BTP€i 2023) en juin 2007. En septembre 2004, le Trésor a adopté le système d'adjudication comme mécanisme de placement aussi pour les «linkers». Dès lors, le Trésor a pu émettre sur une base mensuelle des BTP€i, offrant presque à chaque fois au moins un de ces instruments disponibles qui sont les obligations à échéances 5, 10, 15 et 30 ans selon la demande et les conditions du marché. Néanmoins, le lancement

conditions. Nevertheless, the launch of a new bond is in general executed by syndication.

One of the main benefits derived from the implementation of the price indexed program 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 program. 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 in respect to the one that would otherwise be born with the issuance of nominal bonds.

In addition, the BTP€i program represents an effective asset liabilities management tool, given that the majority of the revenues are received on a real basis. 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 5-10-15-30 years; interest paid through real semi-annual coupons, which are half the annual real rate; redemption value indexed to the euro-zone inflation, at least at par, by single payment.

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 6-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 index mechanism and they played a major role in Treasury issuance policy. They enabled debt maturity to be extended after the critical period culminated in the early 1980s, when public debt 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, linked to the yield of the last 6-month BOT issued before the accruing period; redemption at par, by single payment.

d'une nouvelle obligation se fait généralement par syndication.

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 duration, 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 celui qui serait apparu 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 la majorité des 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 : échéances à 5, 10, 15 et 30 ans ; intérêts versés sous forme de coupons semi annuels correspondant à 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.

Dans le passé, il n'y a eu qu'une seule émission d'obligations indexées à échéance 10 ans et de faible montant. Ce fut en 1983.

*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 d'indexation 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 publique, suite à une période critique, culminant au début des années 1980, 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, reliés au rendement des émissions de BOT des 6 derniers mois avant la période échue ; remboursement au pair en un seul paiement.

*2.1.2.4. Other*

Introduced in February 1995, Zero Coupon Treasury Certificates (CTZs) are a different choice for households and fund managers 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.

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 program 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. In any case, it is a reverse inquiry process and the Treasury requests a saving term of funding cost. 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 (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 Program is the most important source for international funding of the Republic of Italy. Securities issued in this format address investors located anywhere in the world, as the word "Global" suggests. The focus of the Global Bond shelf is the USD market, particularly important, in terms of visibility, to enlarge the international base of investors. 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

*2.1.2.4. Autres*

Les certificats du Trésor sans coupon (CTZ), émis en février 1995, offrent une solution de rechange aux particuliers et aux gestionnaires de fonds 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.

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.

Depuis 2006, EMTS 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. Ce programme se concentre sur le marché américain, particulièrement important en termes de visibilité, pour élargir son éventail d'investisseurs internationaux. 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 30 ans,

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 reclassified as a non general government unit, 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 belonging to government debt 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 these Postal Office Notes: Ordinary Postal Notes (Buoni postali ordinari) and Term Postal Notes (Buoni postali a termine).

The Ordinary Postal Notes are zero coupon instruments (or, more precisely, with a single final coupon) with step up accrual at intervals of two months and annual capitalisation 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

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 terme 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 Presiti (CDP), qui jusqu'en décembre 2003 faisait partie intégrante du secteur public. Mais la CDP, reclassée en société anonyme, est sortie du périmètre comptable des administrations publiques et 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 appartenant à la dette du gouvernement 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 ces 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 des bons d'épargne à coupon zéro (ou plus précisément à un seul coupon) qui augmentent à intervalle de deux mois et qui ont une capitalisation annuelle jusqu'à la vingtième année. Ensuite, 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 comprend 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

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. In detail, the syndication procedure is used for the placement of Global bonds but also for the first tranche of long term bonds (BTP with maturities longer than 10 years and, in general, also BTP€i) to enhance their distribution. Regarding the non-marketable debt, up to 11 December 2003 the issuance of Postal Notes was made by tap issues and distributed by all the Italian Post offices.

Starting from October 2008 the Treasury has been using three kinds of auction:

- Competitive bidding without base price for BOTs.
- Marginal auction without base price for medium and long-term securities (CTZs).
- Marginal auction with discretional determination of price and issuance amount (in the case of BTPs and CCTs announcing the maximum and minimum amount issued, in the case of BTP€ is announcing only the maximum amount issued).

In October 2008, the Ministry of Economy and Finance (MEF) announced that due to the high volatility which was affecting financial markets for several months and thanks to the enhanced auction facility, recently implemented by the Bank of Italy as requested by the Ministry, the medium and long-term nominal fixed (BTP) and floater rate (CCT) on-the run bonds would be placed through a revised uniform-price auction mechanism. In this revised type of auction already adopted for the BTP€is the price and issuance amount are discretionally set by the Treasury within the issuance range previously announced. This auction mechanism has been retained throughout the year 2009

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 billions 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 créditeurs ne font pas partie de l'administration centrale.

## 3. Techniques de vente

Les techniques de vente diffèrent selon qu'il s'agisse 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. La procédure de syndication est utilisée pour le placement des obligations mondiales mais aussi pour la première tranche des obligations à long terme (BTP à échéances supérieures à 10 ans et BTP€is) afin d'accroître leur distribution. Concernant la dette non négociable, l'émission de bons d'épargne postale a eu lieu jusqu'au 11 décembre 2003 en continu ; ils ont été distribués par tous les bureaux de Poste.

Depuis octobre 2008, le Trésor a utilisé trois types d'adjudication :

- Concurrentielle sans prix de base.
- Adjudication marginale sans prix de base pour les titres à moyen et long terme (CTZs).
- Adjudication marginale avec détermination délibérée du prix et du montant (pour les BTPs et les CCTs, les montants minimums et maximums émis sont annoncés et pour les BTP€is, seuls les montants maximums émis sont annoncés).

En octobre 2008, le ministère de l'Économie et des Finances a annoncé qu'en raison de la forte volatilité des marchés financiers depuis plusieurs mois et grâce au mécanisme de ventes aux enchères mis en place récemment par la Banque d'Italie à la demande du ministère, les BTPs à taux fixe à moyen et long terme ainsi que les obligations à taux variables (CCTs) seraient placés par un mécanisme révisé d'adjudication à prix unique. Dans ce type révisé d'adjudication déjà adopté pour les BTP€is, le prix et le montant émis sont définis par le Trésor qui annonce des montants minimums et maximums. Ce mécanisme d'adjudication est en vigueur depuis 2009. Le Trésor a également annoncé qu'il se réservait le droit

and it is still used. Through the same announcement, along with the usual medium and long-term on-the run bonds auctions, the Treasury reserved the right to issue off-the-run bonds through the uniform-price auction mechanism above described. If that is the case the amounts are discretionally set by the Treasury within an issuance range globally referred to all the off-the-run auctioned bonds. This measure also aims at enhancing flexibility in the debt management strategy during the current financial market crisis. As usual, the auctions are competitive for BOTs and of a uniform marginal price type for CTZs. However, since April 2009, the auctions of Treasury Bills (BOT) have been performed in terms of yield rather than price. This innovation reflects the prevailing rule followed in the Euro area markets. The new tender procedure has been accompanied by a similar launch in the quotation of Treasury bills in terms of yield on the secondary market.

Until the third quarter of 2008, when the above mentioned changes have taken place, a plain uniform marginal price auction for medium-long-term instruments was adopted. Only the auctions of BTEs were on a yield basis, instead of price basis.

The auction procedure was introduced for the BTP€i in September 2004. As said before, it is a marginal auction where the allotment price and the assigned quantity are decided at the discretion of the Public debt Director.

As the foreign debt is regarded, unlike domestic debt securities, these bonds are underwritten by leading financial intermediaries and subsequently placed with final investors.

On February 2002, the Ministry has held the first exchange auction. In the exchange auctions a new bond is offered and one or more old bonds are bought back by the Treasury. The Treasury uses this kind of transactions to manage the refinancing risk by smoothing out the redemption profile and enhancing the efficiency of trading conditions of the various instruments in the secondary market. The government bond issued is assigned by means of marginal auctions; the bonds' allotment price and assigned quantity are determined at the discretion of the Public Debt Director. 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 the Specialists in government bonds have been allowed to participate in exchange auction operations.

In the course of 2004, a screen based auction system was inaugurated. This system, which is in addition to (and not in substitution of) the ordinary auction procedure, allows 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

d'émettre des obligations plus anciennes par adjudication à prix unique. Dans ce cas, le montant est fixé par le Trésor et se situe dans la même tranche d'émission que celle de l'ensemble des ventes d'obligations plus anciennes par adjudication. Cette mesure confère une plus grande flexibilité au niveau de la stratégie de gestion de la dette en période de crise financière. Les BOT sont vendus par adjudication concurrentielle et les CTZs par adjudication à prix marginal. En revanche, depuis le mois d'avril 2009, les adjudications de BOT reposent sur des offres plutôt de rendement que de prix. Cette innovation reflète la règle dominante suivie sur les marchés de la zone euro. La nouvelle procédure d'appel d'offre est accompagnée par le lancement de la cotation des bons du Trésor en termes de rendement sur le marché secondaire.

Jusqu'au 3e trimestre 2008, pour les instruments à moyen et long terme, le mécanisme d'adjudication à prix marginal était utilisé. Seules les adjudications de BTE reposaient sur des offres de rendement et non de prix.

La procédure d'adjudication a été introduite pour les BTP€is en septembre 2004. C'est une adjudication marginale où le prix alloué et la quantité attribuée sont à la discrétion du directeur de la dette publique.

Pour ce qui concerne la dette extérieure, et contrairement aux titres nationaux, les emprunts obligataires à l'étranger font l'objet 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. Cela consiste pour le Trésor à racheter des vieilles obligations et à en proposer de nouvelles en échange. Par ce biais, le Trésor peut gérer le risque de refinancement en lissant la structure des remboursements et en augmentant l'efficacité des conditions d'échange des divers instruments sur le marché secondaire. Les 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. L'évaluation se réfère au coût d'opportunité du financement, exprimé en termes d'équivalent Euribor. Compte tenu de leur contribution à l'efficience 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 système d'adjudications sur écran informatique a été inauguré. Ce système vient s'ajouter à la procédure d'adjudication ordinaire et 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

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 2009, one exchange transaction of a total amount of EUR 2.0 billion was carried out.

On 18 April 2007, the Treasury launched liquidity management transactions on the money market, so called OPTES, (usually with overnight duration) to improve the management of the average deposit at its Availability Account for treasury purposes. Liquidity management transactions can be carried out by auction or bilateral negotiation: auctions make for more transparent and regular operations especially in the case of large amounts of money; the use of bilateral operations may instead be suited when the auctions transacted in the same day have not been adequate to cover the liquidity needs or when market conditions appear particularly uncertain not to permit a reasonable prediction of the outcome of the operation or, finally, when the maturity of the deposit requested doesn't seem sufficiently liquid on the market or suitable for the period intended to be covered.

croissante des obligations d'État sur le marché secondaire ; l'amélioration du contrôle des opérations d'initiés.

En 2009, une transaction de 2 milliards d'euros a eu lieu.

Le 18 avril 2007, le Trésor a lancé des transactions à des fins de gestion des liquidités appelées OPTES (habituellement d'une duration d'un jour) sur le marché monétaire afin d'améliorer la gestion de ses propres fonds. Les opérations de gestion des liquidités sont faites soit par adjudication soit par négociation bilatérale. Les adjudications permettent des opérations plus régulières et plus transparentes surtout dans le cas d'importants montants. Les négociations bilatérales sont utiles lorsque les adjudications opérées la même journée ne peuvent couvrir les besoins en liquidités ou lorsque les conditions de marché sont incertaines et ne permettent pas de prévoir le résultat de l'opération, ou finalement lorsque l'échéance du dépôt demandé n'est pas suffisamment liquide ou adéquat sur le marché pour la période à couvrir.

## 4. Other information

### 4.1. *Valuation of debt instruments*

The valuation of debt instruments is based on nominal value. According to the EU rules, for inflation linked bonds the nominal value includes the revaluation of the index.

### 4.2. *Fiscal year*

The fiscal year is based on the calendar year.

### 4.3. *Estimates*

There are not estimated data in the attached tables.

### 4.4. *Maturity Structure*

The maturity structure is based on the 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 inflation linked bonds (BTP€i), which bear a real fixed coupon, are treated as fixed rate notes. The Treasury

## 4. Autres informations

### 4.1. *Évaluation des instruments de la dette*

L'évaluation des instruments de la dette est basée sur la valeur nominale. Selon les règles européennes, pour les obligations indexées sur l'inflation, la valeur nominale inclut la réévaluation de l'indice.

### 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 duration 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. Ce qui signifie que la duration est considérée comme étant égale à la fréquence de refixations des coupons. Les obligations indexées sur l'inflation (BTPeIs), à

keeps abreast of new possible methodologies which could be applied to this category.

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).

coupon réel fixe, sont traitées comme des obligations à taux fixe. Le Trésor reste au courant des nouvelles méthodologies qui pourraient s'appliquer à cette catégorie.

Depuis 1999, les données sur l'échéance moyenne et sur la duration 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.

© OECD/OCDE 2010

# Japan / Japon

**1. Central government debt by instrument** ..... 198
**Dette de l'administration centrale par instrument**
Amounts outstanding at end of period
Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 200
**Dette de l'administration centrale par instrument**
Gross and net issues
Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 200
**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 202

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Billion JPY** | **420 667** | **491 208** | **558 976** | **636 751** | **709 866** |
| 1.1 | Money market instruments | | 81 011 | 82 170 | 91 854 | 126 767 | 142 700 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 81 011 | 82 170 | 91 854 | 126 767 | 142 700 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | | 339 657 | 409 038 | 467 122 | 509 984 | 567 166 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 335 277 | 400 650 | 452 989 | 490 382 | 540 282 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | 30 291 | 41 399 | 56 939 | 57 734 | 73 120 |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 142 555 | 187 642 | 219 039 | 259 933 | 270 793 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 162 431 | 171 609 | 177 011 | 172 716 | 196 370 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | - | - | - | 99 | 894 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | 2 797 | 6 394 | 11 889 | 17 883 | 25 280 |
| 1.2.4 | Other | | 1 582 | 1 994 | 2 244 | 1 620 | 710 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | 1 199 000 | 1 799 000 | 2 698 000 | 4 297 000 | 6 301 000 |
| | *maturity > 30 years* | | - | - | - | - | - |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | - | - | - | - | - |
| | *maturity > 30 years* | | - | - | - | - | - |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | - | - | - | - | - |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | 5.1 | 5.0 | 5.0 | 5.0 | 5.1 |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | 2.7 | 2.2 | 1.8 | 1.6 | 1.4 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Billion JPY** | **117 719** | **116 104** | **109 785** | **66 396** | **71 685** |
| 2.1 | Savings bonds | | - | - | 384 | 3 350 | 10 126 |
| 2.2 | Other | | 117 719 | 116 104 | 109 401 | 63 047 | 61 560 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | 2 381 | 1 907 | 1 680 | 1 795 | 1 910 |
| **3** | **Total central government debt** | **Billion JPY** | **538 386** | **607 312** | **668 761** | **703 148** | **781 552** |

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **748 646** | **748 931** | **762 248** | **758 574** | **..** | **Milliards JPY** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 149 004 | 142 425 | 140 271 | 139 162 | .. | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 149 004 | 142 425 | 140 271 | 139 162 | .. | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | .. | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | .. | | Autres | 1.1.3 |
| 599 641 | 606 506 | 621 977 | 619 412 | .. | | Obligations | 1.2 |
| 562 459 | 561 397 | 570 857 | 569 060 | .. | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| 90 155 | 82 741 | 85 272 | 80 317 | .. | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 256 295 | 252 091 | 250 950 | 248 246 | .. | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 216 009 | 226 565 | 234 636 | 240 497 | .. | | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| 2 976 | 5 461 | 8 405 | 8 498 | .. | | Obligations indexées | 1.2.2 |
| 34 205 | 39 648 | 42 714 | 41 854 | .. | | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | .. | | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| 8 383 000 | 10 516 000 | 12 999 000 | 16 412 000 | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | 100 000 | 728 000 | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| - | - | - | - | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| - | - | - | - | .. | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| 5.3 | 5.7 | 6.0 | 6.2 | .. | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| 1.3 | 1.4 | 1.4 | 1.4 | .. | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **78 835** | **85 448** | **86 991** | **87 923** | **..** | **Milliards JPY** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| 17 070 | 23 241 | 26 749 | 27 619 | .. | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 61 765 | 62 207 | 60 242 | 60 303 | .. | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| 2 130 | 2 356 | 2 506 | 2 211 | .. | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **827 480** | **834 379** | **849 240** | **846 497** | **..** | **Milliards JPY** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Billion JPY*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **296 005** | **40 531** | **341 771** | **70 541** | **369 513** | **67 768** | **460 475** | **77 776** | **548 339** | **73 115** |
| 1.1 | Money market instruments | 237 185 | 3 262 | 241 843 | 1 159 | 269 563 | 9 684 | 358 622 | 34 913 | 430 488 | 15 933 |
| 1.1.1 | Treasury billls | 237 185 | 3 262 | 241 843 | 1 159 | 269 563 | 9 684 | 358 622 | 34 913 | 430 488 | 15 933 |
| 1.1.2 | Commercial papers | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | 58 821 | 37 269 | 99 928 | 69 382 | 99 950 | 58 084 | 101 853 | 42 863 | 117 851 | 57 182 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | 55 431 | 34 130 | 95 664 | 65 373 | 93 957 | 52 339 | 95 759 | 37 393 | 109 659 | 49 900 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | - | - | - | - | - | - | 283 | 54 | - | -54 |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | 31 770 | 25 671 | 57 249 | 46 131 | 57 252 | 35 810 | 57 507 | 25 273 | 63 719 | 30 703 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | 23 661 | 8 459 | 38 415 | 19 242 | 36 705 | 16 529 | 37 969 | 12 067 | 45 940 | 19 251 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | - | - | - | - | - | - | 99 | 99 | 795 | 795 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | 2 797 | 2 797 | 3 597 | 3 597 | 5 495 | 5 495 | 5 994 | 5 994 | 7 397 | 7 397 |
| 1.2.4 | Other | 593 | 341 | 667 | 412 | 498 | 250 | - | -624 | - | -910 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | 700 | 700 | 600 | 600 | 899 | 899 | 1 599 | 1 599 | 2 005 | 2 005 |
| | *maturity > 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *maturity > 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **49 082** | **4 585** | **45 656** | **-1 615** | **49 727** | **-6 319** | **56 072** | **-43 388** | **59 725** | **5 289** |
| 2.1 | Savings bonds | - | - | - | - | 384 | 384 | 2 967 | 2 966 | 6 821 | 6 776 |
| 2.2 | Other | 49 082 | 4 585 | 45 656 | -1 615 | 49 344 | -6 702 | 53 105 | -46 355 | 52 904 | -1 487 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | 347 | -187 | 558 | -474 | 241 | -227 | 563 | 115 | 384 | 115 |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | 5.6 | 5.7 | 5.8 | 5.3 | 5.1 | 5.0 | 5.0 |
| **Foreign debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| **Total debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | 5.6 | 5.7 | 5.8 | 5.3 | 5.1 | 5.0 | 5.0 |

## Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Emissions brutes et nettes

*Milliards JPY*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **541 088** | **38 780** | **553 912** | **285** | **536 374** | **13 318** | **538 558** | **-3 674** | **..** | **..** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 431 039 | 6 304 | 444 069 | -6 580 | 436 988 | -2 153 | 446 815 | -1 109 | .. | .. | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 431 039 | 6 304 | 444 069 | -6 580 | 436 988 | -2 153 | 446 815 | -1 109 | .. | .. | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | .. | .. | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | .. | .. | Autres | 1.1.3 |
| 110 049 | 32 475 | 109 843 | 6 865 | 99 386 | 15 471 | 91 743 | -2 565 | .. | .. | Obligations | 1.2 |
| 99 041 | 22 177 | 101 698 | -1 062 | 92 730 | 9 460 | 89 494 | -1 797 | .. | .. | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | - | - | - | 101 | - | .. | .. | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 56 258 | 12 135 | 56 178 | -8 465 | 52 087 | -1 152 | 48 526 | -7 703 | .. | .. | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 42 784 | 10 042 | 45 520 | 7 403 | 40 643 | 10 612 | 40 866 | 5 906 | .. | .. | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| 2 082 | 2 082 | 2 532 | 2 484 | 3 105 | 2 945 | 1 611 | 92 | .. | .. | Obligations indexées | 1.2.2 |
| 8 926 | 8 926 | 5 613 | 5 443 | 3 551 | 3 066 | 639 | -860 | .. | .. | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | -710 | - | - | - | - | - | - | .. | .. | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| 2 081 | 2 081 | 2 445 | 2 134 | 2 567 | 2 483 | 3 413 | 3 413 | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | 100 | 100 | 628 | 628 | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | .. | .. | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| **61 670** | **7 149** | **62 250** | **6 613** | **59 449** | **1 543** | **41 810** | **931** | **..** | **..** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| 7 271 | 6 944 | 7 138 | 6 171 | 4 662 | 3 508 | 2 293 | 870 | .. | .. | Bons d'épargne | 2.1 |
| 54 399 | 205 | 55 111 | 442 | 54 788 | -1 965 | 39 518 | 61 | .. | .. | Autres | 2.2 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| 551 | 220 | 533 | 226 | 274 | 149 | 164 | -295 | .. | .. | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |

## Tableau 3. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| 5.0 | 5.2 | 5.4 | 5.8 | 6.0 | 6.1 | .. | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| 5.0 | 5.2 | 5.4 | 5.8 | 6.0 | 6.1 | .. | Échéance moyenne |

# Methodological Notes

## 1. Introduction

Japanese government bonds (JGBs) consist of:

1. General Bonds:
   *a)* New Financial Resource Bonds (construction bonds and special deficit-financing bonds).
   *b)* Refunding Bonds.
2. Fiscal Investment and Loan Program bonds.
3. Bonds issued for daily fund-raising of the national treasury (Financing bills).
4. Other JGBs:
   *a)* Bonds issued to substitute for government cash payment (subsidy bonds and subscription/ contribution bonds).
   *b)* Government Bonds converted from The Japan Expressway Holding and Debt Repayment Agency Bonds.

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)*

Treasury bills are issued as refunding bonds. Financing bills are issued to cover temporary shortage of cash in the General Account or Special Accounts.

However, Treasury bills and Financing bills have been issued as the unified bill named Treasury Discount bills (T-Bills) since February 2009 in the market.

The maturity of T-Bills is approximately 2 months, 3 months, 6 months and 1 year.

*2.1.1.2. Commercial papers*

None.

# Notes méthodologiques

## 1. Introduction

Les obligations émises par le gouvernement japonais (Japanese government bonds – JGB) sont composées :

1. d'obligations générales :
   *a)* Destinées à la collecte de nouvelles ressources financières (obligations de financement du BTP et obligations spéciales de financement du déficit budgétaire).
   *b)* D'obligations de refinancement.
2. d'obligations destinées aux investissements fiscaux et aux programmes de prêts ;
3. d'obligations émises pour le financement au jour le jour des opérations du Trésor (bons de financement) ;
4. d'autres obligations :
   *a)* destinées à se substituer aux règlements en espèces de l'État (obligations de subvention et obligations de souscription ou de contribution) ;
   *b)* converties en obligations de la Société de règlement des actifs de la compagnie nationale des chemins de fer japonais.

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. Les bons de financement sont émis pour couvrir un manque de liquidité temporaire dans le compte général des recettes et dépenses ou dans les comptes spéciaux.

Depuis février 2009, les bons du Trésor et les bons de financement sont émis en tant que bon unifié intitulé «*Treasury Discount bills*» (T-bills).

Ces T-bills sont assortis d'échéances de 2, 3, 6 mois et 1 an.

*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*

40-, 30-, 20-, 10-, 5-, and 2-year bonds, and Government Bonds converted from The Japan Expressway Holding and Debt Repayment Agency 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. (The issuance of 10-year inflation-indexed bonds has been suspended since they were issued in August 2008.)

*2.1.2.3. Variable-rate notes*

15-year Floating-rate bonds. (The issuance of 15-year Floating-rate bonds has been suspended since they were issued in May 2008.)

*2.1.2.4. Other*

5-year and 3-year discount bonds (the issuance of these bonds have stopped).

### *2.2. Non-marketable debt*

#### *2.2.1. Savings bonds*

JGBs for retail investors: In order to diversify the composition of JGBs holders, and thus to achieve more stable JGB market, JGBs for retail investors (10-year maturity, floating-rate) were introduced in March 2003 and another type of that (5-year maturity, fixed-rate) were introduced in January 2006. Both of them have minimum floor of interest rate and redemption before maturity. The issuance of new Product of JGBs for retail investors (3-year Fixed-rate bonds) is planned to start in July 2010.

*2.1.1.3. Autres*

Néant.

### *2.1.2. Obligations*

*2.1.2.1. Instruments à revenu à taux fixe*

Obligations à 40, 30, 20, 10, 5 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).

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 à 10 ans indexées sur l'inflation 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 (l'émission des ces obligations à 10 ans indexées sur l'inflation a été suspendue depuis leur dernière émission en août 2008).

*2.1.2.3. Obligations à taux variable*

Obligations à taux variables assorties d'une échéance de 15 ans (l'émission des ces obligations à 15 ans à taux variable a été suspendue depuis leur dernière émission en mai 2008).

*2.1.2.4. Autres*

Obligations à taux précomptés assorties d'échéances de 3 à 5 ans. L'émission des ces obligations a été arrêtée.

### *2.2. Dette non négociable*

#### *2.2.1. Bons d'épargne*

Les JGBs pour les investisseurs individuels (échéance 10 ans à taux variable) ont été introduits en mars 2003 afin de diversifier la composition des détenteurs de JGBs, et d'obtenir un marché des JGBs plus stable. Un autre type de JGB (échéance 5 ans à taux fixe) a été introduit en janvier 2006. Ces deux instruments ont un taux d'intérêt «plancher» minimum et un remboursement avant échéance. L'émission d'un nouveau type de JGBs pour les investisseurs individuels (obligations à taux fixe à 3 ans) est prévue en juillet 2010.

### 2.1.3. Other

30-year discount bonds and 15-year Floating-rate bonds issued by private placement, subsidy bonds, subscription/contribution bonds, and borrowings.

*Note:* Non-residents are able to hold JGBs for retail investors, but as the data is not available, they are not included under the memo item 4.3 "Non-marketable debt held by non-residents" in the Tables 1 and 2 of the present publication.

## 3. Selling techniques

40-, 30-, 20-, 10-, 5- and 2-year coupon-bearing bonds, 10-year inflation-indexed bonds, 15-year Floating-rate bonds, Treasury Discount bills are issued through the public offering auction system.

Concerning JGBs for retail investors, the government determines the amount to issue on basis of application from retail investors through financial institutions. In addition, the issuance value is on nominal basis.

In addition to JGBs for retail investors, for the purpose of providing greater opportunities for retail investors to purchase JGBs, a new over-the-counter (OTC) sales system of the marketable JGBs was introduced in October 2007. Types of JGBs to be sold under the new OTC sales system are 10-, 5- and 2-year coupon-bearing bonds.

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).

### 2.1.3. Autres

Inclut 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, ainsi que des emprunts.

*Note :* Les non-résidents en tant qu'investisseurs particuliers peuvent détenir des JGBs. Mais les données étant non disponibles, ces détentions ne sont pas comprises sous la rubrique 4.3 «Dette non négociable détenue par les non-résidents» des tableaux 1 et 2 de la présente publication.

## 3. Techniques de vente

Les obligations à 40, 30, 20, 10, 5 et 2 ans assorties d'un coupon, les obligations à taux variables assorties d'une échéance de 15 ans, les obligations indexées sur l'inflation assorties d'une échéance de 10 ans et les obligations à taux précompté, 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. La valeur de l'émission est en valeur nominale.

De plus, un nouveau système de ventes de gré à gré de JGBs a vu le jour en octobre 2007 afin de procurer aux investisseurs particuliers davantage d'opportunités en matière d'achat de JGBs. Les JGBs vendu à travers ce nouveau système sont des obligations à 10, 5 et 2 ans, assorties de coupon.

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. *Estimates*

None.

### 4.4. *Maturity structure*

Tables 1, 3: Residual maturity

Table 2: Initial maturity

To calculate the average term to maturity, we use weighted average of term to maturity of each issue number.

### 4.5. *Duration*

None.

## 5. Source

"Kokusaitokeinempo" (Annual Japanese government bonds Statistics, in Japanese only).

### 4.3. *Estimations*

Néant.

### 4.4. *Type d'échéance*

Tableaux 1 et 3 : échéance résiduelle

Tableau 2 : échéance initiale.

Pour calculer la moyenne des échéances, nous utilisons une moyenne pondérée de l'échéance de chaque émission.

### 4.5. *Duration*

Néant.

## 5. Source

«Kokusaitokeinempo» (Statistiques annuelles sur les obligations du gouvernement japonais, disponibles en japonais uniquement).

© OECD/OCDE 2010

# Korea / Corée

**1. Central government debt by instrument** ..... 208

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Amounts outstanding at end of period

Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 210

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Gross and net issues

Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 210

**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologique** ..... 212

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Billion KRW** | **76 314** | **87 746** | **103 120** | **140 622** | **182 921** |
| 1.1 | Money market instruments | | - | - | - | - | - |
| 1.1.1 | Treasury billls | | - | - | - | - | - |
| 1.1.2 | Commercial papers | | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | | 76 314 | 87 746 | 103 120 | 140 622 | 182 921 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 76 314 | 87 746 | 103 120 | 140 622 | 182 921 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | 4 584 | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 58 587 | 69 853 | 79 997 | 109 025 | 134 670 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 13 143 | 17 893 | 23 123 | 31 597 | 48 251 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | - | - | - | - | - |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | - | - | - | - | - |
| 1.2.4 | Other | | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | 4 222 | 3 575 | 3 098 | 3 358 | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | 5 088 | 5 356 | 4 848 | 4 838 | 5 270 |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | .. | .. | .. | .. | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Billion KRW** | **24 628** | **25 370** | **23 510** | **18 203** | **13 166** |
| 2.1 | Savings bonds | | - | - | - | - | - |
| 2.2 | Other | | 24 628 | 25 370 | 23 510 | 18 203 | 13 166 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | 20 017 | 20 443 | 18 451 | 12 591 | 8 626 |
| **3** | **Total central government debt** | **Billion KRW** | **100 942** | **113 116** | **126 630** | **158 825** | **196 087** |

*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

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **228 991** | **264 306** | **280 454** | **289 425** | **337 496** | **Milliards KRW** | **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 |
| 228 991 | 264 306 | 280 454 | 289 425 | 337 496 | | Obligations | 1.2 |
| 228 991 | 264 306 | 280 454 | 289 425 | 337 496 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | - | - | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 161 738 | 175 893 | 174 560 | 168 136 | 193 781 | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 67 253 | 88 413 | 105 894 | 121 289 | 143 715 | | 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:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 6 129 | 6 554 | 6 743 | 5 201 | 8 354 | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **9 775** | **8 908** | **8 647** | **8 519** | **8 613** | **Milliards KRW** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| - | - | - | - | - | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 9 775 | 8 908 | 8 647 | 8 519 | 8 613 | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| 5 582 | 4 290 | 3 557 | 3 829 | 2 658 | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **238 766** | **273 214** | **289 101** | **297 944** | **346 109** | **Milliards KRW** | **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.

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Billion KRW*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **24 700** | **10 519** | **30 870** | **11 433** | **34 468** | **15 374** | **50 620** | **37 502** | **62 990** | **42 299** |
| 1.1 | Money market instruments | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.1.1 | Treasury billls | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.1.2 | Commercial papers | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | 24 700 | 10 519 | 30 870 | 11 433 | 34 468 | 15 374 | 50 620 | 37 502 | 62 990 | 42 299 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | 24 700 | 10 519 | 30 870 | 11 433 | 34 468 | 15 374 | 50 620 | 37 502 | 62 990 | 42 299 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | 4 650 | -4 041 | - | -4 584 | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | 19 250 | 13 415 | 26 320 | 11 266 | 28 318 | 10 144 | 41 310 | 29 028 | 44 976 | 25 645 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | 800 | 1 145 | 4 550 | 4 751 | 6 150 | 5 230 | 9 310 | 8 474 | 18 014 | 16 654 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.4 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | - | -192 | - | -647 | - | -477 | - | 260 | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | - | 462 | - | 268 | - | -508 | - | -10 | 1 054 | 432 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **3 393** | **709** | **3 436** | **741** | **3 435** | **-1 860** | **8 077** | **-5 307** | **13 458** | **-5 037** |
| 2.1 | Savings bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 2.2 | Other | 3 393 | 709 | 3 436 | 741 | 3 435 | -1 860 | 8 077 | -5 307 | 13 458 | -5 037 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | 353 | 1 063 | 328 | 426 | 235 | -1 992 | 102 | -5 860 | - | -3 965 |

*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*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | 2.3 | 2.9 | 3.3 |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | 2.2 | 2.8 | 3.2 |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | .. | 2.4 | 3.4 | 3.8 |
| **Foreign debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | 4.7 | 4.1 | 3.4 |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | 4.6 | 4.0 | 3.3 |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | .. | 6.1 | 5.0 | 4.0 |
| **Total debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | 2.5 | 2.9 | 3.3 |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | 2.4 | 2.8 | 3.2 |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | .. | 2.7 | 3.5 | 3.8 |

## Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Emissions brutes et nettes

*Milliards KRW*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **72 038** | **46 070** | **72 211** | **35 315** | **56 809** | **16 148** | **60 528** | **8 971** | **98 555** | **48 071** | **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 |
| 72 038 | 46 070 | 72 211 | 35 315 | 56 809 | 16 148 | 60 528 | 8 971 | 98 555 | 48 071 | Obligations | 1.2 |
| 72 038 | 46 070 | 72 211 | 35 315 | 56 809 | 16 148 | 60 528 | 8 971 | 98 555 | 48 071 | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 51 849 | 27 068 | 49 387 | 14 155 | 38 200 | -1 333 | 36 317 | -6 424 | 72 000 | 25 645 | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 20 189 | 19 002 | 22 824 | 21 160 | 18 609 | 17 481 | 24 211 | 15 395 | 26 555 | 22 426 | 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:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 1 015 | 859 | 923 | 425 | - | 189 | - | -1 542 | 4 013 | 3 153 | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| **15 076** | **-3 391** | **9 407** | **-867** | **3 809** | **-261** | **6 503** | **-128** | **26 820** | **94** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Bons d'épargne | 2.1 |
| 15 076 | -3 391 | 9 407 | -867 | 3 809 | -261 | 6 503 | -128 | 26 820 | 94 | Autres | 2.2 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| - | -3 044 | - | -1 292 | 128 | -733 | 2 782 | 272 | - | -1 171 | *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. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| 3.2 | 3.3 | 3.4 | 3.6 | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| 3.1 | 3.3 | 3.3 | 3.5 | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| 3.6 | 3.8 | 3.9 | 4.2 | 4.3 | 4.6 | 4.7 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| 4.7 | 3.0 | 3.6 | 3.7 | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| 4.6 | 3.0 | 3.5 | 3.6 | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| 5.6 | 4.2 | 5.0 | 5.0 | 3.5 | 8.0 | 6.8 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| 3.2 | 3.3 | 3.4 | 3.6 | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| 3.2 | 3.3 | 3.3 | 3.5 | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| 3.7 | 3.8 | 3.9 | 4.3 | 4.2 | 4.8 | 4.8 | Échéance moyenne |

# Methodological Notes

## 1. Introduction

The Ministry of Strategy and Finance (MOSF) issues government bonds and most of the procedures related to the issuance are delegated to the Bank of Korea (BOK).

**Ministry of Strategy and Finance:** The *Government Bond Act* authorises the MOSF 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 MOSF also carries out all the basic policies governing the financial sector, including the securities market.

**Financial Service Commission:** The Financial Service 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.

#### *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 Stabilisation Fund Bonds, National Housing Bonds

# 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 d'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. 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

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, and local currency denominated Foreign Exchange Stabilisation Fund Bonds have been completely absorbed (converted) into Treasury Bonds. Currently, Treasury Bonds are simplified to four types with 3-year, 5-year, 10-year, 20-year maturities and 10 years inflation linked bonds. 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 MOSF to finance the Fund to stabilise the foreign currency market. The FESFBs are issued with less than 20-year maturity. However, MOSF has been transferring these into Treasury Bonds since November 2003 to increase the liquidity of Treasury Bonds market.

The MOSF 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 Land, Transport and Maritime Affairs 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 5, 10 and 20 years.

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.

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 assimilées (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 et des obligations à 10 ans indexées sur l'inflation. 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 converties 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. 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.

- 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 20 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 estate's to registry office.

## 4. Other information

### 4.1. *Valuation of debt instruments*

Face value.

### 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.

- 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 20 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. *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.

© OECD/OCDE 2010

# Luxembourg

**1. Central government debt by instrument** ..... 216

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Amounts outstanding at end of period

Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 218

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Gross and net issues

Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 218

**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 220

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million EUR** | **655** | **655** | **598** | **392** | **392** |
| 1.1 | Money market instruments | | - | - | - | - | - |
| 1.1.1 | Treasury billls | | - | - | - | - | - |
| 1.1.2 | Commercial papers | | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | | 655 | 655 | 598 | 392 | 392 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 655 | 655 | 598 | 392 | 392 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | - | 57 | 206 | - | 144 |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 406 | 504 | 392 | 392 | 249 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 249 | 94 | - | - | - |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | - | - | - | - | - |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | - | - | - | - | - |
| 1.2.4 | Other | | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | - | - | - | - | - |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | 4.0 | 3.0 | 2.3 | 2.0 | 1.1 |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | 7.0 | 6.0 | 6.4 | 6.3 | 5.9 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million EUR** | **43** | **43** | **45** | **43** | **-** |
| 2.1 | Savings bonds | | - | - | - | - | - |
| 2.2 | Other | | 43 | 43 | 45 | 43 | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | 43 | 43 | 45 | 43 | - |
| **3** | **Total central government debt** | **Million EUR** | **697** | **698** | **642** | **436** | **392** |

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **249** | **95** | **-** | **2 000** | **2 000** | **Millions EUR** | **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 |
| 249 | 95 | - | 2 000 | 2 000 | | Obligations | 1.2 |
| 249 | 95 | - | 2 000 | 2 000 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| 154 | 95 | - | - | - | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 95 | - | - | 2 000 | 2 000 | | 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:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| - | - | - | - | - | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| 0.6 | 0.4 | - | .. | .. | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| 5.6 | 5.5 | - | .. | .. | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **-** | **400** | **532** | **1 232** | **1 232** | **Millions EUR** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| - | - | - | - | - | | Bons d'épargne | 2.1 |
| - | 400 | 532 | 1 232 | 1 232 | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| - | - | - | - | - | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **249** | **495** | **532** | **3 232** | **3 232** | **Millions EUR** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million EUR*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-57** | **-** | **-206** | **-** | **-** |
| 1.1 | Money market instruments | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.1.1 | Treasury billls | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.1.2 | Commercial papers | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | - | - | - | - | - | -57 | - | -206 | - | - |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | - | - | - | - | - | -57 | - | -206 | - | - |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | - | - | - | - | - | -57 | - | -206 | - | - |
| 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 item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-** | **-1** | **-** | **-43** |
| 2.1 | Savings bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 2.2 | Other | - | - | - | - | - | - | - | -1 | - | -43 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | .. | 8.0 | 7.0 | 6.0 | 4.0 | 3.0 | 2.3 |
| **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 | 4.0 | 3.0 | 2.3 |

## Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Emissions brutes et nettes

*Millions EUR*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **-** | **-144** | **-** | **-154** | **-** | **-95** | **2 000** | **2 000** | **-** | **-** | **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 |
| - | -144 | - | -154 | - | -95 | 2 000 | 2 000 | - | - | Obligations | 1.2 |
| - | -144 | - | -154 | - | -95 | 2 000 | 2 000 | - | - | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | -144 | - | -154 | - | -95 | - | - | - | - | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| - | - | - | - | - | - | 2 000 | 2 000 | - | - | 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:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| **-** | **-** | **400** | **400** | **132** | **132** | **700** | **700** | **-** | **-** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Bons d'épargne | 2.1 |
| - | - | 400 | 400 | 132 | 132 | 700 | 700 | - | - | Autres | 2.2 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |

## Tableau 3. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| 2.0 | 1.1 | 0.6 | 7.5 | 8.6 | 6.4 | 5.4 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| 2.0 | 1.1 | 0.6 | 7.5 | 8.6 | 6.4 | 5.4 | 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

In December 2008, the Luxembourg government launched a public retail bond for EUR 2 billion. The nominal interest rate is 3.75% and the final maturity is set at 4 December 2013, coupons are paid annually.

There has been no issuing activity in 2009.

2.1.2.1.3. Long-term bonds

There has been no issuing activity in 2009.

*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.

# 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

En décembre 2008, le gouvernement luxembourgeois a lancé une obligation destinée aux particuliers de 2 milliards d'euros. L'intérêt nominal est de 3.75 % et l'échéance de cet emprunt est prévue le 4 décembre 2013. Les coupons sont payés annuellement.

Il n'y a eu aucune émission en 2009.

2.1.2.1.3. Obligations à long terme

Il n'y a eu aucune émission en 2009.

*2.1.2.2. Obligations indexées*

Néant.

*2.1.2.3. Obligations à taux variables*

Néant.

*2.1.2.4. Autres*

**Néant.**

### *2.2. Dette non négociable*

#### *2.2.1. Bons d'épargne*

Néant.

#### 2.2.2. Other

In 2008, the Luxembourg government contracted 2 new loans for EUR 200 million and 1 new loan for EUR 300 millions with the Bank and the Caisse d'Épargne de l'État. These 3 loans have terms of 10 years and will be redeemed completely at their final maturity, anticipated redemption being possible. The interest rates for these loans are respectively 4.318% and 4.935%.

No issuing activity in 2009.

## 3. Selling techniques

### 3.1. Conventional bonds

Conventional bonds intended for the public retail are issued by a consortium to which various Luxembourg banks may belong.

## 4. Other information

### 4.1. Valuation of debt instruments

All published official statistics on government debt reflect the nominal value of each issue.

### 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.

#### 2.2.2. Autres

En 2008, le gouvernement luxembourgeois a contracté 2 nouveaux emprunts d'un montant total de 200 millions d'euros et un nouvel emprunt d'un montant de 300 millions d'euros auprès de la Banque et de la Caisse d'Épargne. Ces 3 emprunts s'achèvent au bout de 10 ans et seront entièrement remboursés au terme de ces 10 ans. Cependant, un remboursement anticipé est possible. Les taux d'intérêt de ces emprunts sont respectivement de 4.318 et de 4.935 %.

Il n'y a eu aucune émission en 2009.

## 3. Techniques de vente

### 3.1. Obligations classiques

L'emprunt classique destiné au «grand public» est émis par consortium dont diverses banques de la place financière peuvent faire partie.

## 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.

### 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.

© OECD/OCDE 2010

# Mexico / Mexique

**1. Central government debt by instrument** ..... 224

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Amounts outstanding at end of period

Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 226

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Gross and net issues

Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 226

**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 228

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million MXN** | **987 759** | **1 074 164** | **1 225 805** | **1 435 358** | **1 551 982** |
| 1.1 | Money market instruments | | 168 311 | 187 270 | 192 145 | 206 416 | 241 534 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 168 311 | 187 270 | 192 145 | 206 416 | 241 534 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | | 819 448 | 886 894 | 1 033 660 | 1 228 942 | 1 310 448 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 413 215 | 479 085 | 631 443 | 787 250 | 895 953 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 119 425 | 236 261 | 358 290 | 512 675 | 276 142 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 293 790 | 242 824 | 273 153 | 274 575 | 619 811 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | 85 569 | 91 127 | 92 652 | 83 856 | 84 559 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | 44 452 | 16 609 | 4 269 | 3 116 | 19 417 |
| 1.2.4 | Other | | 276 212 | 300 073 | 305 296 | 354 720 | 310 519 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | 433 658 | 403 267 | 444 253 | 498 701 | 586 613 |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | 424 834 | 390 752 | 432 043 | 478 701 | 512 668 |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | .. | .. | .. | .. | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million MXN** | **288 695** | **232 252** | **278 482** | **232 245** | **224 060** |
| 2.1 | Savings bonds | | 55 415 | 50 833 | 35 496 | 40 655 | 46 607 |
| 2.2 | Other | | 233 280 | 181 419 | 242 986 | 191 590 | 177 453 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | 170 637 | 147 038 | 160 678 | 173 338 | 162 174 |
| **3** | **Total central government debt** | **Million MXN** | **1 276 454** | **1 306 416** | **1 504 287** | **1 667 603** | **1 776 042** |

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1 649 160** | **1 964 787** | **2 180 809** | **2 472 380** | **2 836 902** | **Millions MXN** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 288 230 | 346 005 | 340 454 | 357 065 | 498 760 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 288 230 | 346 005 | 340 454 | 357 065 | 498 760 | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.1.3 |
| 1 360 930 | 1 618 782 | 1 840 355 | 2 115 315 | 2 338 142 | | Obligations | 1.2 |
| 959 965 | 1 086 021 | 1 262 682 | 1 515 467 | 1 663 070 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | - | - | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 273 223 | 263 902 | 278 198 | 319 266 | 414 138 | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 686 742 | 822 119 | 984 484 | 1 196 201 | 1 248 932 | | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| 95 331 | 155 327 | 235 327 | 334 929 | 430 584 | | Obligations indexées | 1.2.2 |
| 18 074 | 17 811 | 17 347 | 21 343 | 999 | | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| 287 560 | 359 623 | 324 999 | 243 576 | 243 489 | | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | 300 970 | 384 618 | 381 869 | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | 20 307 | 29 382 | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | 67 848 | 102 646 | 144 725 | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| 579 676 | 523 573 | 603 688 | 710 243 | 770 734 | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 475 852 | 394 861 | 384 976 | 451 164 | 457 553 | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **222 128** | **164 304** | **174 564** | **493 950** | **501 938** | **Millions MXN** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| 52 144 | 59 499 | 62 938 | 79 050 | 92 222 | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 169 984 | 104 805 | 111 626 | 414 900 | 409 716 | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| 152 312 | 61 386 | 74 075 | 113 761 | 178 433 | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **1 871 288** | **2 129 091** | **2 355 373** | **2 966 330** | **3 338 840** | **Millions MXN** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million MXN*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **748 737** | **90 763** | **986 375** | **107 048** | **934 143** | **90 835** | **980 340** | **152 955** | **1 049 040** | **100 838** |
| 1.1 | Money market instruments | 559 600 | 40 995 | 662 844 | 18 959 | 682 840 | 4 874 | 686 915 | 14 272 | 754 342 | 35 117 |
| 1.1.1 | Treasury billls | 550 208 | 45 648 | 662 844 | 18 959 | 682 840 | 4 874 | 686 915 | 14 272 | 754 342 | 35 117 |
| 1.1.2 | Commercial papers | 9 392 | -4 653 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | 189 137 | 49 768 | 323 531 | 88 089 | 251 303 | 85 961 | 293 425 | 138 683 | 294 698 | 65 721 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | 98 706 | 54 259 | 154 385 | 87 849 | 139 978 | 102 151 | 205 851 | 101 770 | 239 015 | 113 906 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | 74 522 | 70 274 | 120 724 | 120 724 | 112 962 | 108 424 | 152 461 | 127 915 | 86 367 | 20 861 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | 24 184 | -16 015 | 33 661 | -32 875 | 27 016 | -6 273 | 53 390 | -26 145 | 152 648 | 93 045 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | 43 653 | 315 | 8 707 | 1 226 | 7 744 | -3 486 | 10 165 | -11 910 | 17 183 | -3 381 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | - | -39 284 | - | -24 847 | - | -17 927 | - | -602 | - | -604 |
| 1.2.4 | Other | 46 778 | 34 478 | 160 439 | 23 861 | 103 581 | 5 223 | 77 409 | 49 425 | 38 500 | -44 200 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **175 806** | **9 614** | **88 942** | **-50 802** | **142 869** | **21 126** | **102 669** | **-65 915** | **91 933** | **-13 084** |
| 2.1 | Savings bonds | 48 294 | 4 512 | 54 965 | -7 768 | 59 442 | -17 928 | 62 883 | 3 663 | 68 199 | 3 611 |
| 2.2 | Other | 127 512 | 5 102 | 33 977 | -43 034 | 83 427 | 39 054 | 39 786 | -69 578 | 23 734 | -16 695 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **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

Emissions brutes et nettes

*Millions MXN*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **1 062 494** | **114 884** | **1 488 555** | **287 758** | **1 478 703** | **184 963** | **1 517 789** | **176 941** | **1 973 899** | **365 721** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 833 445 | 46 696 | 970 986 | 57 775 | 1 007 246 | -5 551 | 1 037 646 | 16 611 | 1 496 083 | 141 695 | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 833 445 | 46 696 | 970 986 | 57 775 | 1 007 246 | -5 551 | 1 037 646 | 16 611 | 1 496 083 | 141 695 | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.1.3 |
| 229 049 | 68 188 | 517 569 | 229 983 | 471 457 | 190 514 | 480 143 | 160 330 | 477 816 | 224 026 | Obligations | 1.2 |
| 183 317 | 83 293 | 318 012 | 103 598 | 316 293 | 153 097 | 361 456 | 160 768 | 310 508 | 162 339 | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 65 229 | -952 | 89 745 | -9 650 | 109 029 | 14 215 | 135 088 | 52 740 | 169 026 | 94 876 | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 118 088 | 84 245 | 228 267 | 113 248 | 207 264 | 138 882 | 226 368 | 108 028 | 141 482 | 67 463 | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| 24 132 | 8 359 | 54 756 | 54 756 | 72 475 | 72 475 | 86 498 | 81 256 | 106 971 | 81 362 | Obligations indexées | 1.2.2 |
| - | -504 | - | -435 | - | -434 | - | -271 | - | -19 588 | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| 21 600 | -22 960 | 144 801 | 72 064 | 82 689 | -34 624 | 32 189 | -81 423 | 60 337 | -87 | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | 112 954 | 78 109 | 112 345 | 76 891 | 74 565 | 51 308 | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | - | -10 719 | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | 39 434 | 39 434 | 31 302 | 29 073 | 37 507 | 37 507 | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| **104 241** | **5 594** | **159 217** | **-63 449** | **114 760** | **5 898** | **492 774** | **293 863** | **231 710** | **595** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| 74 350 | 4 034 | 81 097 | 4 718 | 89 061 | 798 | 160 176 | 12 007 | 131 664 | 9 068 | Bons d'épargne | 2.1 |
| 29 891 | 1 560 | 78 120 | -68 167 | 25 699 | 5 100 | 332 598 | 281 856 | 100 046 | -8 473 | Autres | 2.2 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |

## Tableau 3. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | 3.4 | 3.9 | 3.9 | Duration modifiée |
| .. | .. | .. | .. | 5.6 | 6.4 | 6.3 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | 6.0 | 5.8 | 6.9 | Duration modifiée |
| .. | .. | .. | .. | 10.1 | 10.8 | 10.2 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | 3.9 | 4.3 | 4.3 | Duration modifiée |
| .. | .. | .. | .. | 6.4 | 7.2 | 7.0 | 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 requirements in capital markets.

The main objectives to observe when issuing debt in capital markets are:

*i)* To reduce the vulnerability of the federal government related to adverse movements in financial markets, by issuing long-term fixed rate bonds.

*ii)* To reduce the financial cost of the public debt, subject to a level of risk compatible with a healthy evolution of public finance and the development of local financial markets.

*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.

# 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, sous réserve d'un niveau de risque compatible avec des finances publiques saines et un développement des marchés financiers locaux.

*iii)* Apporter plus de certitudes aux intervenants sur le marché de la dette nationale, en annonçant chaque tri-mestre 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) Perform and authorise all transactions involving the public credit.

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 1 fixed-rate note that was issued under the MTN program. This security is 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 10, 20 and 30 years. Bonds are auctioned each six weeks and traded based on its yield to maturity. Issuance began in 2001, 2003 and 2006 respectively.

ii) Effectue et autorise toutes transactions engageant le crédit public.

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 Desarollo 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 1 titre à taux fixe émis dans le cadre du programme MTM. Ce titre est libellé en dollars des États-Unis.

2.1.2.1.3 Obligations à long terme

*Émissions intérieures*

Les *Bonos de Desarollo del Gobierno* Federal (BONOS) sont des obligations à taux fixe assorties d'un coupon semestriel libellées en pesos, à échéance de 10, 20 et 30 ans. Les bonos donnent lieu à des adjudications toutes les six semaines et sont négociés sur la base du rendement actuariel. Les émissions ont commencé en 2001, 2003 et 2006, respectivement.

*External Bonds*

The federal government external debt portfolio includes 27 fixed-rate bonds. These securities were issued with initial maturities ranging from 5 to 30 years. These securities are denominated basically in US dollars, but also in euros, Swiss francs and pounds sterling.

*2.1.2.2. Index-linked bonds*

*Domestic Bonds*

*Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal* denominated in UDIS (UDIBONOS): Fixed-rate securities denominated in UDIS* from 3-, 10- and 30-year maturity. UDIBONOS are auctioned each month and were designed to be effectively a "real rate of return" security.

*2.1.2.3. Variable rate notes*

*External Bonds*

This category includes one floating-rate bond denominated in US dollars.

*2.1.2.4. Other*

*Domestic Bonds*

*Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal* (BONDES D): Floating rate monthly coupon bonds denominated in pesos, issued with a maturity of 5 years. Bonds are auctioned each 2 weeks 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.

*External*

This category includes loans with the International Financial Organisms, the banking sector, and Bilateral Organisms.

* UDI stands for Unidad de Inversión that is a unit of account indexed to daily inflation. The value of the UDIs 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 UDIs are non-traded monetary units used to translate the price, interest payment and principal of UDI-denominated securities into pesos.

*Émissions extérieures*

Le portefeuille de la dette extérieure de l'État fédéral comprend 27 obligations à taux fixe assorties d'échéances initiales allant de 5 à 30 ans. Ces titres sont libellés en dollars des États-Unis, mais aussi 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 UDI* avec des échéances de 3, 10 et 30 ans. Les UDIBONOS sont mis aux enchères chaque mois et 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 une obligation à taux révisable libellée en dollars des États-Unis.

*2.1.2.4. Autres*

*Émissions intérieures*

Les *Bonos de Desarollo del Gobierno Federal* (BONDES D) sont des obligations à taux variable assorties d'un coupon mensuel, libellées en pesos, à échéance 5 ans. Ces obligations donnent lieu à des adjudications toutes les deux semaines 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.

*Dette extérieure*

Cette catégorie comprend les emprunts contractés auprès d'organismes financiers internationaux, du secteur bancaire et des organismes bilatéraux.

* 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.

## 3. Selling techniques

The Central bank, acting as exclusive 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 11:00 am. The general results are announced at 11:30 am. 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 web site, following the link:

*www.banxico.org.mx/eInfoFinanciera/InfOportunaMercadosFin/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.

### 4.5. *Duration*

Modified duration.

## 5. Source

Unidad de Crédito Público; Secretaría de Hacienda.

## 3. Techniques de vente

La Banque centrale, agissant en qualité d'agent financier exclusif 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 11 heures. Les résultats généraux sont annoncés à 11 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/InfOportunaMercadosFin/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*

Duration modifiée.

## 5. Source

Unidad de Crédito Público; Secretaría de Hacienda.

© OECD/OCDE 2010

# Netherlands / Pays-Bas

**1. Central government debt by instrument** ..... 234

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Amounts outstanding at end of period

Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 236

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Gross and net issues

Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 236

**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 238

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million EUR** | **176 559** | **182 284** | **190 679** | **202 894** | **213 033** |
| 1.1 | Money market instruments | | 7 815 | 10 601 | 20 855 | 22 443 | 17 790 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 5 540 | 5 802 | 16 130 | 20 360 | 17 790 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other[1] | | 2 275 | 4 799 | 4 725 | 2 083 | - |
| 1.2 | Bonds | | 168 744 | 171 683 | 169 824 | 180 451 | 195 243 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 168 744 | 171 683 | 169 824 | 180 451 | 195 243 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | 16 656 | 24 117 | 24 849 | 18 618 | 24 763 |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 72 248 | 82 829 | 89 653 | 76 392 | 86 177 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 79 839 | 64 737 | 55 322 | 85 441 | 84 302 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | - | - | - | - | - |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | - | - | - | - | - |
| 1.2.4 | Other | | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | 71 000 | 86 623 | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | - | - | - | - | - |
| | *Weighted average maturity of marketable debt*[2] | Years | 6.0 | 6.0 | 6.0 | 6.0 | 5.6 |
| | *Weighted average yield of marketable debt*[2] | Per cent | 6.0 | 6.0 | 6.0 | 5.2 | 4.8 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million EUR** | **7 735** | **2 707** | **2 177** | **1 989** | **1 870** |
| 2.1 | Savings bonds | | - | - | - | - | - |
| 2.2 | Other | | 7 735 | 2 707 | 2 177 | 1 989 | 1 870 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | - | - | - | - | - |
| **3** | **Total central government debt** | **Million EUR** | **184 294** | **184 991** | **192 856** | **204 882** | **214 902** |

1. Concerns money market borrowing.
2. Refers to bonds only.

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **218 722** | **210 053** | **213 244** | **287 084** | **272 990** | **Millions EUR** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 18 176 | 13 960 | 22 471 | 88 564 | 61 180 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 18 050 | 13 950 | 16 810 | 69 890 | 52 190 | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | 14 274 | 5 463 | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| 126 | 10 | 5 661 | 4 400 | 3 527 | | Autres[1] | 1.1.3 |
| 200 546 | 196 093 | 190 773 | 198 520 | 211 809 | | Obligations | 1.2 |
| 200 546 | 196 093 | 190 773 | 198 520 | 211 809 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| 25 831 | 26 886 | 21 340 | 34 795 | 23 314 | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 92 899 | 85 614 | 79 966 | 74 679 | 83 998 | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 81 816 | 83 593 | 89 467 | 89 046 | 104 497 | | 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:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| - | - | - | 9 472 | 5 227 | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| 6.1 | 6.4 | 7.0 | 6.6 | 6.6 | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable*[2] | |
| 4.4 | 4.1 | 4.1 | 4.1 | 4.1 | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable*[2] | |
| **1 796** | **1 545** | **1 466** | **11 432** | **11 395** | **Millions EUR** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| - | - | - | - | - | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 1 796 | 1 545 | 1 466 | 11 432 | 11 395 | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| - | - | - | - | - | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **220 518** | **211 598** | **214 710** | **298 516** | **284 385** | **Millions EUR** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

1. Il s'agit d'emprunts sur le marché monétaire.
2. Cette moyenne concerne seulement les obligations.

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million EUR*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **224 809** | **-2 844** | **54 327** | **5 725** | **74 131** | **8 395** | **110 343** | **12 097** | **104 548** | **12 104** |
| 1.1 | Money market instruments | 206 552 | 2 342 | 34 767 | 2 786 | 51 140 | 10 254 | 76 140 | 1 471 | 71 010 | -2 688 |
| 1.1.1 | Treasury billls | 33 865 | 562 | 34 767 | 262 | 51 140 | 10 328 | 76 140 | 4 230 | 71 010 | -2 570 |
| 1.1.2 | Commercial papers | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | 172 687 | 1 780 | - | 2 524 | - | -74 | - | -2 759 | - | -118 |
| 1.2 | Bonds | 18 257 | -5 186 | 19 560 | 2 939 | 22 991 | -1 859 | 34 203 | 10 626 | 33 538 | 14 792 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | 18 257 | -5 186 | 19 560 | 2 939 | 22 991 | -1 859 | 34 203 | 10 626 | 33 538 | 14 792 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | 18 257 | -5 186 | 19 560 | 2 939 | 22 991 | -1 859 | 34 203 | 10 626 | 33 538 | 14 792 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.4 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | 9 500 | .. | 10 500 | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **-** | **-3 019** | **-** | **-5 028** | **-** | **-530** | **-** | **-188** | **-** | **-119** |
| 2.1 | Savings bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 2.2 | Other | - | -3 019 | - | -5 028 | - | -530 | - | -188 | - | -119 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | 4.3 | 4.4 | 4.2 | 4.0 | 3.8 |
| Average term to maturity[1] | 6.4 | 5.9 | 6.5 | 6.6 | 6.3 | 6.2 | 6.1 |
| **Foreign debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| **Total debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | 4.3 | 4.4 | 4.2 | 4.0 | 3.8 |
| Average term to maturity[1] | 6.4 | 5.9 | 6.5 | 6.6 | 6.3 | 6.2 | 6.1 |

1. Refers to bonds only.

## Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Emissions brutes et nettes

*Millions EUR*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **90 200** | **5 689** | **81 139** | **-8 669** | **97 432** | **3 200** | **242 120** | **73 844** | **317 362** | **-14 095** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 58 090 | 386 | 57 920 | -4 216 | 75 865 | 8 521 | 213 029 | 66 093 | 269 266 | -27 384 | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 58 090 | 260 | 57 920 | -4 100 | 69 450 | 2 860 | 131 685 | 53 080 | 189 980 | -17 700 | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | 6 415 | - | 81 344 | 14 274 | 79 286 | -8 811 | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | 126 | - | -116 | - | 5 661 | - | -1 261 | - | -873 | Autres | 1.1.3 |
| 32 110 | 5 303 | 23 219 | -4 453 | 21 567 | -5 321 | 29 091 | 7 751 | 48 096 | 13 289 | Obligations | 1.2 |
| 32 110 | 5 303 | 23 219 | -4 453 | 21 567 | -5 321 | 29 091 | 7 751 | 48 096 | 13 289 | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | 1 055 | 3 265 | -5 546 | 2 590 | -18 750 | 450 | -11 481 | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| - | - | - | -7 285 | 1 940 | -5 648 | 14 488 | 14 488 | 19 841 | 9 319 | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 32 110 | 5 303 | 23 219 | 1 777 | 16 362 | 5 874 | 12 013 | 12 013 | 27 805 | 15 451 | 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:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| - | - | - | - | - | - | 53 059 | 9 472 | 65 702 | -4 245 | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| **-** | **-74** | **-** | **-251** | **-** | **-75** | **10 000** | **9 966** | **-** | **-** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Bons d'épargne | 2.1 |
| - | -74 | - | -251 | - | -75 | 10 000 | 9 966 | - | - | Autres | 2.2 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |

## Tableau 3. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| 3.8 | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| 6.0 | 5.6 | 6.1 | 6.4 | 7.0 | 6.6 | 6.6 | Échéance moyenne[1] |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| 3.8 | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| 6.0 | 5.6 | 6.1 | 6.4 | 7.0 | 6.6 | 6.6 | Échéance moyenne[1] |

1. Cette moyenne concerne seulement les obligations.

# *Methodological Notes*

## 1. Introduction

The Dutch State Treasury Agency[1] (DSTA) is a division of the Ministry of Finance. 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. The borrowing requirement and accompanying funding plan are published in December prior to the year concerned. If necessary, the funding plan is updated regularly.

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. 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. Starting in 2008, a new risk framework was put in place. The framework for the period 2008-11 introduced a benchmark for the national debt. A 7-year benchmark with a steady redemption profile will be replicated. In principle, the issuance policy remains unchanged. Interest rate swaps will be used to convert the issuance to the benchmark. In choosing a 7-year benchmark, the previous policy is continued, albeit at lower average expected costs and risk.

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 acts as a buffer.[2] The remainder of the funding need is financed in the capital market through the issuance of Dutch State Loans (DSL's) spread throughout the year.

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) and Commercial Papers, 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.

# *Notes méthodologiques*

## 1. Introduction

L'agence du Trésor du ministère des Finances[1] (Agentschap van het Ministerie van Financiën – DSTA) est une direction du ministère des Finances. 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. Le besoin d'emprunt et le plan de financement associé sont publiés en décembre pour l'année suivante. Si nécessaire, le plan de financement est révisé.

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. En accord avec les directives internationales et les standards internationaux, la politique de financement de l'État hollandais consiste à financer la dette nationale dans les meilleures conditions possibles de coût avec un risque acceptable pour le budget. En 2008, un nouveau cadre de maîtrise du risque a été mis en place pour la période 2008-11. Il a introduit un repère pour la dette nationale. En effet, une référence à 7 ans avec un profile de remboursement constant sera répliqué. En principe, la politique d'émission reste la même. Les swaps de taux d'intérêt seront utilisés pour convertir l'émission à la référence. En choisissant une référence à 7 ans, la politique précédente continue, à ceci près qu'une moyenne plus faible en matière de coûts et de risque est attendue.

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[2]. 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.

1. Depuis le 1er 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 et de billets de trésorerie 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.

## 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 EUR 50 million).

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 EUR 15-20 billion, to serve as a base stock and to cover unexpected fluctuations in the funding requirement. The increased funding need from 2008 onwards has increased the outstanding amount of DTC's to higher levels.[3]

##### 2.1.1.2. Commercial papers

In July 2007, the DSTA started with the issuance of commercial paper, first for maturities up to 3 months, later also for maturities up to 1 year. Commercial papers can be issued in Euros, US dollars, British pounds and Swiss francs. In essence, commercial papers fit the aim to improve the regulation of the daily cash balance and to mitigate credit risk and can also contribute to lower funding costs.[4] Commercial Papers in foreign currencies are fully hedged against exchange rate risk by concluding FX swaps.

##### 2.1.1.3. Other

Short-term deposits and call money.

Sell-Buy-Backs and Buy-Sell-Backs

#### 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

3. For a current estimate of the outstanding amount of DTC's, see the issues of the *Quarterly Outlook*, available at *www.dsta.nl*.
4. For more detailed information on the issuance of Commercial papers see "Outlook 2008" (December 2008) and "Quarterly Outlook 2" (April 2007), both available through *www.dsta.nl*.

## 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. Le besoin croissant de financement depuis 2008 a pour conséquence l'augmentation importante de l'encours des certificats du Trésor (DTC's)[3].

##### 2.1.1.2. Billets de trésorerie

En juillet 2007, l'agence a lancé l'émission de billets de trésorerie à échéances allant jusqu'à 3 mois dans un premier temps puis jusqu'à 1 an. Ils peuvent être émis en euros, en dollars des États-Unis, en livres sterling et en francs suisse. Ces billets de trésorerie ont pour but essentiel d'améliorer le contrôle quotidien du solde de trésorerie, d'atténuer le risque de crédit et de réduire les coûts de financement[4]. Les billets de trésorerie en devises sont couverts contre les risques de taux de change grâce à des swaps en devises.

##### 2.1.1.3. Autres

Dépôts à court terme et argent au jour le jour.

Sell-Buy-Backs and Buy-Sell-Backs

#### 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 florins. Au cours

3. Afin de connaître une estimation du montant de l'encours de certificats du Trésor (DTC's), voir les «Perspectives trimestrielles» disponibles sur le site Internet *www.dsta.nl*.
4. Pour de plus amples informations sur l'émission de billets de trésorerie, veuillez consulter les «Perspectives 2008» (décembre 2007), et les «Perspectives trimestrielles 2» (avril 2007) ; toutes deux sont disponibles sur le site Internet *www.dsta.nl*.

period the Dutch state issued plain sinking funds, extendable sinking funds, callable sinking funds and bullets. As of March 1988, only non-callable bullets are issued and since 1 January 1999, only DSLs denominated in euros are issued. The DSTA announced in its Outlook 2010 that is considers issuing a USD denominated bond in 2010, provided that such an issuance would result in lower funding costs *vis-à-vis* a comparable issuance in euros.

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.

2.1.2.1.3. Long-term bonds

Instruments with a maturity of more than 5 years.

*2.1.2.2. Index-linked bonds*

None.

*2.1.2.3. Variable-rate notes*

None.

*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).[5]

### *2.2. Non-marketable debt*

#### *2.2.1. Savings bonds*

None.

#### *2.2.2. Other*

Until 1994, besides the bond issues, private placements were also used to fund the yearly central government borrowing requirement. Thereafter, only bonds (Dutch State Loans, DSLs) have been issued. An exception is the EUR 10 billion placed privately to Fortis Bank NV/SA in 2008. This private placement took place in the context of the take-over of long-term debts owed by Fortis Bank Netherlands to Fortis Bank NV/SA.

5. 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*.

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, l'État n'émettait plus que des obligations à remboursement *in fine* non remboursables par anticipation. Depuis le 1er janvier 1999, seuls les DSLs libellés en euros sont émis. La DSTA a annoncé dans son Outlook 2010 qu'une obligation libellée en US dollars pourrait être émise en 2010 et permettrait ainsi une meilleure réduction des coûts de financement par rapport à l'émission d'une obligation libellée en euros.

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. 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*

Néant.

*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)[5].

### *2.2. Dette non négociable*

#### *2.2.1. Bons d'épargne*

Néant.

#### *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) ont été émises. Cependant, il y a une exception à la règle ; il s'agit du placement privé de 10 milliards d'euros auprès de la banque Fortis NV/SA en 2008. Ce placement a eu lieu lors de la reprise des dettes à long terme dues par la banque Fortis aux Pays-Bas par la banque Fortis NV/SA.

5. 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*.

## 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 (no auction) and December (reserve date). In the light of the increased funding need from 2008 onwards, the DSTA has started an off-the-run facility which is employed every 4th Tuesday of the month. One or more off-the-run bonds are tapped by the DSTA on these dates. The selection of bonds to be tapped is done on a case-by-case basis, for instance depending on market demand.

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 MTS Netherlands. In 2003, a new selling technique called the Dutch Direct Auction was introduced for the initial issues of to longer-dated DSL's. The technique was designed in order to engage end investors directly in the primary issuance. 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. 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 up to 35% of the amount to be allotted to trading accounts. This rule was put in place to help guarantee liquidity of the bond. The DDA was used successfully a number of times (10 in total, including the 2 DDA's in 2009) and will be applied again in the future.

In principle, DTC's are auctioned twice a month, on the first and third Monday of the month through a uniform price auction (in yield). The DSTA retains the right to add action dates if the funding need necessitates doing so. 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

## 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 février 1990. En principe, les DSL's sont à présent mis en vente par adjudication à guichet ouvert chaque second mardi du mois, sauf en août (pas d'adjudications) et en décembre (date réservée). En raison de l'augmentation du besoin de financement depuis 2008, l'agence du Trésor (DSTA) émet en continu à guichet ouvert tous les quatrièmes mardi du mois une ou plusieurs anciennes obligations. La sélection des obligations émises est faite au cas par cas selon la demande sur les marchés par exemple.

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 Netherlands. En 2003, une nouvelle technique de vente appelée «adjudication directe hollandaise (DDA)» est apparue pour les émissions initiales de DSL's à plus long terme. Cette technique a été conçue pour mieux engager l'investisseur final dans la première émission. 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 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 jusqu'à 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 (10 fois en tout, incluant 2 DDAs en 2009) et le sera encore dans le futur.

En principe, 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). La DSTA se réserve le droit d'ajouter de nouvelles dates en fonction du besoin de financement. 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 11h00 à 11h30. 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.

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.

Additional information (including issuance data) on the Dutch State Treasury Agency may be found on the web site: *www.DSTA.nl*.

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.

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*.

© OECD/OCDE 2010

# New Zealand/ Nouvelle-Zélande

**1. Central government debt by instrument** ..... 244

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Amounts outstanding at end of period

Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 246

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Gross and net issues

Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 246

**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 248

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million NZD** | **35 968** | **36 701** | **36 003** | **35 216** | **34 709** |
| 1.1 | Money market instruments | | 6 522 | 5 924 | 5 763 | 6 104 | 6 280 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 5 368 | 5 562 | 5 408 | 5 592 | 5 701 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | 1 154 | 362 | 355 | 512 | 579 |
| 1.1.3 | Other | | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | | 29 446 | 30 777 | 30 240 | 29 112 | 28 429 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 27 427 | 28 878 | 27 677 | 26 132 | 25 841 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | 5 433 | 6 057 | 5 210 | 4 751 | 4 545 |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 11 859 | 10 786 | 12 362 | 10 697 | 8 701 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 10 135 | 12 034 | 10 104 | 10 683 | 12 595 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | 1 532 | 1 637 | 1 685 | 1 985 | 1 898 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | 487 | 262 | 878 | 995 | 690 |
| 1.2.4 | Other[1] | | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | 17 338 | 16 608 | 18 224 | 18 965 | 19 114 |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | 8 114 | 8 051 | 6 657 | 6 697 | 7 526 |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | 4.5 | 4.6 | 4.6 | 4.4 | 4.4 |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | 6.4 | 6.7 | 6.3 | 6.0 | 5.7 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million NZD** | **710** | **718** | **737** | **870** | **818** |
| 2.1 | Savings bonds | | 473 | 497 | 666 | 818 | 654 |
| 2.2 | Other[2] | | 237 | 221 | 71 | 52 | 164 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| **3** | **Total central government debt** | **Million NZD** | **36 678** | **37 419** | **36 740** | **36 086** | **35 527** |

1. Derivative instruments are classified under 1.2.4 "Other" from 2005 onwards. Prior to 2005, derivative instruments are recognised under 1.2.1 "Fixed rate income instruments".
2. "Other Non-Marketable Debt" includes Settlement cash deposits with the Reserve Bank of New Zealand (RBNZ) by banks, as part of the RBNZ Liquidity Management regime. Since early 2006, Settlement cash has increased from 20m NZD to around 8b NZD.

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **34 323** | **32 637** | **27 785** | **29 367** | **42 461** | **Millions NZD** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 5 859 | 4 993 | 2 283 | 1 487 | 9 680 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 5 466 | 4 993 | 2 283 | 1 487 | 7 442 | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| 393 | - | - | - | 153 | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | 2 085 | | Autres | 1.1.3 |
| 28 464 | 27 644 | 25 502 | 27 880 | 32 781 | | Obligations | 1.2 |
| 25 586 | 24 295 | 22 414 | 24 860 | 28 810 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| 4 291 | 4 515 | 970 | 3 555 | 5 618 | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 10 087 | 7 239 | 11 536 | 13 822 | 11 063 | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 11 208 | 12 541 | 9 908 | 7 483 | 12 129 | | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| 2 032 | 2 078 | 2 080 | 2 007 | 2 114 | | Obligations indexées | 1.2.2 |
| 423 | 65 | 497 | 72 | 1 | | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| 423 | 1 206 | 511 | 941 | 1 856 | | Autres[1] | 1.2.4 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| 18 538 | 18 074 | 15 661 | 16 572 | 18 667 | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 6 197 | 3 987 | 2 813 | 759 | 993 | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| 4.3 | 4.6 | 4.8 | 4.1 | 3.6 | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| 5.6 | 5.7 | 6.5 | 6.8 | 5.5 | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **722** | **2 824** | **8 365** | **8 378** | **8 512** | **Millions NZD** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| 583 | 532 | 471 | 423 | 490 | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 139 | 2 292 | 7 894 | 7 955 | 8 022 | | Autres[2] | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **35 045** | **35 461** | **36 150** | **37 745** | **50 973** | **Millions NZD** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

1. De 2005 à nos jours, les instruments dérivés sont inclus sous la rubrique 1.2.4 «Autres». Avant 2005, ils sont classés sous la rubrique 1.2.1 «Instruments à revenu à taux fixe».
2. La rubrique «Autres dettes non négociables» comprend le règlement des dépôts à vue des banques auprès de la Banque des Réserves de Nouvelle-Zélande (RBNZ). Depuis 2006, le montant des règlements en espèces est passé de 20 millions NZD à 8 millards NZD.

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million NZD*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| 1.1 | Money market instruments | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| 1.1.1 | Treasury billls | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| 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 | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| 2.1 | Savings bonds | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| 2.2 | Other | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **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 | 4.0 | 3.8 | 3.8 | 4.3 | 4.4 | 4.6 | 4.6 |

## Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Emissions brutes et nettes

*Millions NZD*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | **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 |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | 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:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale 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. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| 4.4 | 4.4 | 4.3 | 4.6 | 4.8 | 4.1 | 3.6 | 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 papers.

*2.1.1.3. Other*

Reserve Bank bills (issuance was discontinued in February 1999 but resumed on 12 November 2008).

#### *2.1.2. Bonds*

*2.1.2.1. Fixed-rate income instruments*

There are New Zealand government bonds, a small number of Yankee bonds (US dollar), a small Bulldog bond, with less than GBP 5 million outstanding, and Euro Medium-Term Notes currently on issue. 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 one 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*

Il s'agit d'Euro billets de trésorerie.

*2.1.1.3. Autres*

Bons de la Banque de réserve (Reserve Bank Bills). L'émission de ces bons a été interrompue en février 1999 puis reprise le 12 novembre 2008.

#### *2.1.2. Obligations*

*2.1.2.1. Instruments à revenu à taux fixe*

Il s'agit d'obligations d'État, quelques obligations «Yankee» en dollars des États-Unis, quelques obligations «Bulldog», d'un montant inférieur à 5 millions de livres sterling, et des euro-obligations à moyen terme. 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*

From 2005 includes derivative instruments.

### *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 and two years. (A 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*

It includes Settlement cash deposits with the Reserve Bank of New Zealand (RBNZ) as part of the RBNZ Liquidity Management regime. Since early 2006, Settlement cash has increased from 20m NZD to around NED 7 bn.

## 3. Selling techniques

Treasury bill tenders are held on a weekly basis. Treasury bills available at tender are currently offered for three month and six month periods. The six month maturity was reintroduced on 3 March 2009.

Government bonds are issued by way of regular and tap tenders. Scheduled tenders are held on a weekly basis, on dates announced in the month prior to each quarter. The maturities of government bonds offered for tender typically extend out to 10 years although in May 2009, the May 2021 bond was introduced. Tap tenders are held at short notice with tenders being announced at 11.30 am on the day of the tender. Tap tenders occur infrequently, generally when there is wide-spread demand between weekly tenders. Seven tap tenders have been held since their inception in July 2008.

Bond repurchases, using the mechanism of reverse tap tenders, were introduced on 8 April 2009 with one such tender to date. Bond repurchases would be expected to be used to assist the management of bond maturities.

*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*

Depuis 2005, les instruments dérivés sont inclus dans cette rubrique.

### *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 an et deux ans (celles à échéance 4 ans ont 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*

Il s'agit des règlements de dépôts à vue auprès de la banque de réserve de la Banque de Nouvelle Zélande (RBNZ). Ils font partie du régime de gestion des liquidités de la RBNZ. Depuis 2006, le règlement en espèces a augmenté de 20 millions à 7 milliards de dollars néo-zélandais.

## 3. Techniques de vente

Les ventes de bons du Trésor par adjudication se tiennent chaque semaine. Les bons du Trésor disponibles par adjudication sont proposés pour des périodes de trois et six mois. Celles à six mois ont été réintroduites le 3 mars 2009.

Les obligations du gouvernement sont émises en continu. Ces ventes ont lieu sur une base hebdomadaire à des dates annoncées au cours du mois qui précède chaque trimestre. Les échéances de ces obligations d'État offertes aux adjudications sont supérieures à 10 ans, bien qu'en mai 2009, l'obligation «mai 2021» a été introduite. Des ventes en continu par adjudications sont annoncées seulement à 11h30 le jour de la vente. Ce n'est pas fréquent mais cela se peut lorsqu'il y a une forte demande entre les ventes hebdomadaires. Sept ventes ont eu lieu depuis leur création en juillet 2008.

Les rachats d'obligations par le mécanisme de ventes en continues réciproques ont débuté le 8 avril 2009. Ils seront utilisés pour aider à la gestion les différentes maturités des obligations.

In tenders 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 *prorata* basis in relation to the amount available at that yield.

In tenders of treasury bills, the Crown reserves the right to accept oversubscription of up to 50 per cent of the amount offered for tender 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 the tender.

In tenders of government bonds, the Crown reserves the right to accept oversubscription of up to 50 per cent of the amount offered for tender 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 tender.

Participation in the primary market is restricted to counterparties that meet certain credit criteria set by NZDMO. However, neither the primary nor the secondary domestic debt markets are constrained by category of institution or by the domicile of the institution. Primary markets mainly include banks however money market and secondary bond market participants include banks, financial institutions, corporations, brokers, and the central bank. Both resident and non-resident investors are participants in the New Zealand financial markets. Non-resident investors can hold bonds directly in their own names 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 on a membership basis. There is no restriction on short selling in the New Zealand money market and bond market although repo is generally short in nature being available on an overnight to one month basis.

## 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 and for the first time, at June 2008, were prepared under New Zealand International Financial Reporting Standards (NZ IFRS). The statements include full line-by-line consolidation of the core Crown, state-owned enterprises, and Crown entities. Borrowings are accounted for either at nominal value, adjusted for unamortised premiums or discounts (amortised cost), or at fair value. Fair values are disclosed for borrowings carried at amortised cost.

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 *prorata* suivant le montant disponible à ce rendement.

Pour les adjudications de bons du Trésor, la Couronne se réserve le droit d'accepter une sur-souscription 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.

Pour les adjudications d'obligations d'État, le gouvernement se réserve le droit d'accepter une sur-souscription à concurrence de 50 % 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 au marché primaire est limitée aux contreparties satisfaisant à certains critères définis par la NZDMO en termes de crédit. En revanche, l'accès 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 marchés primaires ont pour participants majoritaires les banques tandis que sur les marchés monétaires et obligataires, les participants sont des banques, des institutions financières, des entreprises, des courtiers et la Banque centrale. À la fois les investisseurs résidents et non résidents participent 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 en tant que membres. 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. Pour la première fois en juin 2008, ces états financiers suivent les normes internationales (IFRS) néo-zélandaises. Ils incluent la consolidation, ligne par ligne, de la Couronne, des entreprises publiques et des organismes de la Couronne. Les emprunts sont comptabilisés soit en valeur nominale, ajustés des surcotes et décotes non amorties soit à la juste valeur (valeur de marché).

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 (GSID) 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 uses GSID as a key fiscal indicator.

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.

### 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 some foreign currency debt.

### 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.

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 (GSID) 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 GSID est un indicateur fiscal clé pour le gouvernement.

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.

### 4.2. *Année fiscale*

Du 1er 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 une partie de la dette extérieure.

### 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.

© OECD/OCDE 2010

# Norway / Norvège

**1. Central government debt by instrument** ..... 254
**Dette de l'administration centrale par instrument**
Amounts outstanding at end of period
Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 256
**Dette de l'administration centrale par instrument**
Gross and net issues
Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 256
**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 258

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million NOK** | **181 310** | **171 004** | **178 981** | **220 193** | **200 440** |
| 1.1 | Money market instruments | | 31 000 | 36 000 | 51 500 | 68 013 | 66 000 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 31 000 | 36 000 | 51 500 | 68 013 | 66 000 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | | 150 310 | 135 004 | 127 481 | 152 180 | 134 440 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 150 310 | 135 004 | 127 481 | 152 180 | 134 440 |
| 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 item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | 63 472 | 54 728 | 57 199 | 67 131 | 46 061 |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | 7 314 | 6 256 | 3 514 | 261 | - |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | 3.8 | 3.8 | 3.9 | 3.3 | 3.9 |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | 6.7 | 6.6 | 6.4 | 5.2 | 4.4 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million NOK** | **104 615** | **107 688** | **112 059** | **119 648** | **120 318** |
| 2.1 | Savings bonds | | 16 | 13 | 12 | 10 | 5 |
| 2.2 | Other | | 104 599 | 107 676 | 112 047 | 119 638 | 120 314 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| **3** | **Total central government debt** | **Million NOK** | **285 925** | **278 692** | **291 040** | **339 841** | **320 758** |

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **207 442** | **238 654** | **230 307** | **307 994** | **495 920** | **Millions NOK** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 55 000 | 54 014 | 45 000 | 94 987 | 291 564 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 55 000 | 54 014 | 45 000 | 94 987 | 291 564 | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.1.3 |
| 152 442 | 184 640 | 185 307 | 213 007 | 204 356 | | Obligations | 1.2 |
| 152 442 | 184 640 | 185 307 | 213 007 | 204 356 | | 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:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| 64 206 | 87 804 | 117 457 | 139 120 | 220 410 | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| - | - | - | - | - | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| 3.8 | 4.0 | 4.0 | 3.1 | 2.1 | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| 4.6 | 4.7 | 4.9 | 4.9 | 3.2 | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **126 690** | **30 709** | **35 041** | **41 979** | **131 745** | **Millions NOK** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| - | - | - | - | - | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 126 690 | 30 709 | 35 041 | 41 979 | 131 745 | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **334 132** | **269 362** | **265 348** | **349 973** | **627 665** | **Millions NOK** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million NOK*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **63 237** | **11 991** | **76 900** | **-10 306** | **105 350** | **7 977** | **138 488** | **41 212** | **107 641** | **-19 753** |
| 1.1 | Money market instruments | 46 045 | -3 000 | 64 500 | 5 000 | 83 500 | 15 500 | 109 488 | 16 513 | 85 641 | -2 013 |
| 1.1.1 | Treasury billls | 46 045 | -3 000 | 64 500 | 5 000 | 83 500 | 15 500 | 109 488 | 16 513 | 85 641 | -2 013 |
| 1.1.2 | Commercial papers | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | 17 192 | 14 991 | 12 400 | -15 306 | 21 850 | -7 523 | 29 000 | 24 699 | 22 000 | -17 740 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | 17 192 | 14 991 | 12 400 | -15 306 | 21 850 | -7 523 | 29 000 | 24 699 | 22 000 | -17 740 |
| 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 item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | 492 | 491 | - | -1 059 | - | -2 741 | - | -3 253 | - | -261 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **16 668** | **15 106** | **21 000** | **3 074** | **23 993** | **4 371** | **13 605** | **7 592** | **8 500** | **671** |
| 2.1 | Savings bonds | - | -6 | - | -3 | - | -1 | - | -3 | - | -5 |
| 2.2 | Other | 16 668 | 15 112 | 21 000 | 3 077 | 23 993 | 4 371 | 13 605 | 7 595 | 8 500 | 675 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | 3.3 | 3.1 | 3.3 | 3.2 | 3.1 | 3.1 | 3.3 |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | .. | 4.8 | 4.2 | 4.3 | 3.8 | 3.9 | 3.9 |
| **Foreign debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | .. | .. | 4.0 | 3.0 | 2.0 | 1.1 | 0.2 |
| **Total debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | .. | .. | 4.2 | 4.3 | 3.8 | 3.9 | 3.9 |

## Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Emissions brutes et nettes

*Millions NOK*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **84 500** | **7 002** | **103 921** | **31 211** | **93 132** | **-8 346** | **129 687** | **77 687** | **523 514** | **187 926** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 66 000 | -11 000 | 65 014 | -986 | 62 832 | -9 014 | 101 987 | 49 987 | 487 214 | 196 577 | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 66 000 | -11 000 | 65 014 | -986 | 62 832 | -9 014 | 101 987 | 49 987 | 487 214 | 196 577 | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.1.3 |
| 18 500 | 18 002 | 38 907 | 32 198 | 30 300 | 668 | 27 700 | 27 700 | 36 300 | -8 651 | Obligations | 1.2 |
| 18 500 | 18 002 | 38 907 | 32 198 | 30 300 | 668 | 27 700 | 27 700 | 36 300 | -8 651 | 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:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| **15 850** | **6 376** | **41 000** | **-95 981** | **4 332** | **4 332** | **6 938** | **6 938** | **89 766** | **89 766** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Bons d'épargne | 2.1 |
| 15 850 | 6 376 | 41 000 | -95 981 | 4 332 | 4 332 | 6 938 | 6 938 | 89 766 | 89 766 | Autres | 2.2 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |

## Tableau 3. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| 2.9 | 3.4 | 3.4 | 3.4 | 3.5 | 2.7 | 1.9 | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| 3.3 | 3.9 | 3.8 | 4.0 | 4.0 | 3.1 | 2.1 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| 0.4 | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| .. | 3.4 | 3.4 | 3.4 | 3.5 | 2.7 | 1.9 | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| 3.3 | 3.9 | 3.8 | 4.0 | 4.0 | 3.1 | 2.1 | Échéance moyenne |

# Methodological Notes

## 1. Introduction

Central government is in a net asset position. The financial assets consist mainly of deposits with the Central bank (Norges Bank), financial investments through the Government Pension Fund, and equities in domestic enterprises, lending to, and direct investments in state banks and state enterprises. The central government debt consists of government bonds, Treasury bills and deposits with the Treasury by other state institutions.

The Ministry of Finance is responsible for management of central government debt. The Central 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 government 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*

New 12-month T-bills are issued 4 times a year with settlement on IMM-dates. Since November 2008, T-bills have also been used in a government swap facility with banks, where T-bills are swapped for covered bonds. The agreements have maturities up to 5 years, and the T-bills are being rolled-over every 6 months. The banks can either sell the T-bills in the market or use it as collateral. This measure has led to a substantial increase in the outstanding volume of T-bills.

*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.

# Notes méthodologiques

## 1. Introduction

Le gouvernement central est en situation nette. Les actifs financiers sont constitués de dépôts auprès de la Banque centrale (Norges bank), d'investissements financiers par l'intermédiaire du Fond de pension du gouvernement, de capitaux propres dans les entreprises domestiques prêteuses, et d'investissements directs dans les banques d'État et les entreprises d'État. La dette de l'administration centrale est constituée de bons d'État, de bons du Trésor et de dépôts auprès du Trésor par d'autres institutions d'État.

Le ministère des Finances est responsable de la gestion de la dette centrale du gouvernement. La Banque centrale 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. Les réserves de liquidités de l'administration centrale sont placées à la Banque centrale.

## 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 nouveaux Bons du Trésor à échéance de 12 mois sont émis 4 fois par an aux dates prévues par l'IMM. Depuis novembre 2008, les Bons du Trésor ont été utilisés dans l'échange entre banques d'instruments de dette comme l'échange de Bons du Trésor contre des obligations sécurisées. Les contrats ont des échéances de 5 ans, et les bons du Trésor sont refinancés tous les 6 mois. Les banques peuvent soit vendre les bons du Trésor sur le marché soit les utiliser en tant que garantie. Cette mesure a permis un accroissement substantiel du volume de l'encours des bons du Trésor.

*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. 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 years.

*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*

Savings bonds are no longer issued.

*2.2.2. Other*

Mainly deposits with the Treasury, which is held by several government institutions.

## 3. Selling techniques

Auctions of both benchmark bonds and T-bills are executed through an electronic platform on Oslo Stock Exchange. 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.

2.1.2.1.1. Obligations à court terme

Aucune obligation 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

Aucune obligation 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 deux ans.

*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*

Les bons d'épargne ne sont plus émis.

*2.2.2. Autres*

Ce sont principalement des dépôts auprès du Trésor qui sont gérés par plusieurs institutions gouvernementales.

## 3. Techniques de vente

Les adjudications d'obligations de référence et de bons du Trésor se réalisent par la plate-forme électronique de la bourse d'Oslo. 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

The Ministry of Finance.

**4.5. *Duration***

## 5. Source

Le ministère des Finances.

© OECD/OCDE 2010

# Poland / Pologne

**1. Central government debt by instrument** ..... 262

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Amounts outstanding at end of period

Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 264

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Gross and net issues

Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 264

**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 266

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million PLN** | **140 042** | **182 056** | **225 075** | **276 832** | **321 963** |
| 1.1 | Money market instruments | | 23 442 | 35 216 | 42 031 | 48 067 | 46 900 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 23 442 | 35 216 | 42 031 | 48 067 | 46 900 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | | 116 600 | 146 841 | 183 044 | 228 764 | 275 063 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 97 949 | 120 892 | 162 951 | 209 363 | 246 132 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 67 679 | 85 400 | 112 912 | 138 578 | 134 912 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 30 270 | 35 492 | 50 039 | 70 785 | 111 220 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | - | - | - | - | 2 646 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | 18 651 | 25 949 | 20 093 | 19 401 | 26 285 |
| 1.2.4 | Other | | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | 7 767 | 6 319 | 6 085 | 4 463 | 4 257 |
| | *maturity > 30 years* | | - | - | - | - | - |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | - | - | - | - | - |
| | *maturity > 30 years* | | - | - | - | - | - |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | 38 205 | 41 269 | 58 176 | 81 307 | 110 775 |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | 22 537 | 31 897 | 33 295 | 44 267 | 48 462 |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | .. | .. | .. | .. | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million PLN** | **126 775** | **101 882** | **102 829** | **102 112** | **80 898** |
| 2.1 | Savings bonds | | 1 953 | 6 058 | 7 718 | 7 450 | 9 054 |
| 2.2 | Other | | 124 821 | 95 824 | 95 111 | 94 662 | 71 844 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | 98 298 | 75 544 | 79 400 | 83 638 | 62 744 |
| **3** | **Total central government debt** | **Million PLN** | **266 817** | **283 938** | **327 904** | **378 944** | **402 860** |

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **386 643** | **433 485** | **465 709** | **532 375** | **587 021** | **Millions PLN** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 24 400 | 25 800 | 22 586 | 50 403 | 47 545 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 24 400 | 25 800 | 22 586 | 50 403 | 47 545 | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.1.3 |
| 362 243 | 407 685 | 443 122 | 481 971 | 539 476 | | Obligations | 1.2 |
| 322 117 | 361 010 | 380 407 | 414 681 | 475 574 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | - | - | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 156 239 | 152 221 | 170 249 | 142 608 | 194 936 | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 165 879 | 208 789 | 210 158 | 272 074 | 280 638 | | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| 4 679 | 6 476 | 8 195 | 10 790 | 10 933 | | Obligations indexées | 1.2.2 |
| 35 446 | 40 199 | 54 520 | 56 500 | 52 969 | | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| 6 803 | 4 545 | 4 953 | 7 005 | 7 619 | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| 1 930 | 1 916 | 1 791 | 2 086 | 2 054 | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| - | - | - | - | - | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | - | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| 152 787 | 158 558 | 160 502 | 167 616 | 207 843 | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 83 862 | 90 639 | 92 254 | 121 156 | 134 065 | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **53 525** | **45 042** | **35 822** | **37 571** | **44 696** | **Millions PLN** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| 8 620 | 7 205 | 6 319 | 7 897 | 9 317 | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 44 905 | 37 837 | 29 504 | 29 674 | 35 379 | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| 40 834 | 35 583 | 28 891 | 28 785 | 34 708 | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **440 167** | **478 526** | **501 531** | **569 946** | **631 717** | **Millions PLN** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million PLN*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **84 447** | **17 246** | **104 591** | **42 014** | **121 441** | **43 019** | **140 012** | **51 757** | **115 903** | **45 131** |
| 1.1 | Money market instruments | 46 805 | -3 538 | 50 276 | 11 773 | 45 728 | 6 815 | 56 967 | 6 037 | 48 700 | -1 167 |
| 1.1.1 | Treasury billls | 46 805 | -3 538 | 50 276 | 11 773 | 45 728 | 6 815 | 56 967 | 6 037 | 48 700 | -1 167 |
| 1.1.2 | Commercial papers | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | 37 642 | 20 784 | 54 315 | 30 241 | 75 712 | 36 204 | 83 045 | 45 720 | 67 203 | 46 298 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | 34 580 | 23 941 | 41 530 | 22 943 | 73 514 | 42 059 | 81 718 | 46 412 | 56 086 | 36 768 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | - | -1 669 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | 28 508 | 19 549 | 33 909 | 17 721 | 53 973 | 27 512 | 53 443 | 25 666 | 29 433 | -3 666 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | 6 072 | 6 062 | 7 621 | 5 222 | 19 542 | 14 547 | 28 275 | 20 746 | 26 653 | 40 435 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | - | -264 | - | - | - | - | - | - | 2 630 | 2 646 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | 3 062 | -2 894 | 12 785 | 7 298 | 2 198 | -5 855 | 1 327 | -692 | 8 487 | 6 884 |
| 1.2.4 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | - | -3 352 | - | -1 448 | - | -234 | - | -1 622 | 688 | -207 |
| | *maturity > 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *maturity > 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **4 091** | **-14 799** | **6 061** | **-24 893** | **8 678** | **947** | **8 274** | **-717** | **6 782** | **-21 214** |
| 2.1 | Savings bonds | 1 626 | 1 459 | 4 501 | 4 105 | 2 834 | 1 660 | 4 002 | -269 | 5 582 | 1 604 |
| 2.2 | Other | 2 465 | -16 259 | 1 560 | -28 998 | 5 844 | -713 | 4 272 | -448 | 1 200 | -22 818 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | 1.5 | 1.7 | 1.8 | 2.2 |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | 2.5 | 2.6 | 2.5 | 2.7 |
| **Foreign debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | 8.1 | 7.5 | 7.6 |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | 7.6 | 7.1 | 7.2 |
| Average term to maturity | 11.4 | 10.1 | 8.7 | 7.9 | 6.9 | 6.4 | 5.9 |
| **Total debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |

## Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Emissions brutes et nettes

*Millions PLN*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **101 863** | **64 680** | **141 953** | **46 842** | **115 109** | **32 224** | **137 976** | **66 666** | **181 621** | **54 646** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 26 928 | -22 500 | 29 000 | 1 400 | 22 586 | -3 214 | 65 892 | 27 817 | 55 580 | -2 859 | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 26 928 | -22 500 | 29 000 | 1 400 | 22 586 | -3 214 | 65 892 | 27 817 | 55 580 | -2 859 | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.1.3 |
| 74 936 | 87 180 | 112 953 | 45 442 | 92 523 | 35 438 | 72 083 | 38 849 | 126 041 | 57 505 | Obligations | 1.2 |
| 66 130 | 75 985 | 99 552 | 38 893 | 70 905 | 19 397 | 64 146 | 34 275 | 125 858 | 60 893 | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 54 241 | 21 327 | 52 166 | -4 018 | 45 786 | 18 028 | 33 308 | -27 641 | 90 624 | 52 329 | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 11 889 | 54 659 | 47 385 | 42 910 | 25 119 | 1 369 | 30 838 | 61 916 | 35 234 | 8 564 | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| 1 952 | 2 033 | 1 684 | 1 797 | 1 446 | 1 719 | 2 678 | 2 595 | - | 143 | Obligations indexées | 1.2.2 |
| 6 854 | 9 162 | 11 718 | 4 752 | 20 171 | 14 322 | 5 259 | 1 980 | 183 | -3 531 | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| 2 256 | 2 547 | - | -2 258 | 1 000 | 408 | 897 | 1 420 | - | 614 | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | 1 930 | - | -14 | 1 141 | -125 | - | 1 936 | - | -32 | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| **3 338** | **-27 373** | **4 153** | **-8 483** | **5 330** | **-9 219** | **9 597** | **1 748** | **14 913** | **7 125** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| 3 338 | -434 | 4 153 | -1 415 | 2 555 | -887 | 5 432 | 1 579 | 3 651 | 1 419 | Bons d'épargne | 2.1 |
| - | -26 939 | - | -7 069 | 2 775 | -8 333 | 4 166 | 169 | 11 263 | 5 706 | Autres | 2.2 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |

## Tableau 3. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| 2.1 | 2.4 | 2.8 | 3.0 | 2.9 | 2.9 | 2.9 | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| 2.7 | 3.2 | 3.6 | 3.9 | 4.3 | 4.2 | 4.1 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| 6.9 | 6.4 | 6.1 | 5.9 | 5.9 | 5.5 | 5.4 | Duration Macaulay |
| 6.6 | 6.2 | 5.9 | 5.7 | 5.7 | 5.3 | 5.2 | Duration modifiée |
| 5.7 | 5.5 | 8.5 | 8.3 | 8.3 | 8.1 | 8.3 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| .. | .. | 3.7 | 3.8 | 3.6 | 3.6 | 3.6 | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| .. | .. | 4.9 | 5.0 | 5.3 | 5.3 | 5.2 | 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 27 August 2009 (Journal of Laws No. 157, item 1240, as amended). 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 and Treasury bonds with maturity up to 1-year.
- Long-term securities: Treasury bonds offered for sale in the domestic or foreign markets, carrying a discount and/or interest (maturity over 1 year).

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 web site (*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, associations, foundations and other social organisations. These instruments can also be excluded from trading on the secondary market or they can be traded only between buyers admitted to purchase. 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, as amended), Public Offering, Conditions Governing the Introduction of Financial Instruments to Organised Trading and Public Companies Act of 29 July 2005 (Journal of Laws 2009 No. 185, item 1439, as amended), and the Capital Market Supervision Act of 29 July 2005 (Journal of Laws No. 183, item 1537 as amended).

# 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 27 août 2009 (Journal officiel numéro 157, rubrique 1240 modifiée). 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 et obligations du Trésor assorties d'échéances allant jusqu'à 1 an.
- 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 : à plus de 1 an).

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, des associations, des fondations et autres associations sociales. Ces instruments peuvent être aussi exclus de la négociation sur le marché secondaire, ou n'être négociés qu'entre acheteurs admis à la vente. 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 modifiée), par les offres publiques de titres, par la Loi du 29 juillet 2005 (Journal officiel 2009 numéro 185, rubrique 1439 modifiée) sur les conditions régissant l'introduction d'instruments financiers afin d'organiser les négociations et les compagnies publiques, et par la Loi sur la supervision des marchés financiers du 29 juillet 2005 (Journal officiel numéro 183, rubrique 1537 modifiée).

The following entities are the main participants of the Polish securities market:

- The Minister of Finance – the issuer of Treasury securities.
- The Polish Financial Supervision Authority – responsible for the control and supervision of the financial 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.
- BondSpot S.A. (former MTS-CeTO S.A.) – the company designated by the Minister of Finance to run Treasury BondSpot Poland (former 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 99.8% 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.

As all data is presented in national currency, the Table 2 Net Issues of this publication includes also the FX changes of the level of foreign currency debt during the reporting period.

## 2. Description of debt instruments

Polish Treasury securities are issued on the domestic market – denominated in Polish Zloty (PLN) and on the international financial markets. Further information on instrument characteristics, selling techniques and annual reports are available on the Ministry Finance web site (*www.mf.gov.pl*).

Les principaux acteurs sur le marché polonais des valeurs mobilières sont :

- Le ministre des Finances : l'émetteur des titres du Trésor.
- L'autorité de supervision financière polonaise : responsable du contrôle et de la surveillance du marché financier.
- 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 Oszczêdnooeci Bank Polski S.A* (PKO BP S.A.) exerce depuis le 1er 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.
- BondSpot S.A. (anciennement MTS – CeTO S.A) – la société choisie par le ministre des Finances pour gérer le BondSpot du Trésor polonais (anciennement 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 99.8 % 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.

Comme toutes les données sont présentées en monnaie nationale, le tableau 2 sur les émissions nettes et brutes de la présente publication comprend les variations du taux de change de la dette en devises étrangères sur la période concernée.

## 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. 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 July 2006, bills have had maturity ranging from 1 to 90 days or 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 PLN 1 000. Auctioned T-bonds are redeemed at par at maturity or may be 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 5.75% to 4.25% p.a.

***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 7.3% to 4.4% p.a. 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*

***3-year fixed rate bonds denominated in JPY:*** In November 2009, Poland launched a 3-year fixed rate samurai bond issue denominated in Japanese yen. The coupon of 1.92% p.a. is paid semi-annually and the nominal amount is JPY 23.3 billion.

### 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 juillet 2006, les bons sont émis avec des échéances allant de 1 à 90 jours ou 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 5 ans :*** destinées aux investisseurs institutionnels depuis février 1994. Les séries en circulation délivrent un coupon annuel de 5.75 % à 4.25 % par an.

***Obligations à taux fixe à échéance 5 ans*** destinées aux petits investisseurs. Chaque obligation a une valeur nominale de 100 zlotys et un taux d'intérêt annuel allant de 7.3 % à 4.4 %. 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 1er mars 2006.

*Marchés de capitaux internationaux*

***Obligations à taux fixe à échéance 3 ans libellées en yens :*** en novembre 2009, la Pologne a lancé une émission d'obligations «samouraï» à taux fixe à échéance 3 ans libellées en yens. Le coupon de 1.92 % par an est payé semestriellement et le montant nominal est de 23.3 milliards de yens.

***4-year fixed rate bonds denominated in CHF:*** In March 2010, Poland issued a 4-year fixed rate bond denominated in Swiss francs. The coupon of 2.125% p.a. is paid annually and the nominal amount is CHF 475 million.

***5-year fixed rate bonds denominated in JPY:*** In June 2004, Poland launched a 5-year fixed rate samuraï bond issue denominated in Japanese yen. The coupon of 1.02% p.a. is paid semi-annually and the nominal amount is JPY 50 billion.

In November 2009, Poland launched a 5-year fixed rate samuraï bond issue denominated in Japanese yen. The coupon of 2.34% p.a. is paid semi-annually and the nominal amount is JPY 21.5 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 Program. The coupon of 3.875% p.a. is paid annually and the nominal amount is EUR 1.5 billion.

In February 2009, Poland issued a 5-year Eurobond denominated in euro. The bond is listed on the Luxembourg Stock Exchange and was issued under the EMTN Program. The coupon of 5.875% p.a. is paid annually and the nominal amount is EUR 1 billion. The issue was re-opened in May 2009 and the aggregate outstanding amount is EUR 1.75 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% p.a. is paid annually and the nominal amount is CHF 400 million.

In May 2005, Poland issued a 5-year fixed rate bond denominated in Swiss francs. The coupon of 1.875% p.a. is paid annually and the nominal amount is CHF 400 million.

In May 2007, Poland issued another 5-year fixed rate bond denominated in Swiss francs. The coupon of 2.875% p.a. is paid annually and the nominal amount is CHF 500 million. The issue was re-opened in April 2008 and the aggregate outstanding amount is CHF 725 million.

In September 2009, Poland issued a 5-year fixed rate bond denominated in Swiss francs. The coupon of 3.0% p.a. is paid annually and the nominal amount is CHF 750 million.

All the issues in Swiss francs were launched off the EMTN Program and are 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% p.a.

***Obligations à taux fixe à échéance 4 ans libellées en francs suisses :*** en mars 2010, la Pologne a lancé une émission d'obligations à 4 ans libellées en francs suisses. Le coupon de 2.125 % par an est payé annuellement et le montant nominal est de 475 millions de francs suisses.

***Obligations à taux fixe à échéance 5 ans libellées en yens :*** en juin 2004, la Pologne a lancé une émission d'obligations «samouraï» à taux fixe à échéance 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.

En novembre 2009, la Pologne a lancé une émission d'obligations «samouraï» à taux fixe à échéance 5 ans libellées en yens. Le coupon de 2.34 % par an est payé semestriellement et le montant nominal est de 21.5 milliards de yens.

***Obligations à taux fixe à échéance 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 3.875 % par an est payé annuellement et le montant nominal est de 1.5 milliards d'euros.

En février 2009, la Pologne a lancé une émission d'euro-obligations à 5 ans libellées en euros. Cette obligation est cotée à la bourse du Luxembourg et a été émise via le programme EMTN. Le coupon de 5.875 % par an est payé annuellement et le montant nominal est de 1 milliard d'euros. L'émission a été rouverte en mai 2009 et le montant total agrégé est de 1.75 milliards de yens.

***Obligations à taux fixe à échéance 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.

En mai 2005, la Pologne a lancé une émission d'obligations à 5 ans libellées en francs suisses. Le coupon de 1.875 % par an est payé annuellement et le montant nominal est de 400 millions de francs suisses.

En mai 2007, la Pologne a émis une autre obligation à taux fixe, à 5 ans, libellée en francs suisses. Le coupon de 2.875 % par an est payé annuellement et le montant nominal est de 500 millions de francs suisses. Cette émission a été rouverte en avril 2008 et le montant agrégé est de 725 millions de francs suisses.

En septembre 2009, la Pologne a émis une émission d'obligations à 5 ans libellées en francs suisses. Le coupon de 3.0 % par an est payé annuellement et le montant nominal est de 750 millions de francs suisses.

Toutes ces émissions en francs suisses 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 10 ans***, s'adressent aux investisseurs institutionnels depuis mai 1999. Les émissions en cours délivrent un coupon annuel de 5 % à 6.25 %.

***20-year fixed rate bonds*** designated for institutional investors (especially for pension funds), offered since April 2002. Outstanding issues pay an annual coupon of 5.75% p.a.

***30-year fixed rate bonds*** designated for institutional investors, offered since June 2007. The only series issued so far pays an annual coupon of 5% p.a.

*International capital markets*

***7-year fixed rate bonds denominated in JPY:*** In July 2003, Poland launched a 7-year fixed rate debut samuraï bond issue denominated in Japanese yen. The coupon of 0.84% p.a. is paid semi-annually and the nominal amount is JPY 25 billion. Another series of 7-year samuraï bonds was launched in June 2005. The nominal amount is JPY 75 billion and the coupon is 1% p.a. paid semi-annually.

***7-year fixed rate bonds denominated in EUR:*** In March 2010, Poland launched the 7-year Eurobond issue denominated in euro. The bonds are listed on the Luxemburg Stock Exchange. Coupon: 3.75% p.a. paid annually; nominal amount: EUR 1.25 billion.

***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% p.a., paid annually and the nominal amount of GBP 400 millions. The issue is registered on the Luxembourg Stock Exchange.

***9-year fixed rate bonds denominated in CHF:*** In April 2008, Poland issued a 9-year fixed rate CHF denominated bond. The bond was launched off the EMTN Program and has been registered on the Swiss Stock Exchange. The coupon of 3.625% p.a. is paid annually and the nominal amount is CHF 250 million.

***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 Luxemburg Stock Exchange. Coupon: 6% p.a. 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% p.a. 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 coupon of 5.5% p.a. 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 Program. The bonds are listed on the Luxembourg Stock Exchange. The

***Les obligations à taux fixe, à échéance 20 ans***, s'adressent aux investisseurs institutionnels, et en particulier aux fonds de pension depuis avril 2002. Les émissions en cours délivrent un coupon annuel de 5.75 %.

***Les obligations à taux fixe, à échéance 30 ans***, s'adressent aux investisseurs institutionnels depuis juin 2007. Les seules séries émises offrent un coupon annuel de 5 %.

*Marché international des capitaux*

***Obligations à taux fixe à échéance 7 ans libellées en yens :*** en juillet 2003, la Pologne a lancé une obligation «samouraï» 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 «samouraï» 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 7 ans libellées en euros :*** en mars 2010, la Pologne a émis un emprunt obligataire à 7 ans libellé en euros, coté à la bourse du Luxembourg. Le coupon est de 3.75 % par an, payé annuellement, le montant nominal est de 1.25 milliard d'euros

***Obligations à taux fixe à échéance 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 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 9 ans libellées en francs suisses :*** en avril 2008, la Pologne a émis une obligation à taux fixe, échéance 9 ans, libellée en francs suisses. Cette obligation a été émise en dehors du programme EMTN. Elle est assortie d'un coupon de 3.625 %, payé annuellement ; son montant nominal est de 250 millions de francs suisses. Elle est cotée à la bourse suisse.

***Obligations à taux fixe à échéance 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 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,

coupon of 4.5% p.a. 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.

The next 10-year fixed rate euro denominated Eurobond was issued in June 2008. The bond is listed on the Luxembourg Stock Exchange and was issued under the EMTN Program. The coupon of 5.625% p.a. is paid annually and the nominal amount is EUR 2 billion.

In October 2009, Poland launched the private placement 10-year fixed rate euro denominated bond. The coupon of 4.675% p.a. is paid annually and the nominal amount is EUR 500 million.

***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% p.a. is paid semi-annually. The issue was re-opened 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% p.a. 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% p.a., paid semi-annually.

In July 2009, Poland issued a 10-year fixed rate USD denominated bond off SEC registered shelf and also on the Luxembourg Stock Exchange. The nominal amount is USD 3.5 billion and the coupon is 6.375% p.a., 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 Program and has been registered on the Swiss Stock Exchange. The coupon of 2.625% p.a. 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 samuraï bond. The coupon of 2.06% p.a. is paid semi-annually and the nominal amount is JPY 25 billion.

***12-year fixed rate bonds denominated in CHF:*** In May 2007, Poland issued a 12-year fixed rate CHF denominated bond. The bond was launched off the

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 obligation libellée en euros 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.

En juin 2008, la Pologne a lancé une émission d'euro-obligations à 10 ans libellées en euros. Cette émission a été lancée via le programme EMTN et elle est cotée à la bourse du Luxembourg. Le coupon de 5.625 % par an est payé annuellement et le montant nominal est de 2 milliards d'euros.

En octobre 2009, la Pologne a émis une obligation libellée en euros à taux fixe échéance 10 ans via un placement privé. Le coupon de 4.675 % par an est payé annuellement et le montant nominal est de 500 millions d'euros.

***Obligations à taux fixe à échéance 10 ans libellées en dollars des États-Unis :*** en juillet 2002, la Pologne a émis une obligation à taux fixe à échéance 10 ans libellée en dollar 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 milliards 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.

En juillet 2009, la Pologne a émis une 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 6.375 % par an, payé semestriellement. Le montant nominal est de 3.5 milliard de dollars des États-Unis.

***Obligations à taux fixe à échéance 10 ans libellées en francs suisses :*** en mai 2005, la Pologne a émis une obligation à taux fixe à échéance 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 10 ans libellées en yens :*** en novembre 2006, la Pologne a émis une obligation «samurai» à taux fixe à échéance 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 12 ans libellées en francs suisses :*** en mai 2007, la Pologne a émis une obligation à taux fixe à échéance 12 ans libellée en francs suisses. Le

EMTN Program and has been registered on the Swiss Stock Exchange. The coupon of 3.25% p.a. is paid annually and the nominal amount is CHF 1 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 Program. The coupon of 4.2% p.a. is paid annually. The issue was increased in March and in May 2005 and the aggregate outstanding amount is EUR 5.25 billion.

In January 2007, Poland issued another 15-year fixed rate euro denominated bond, listed on the Luxembourg Stock Exchange with the annual coupon of 4.5% and nominal amount of EUR 1.5 billion.

In October 2009 Poland issued 15-year fixed rate registered bond, which is denominated in euro. The coupon of 5.125% p.a. is paid annually and the nominal amount is EUR 410 million.

In January 2010, Poland issued another 15-year fixed rate euro denominated bond, listed on the Luxembourg Stock Exchange with the annual coupon of 5.25% and nominal amount of EUR 3 billion.

***15-year fixed rate bonds denominated in JPY:*** In November 2005, Poland launched a 15-year fixed rate samuraï bond issue. The coupon of 2.24% p.a. 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% p.a. 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 samuraï bond issue. The coupon of 2.62% p.a. 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 Program two JPY-denominated 30-year fixed rate bond issues. The semi-annual paid coupons are 2.6475% p.a. and 3.220% p.a. respectively and the nominal amounts are JPY 6.8 billion and JPY 16.8 billion respectively.

In November 2007, Poland launched a 30-year fixed rate samurai bond. The coupon of 2.81% p.a. is paid semi-annually and the nominal amount is JPY 50 billion.

In June 2008, Poland launched off the EMTN Program a JPY-denominated 30-year fixed rate bond issue. The semi-annual paid coupon is 3.3% p.a. and the nominal amount is JPY 25 billion.

coupon de 3.25 % par an est payé annuellement et le montant nominal est de 1 milliard de francs suisses. Cette obligation a été émise en dehors du programme EMTN et cotée à la bourse suisse.

***Obligations à taux fixe à échéance 15 ans libellées en euros :*** en janvier 2005, la Pologne a émis une obligation à taux fixe à échéance 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.

En janvier 2007, la Pologne a émis une autre obligation à taux fixe, à échéance 15 ans, libellée en euros, cotée à la bourse du Luxembourg avec un coupon annuel de 4.5 % et un montant nominal de 1.5 milliards d'euros.

En octobre 2009, la Pologne a émis une obligation à taux fixe, à échéance 15 ans, libellée en euros, cotée à la bourse du Luxembourg avec un coupon annuel de 5.125 % et un montant nominal de 410 millions d'euros.

En janvier 2010, la Pologne a émis une obligation à taux fixe, à échéance 15 ans, libellée en euros, cotée à la bourse du Luxembourg avec un coupon annuel de 5.25 % et un montant nominal de 3 milliards d'euros.

***Obligations à taux fixe à échéance 15 ans libellées en yens :*** en novembre 2005, la Pologne a émis une obligation «samurai» à taux fixe à échéance 15 ans libellée en 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 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 20 ans libellées en yens :*** en novembre 2006, la Pologne a émis une obligation «samurai» à taux fixe à échéance 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 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 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.

En novembre 2007, la Pologne a émis une obligation «samurai» à taux fixe à échéance 30 ans. Le coupon de 2.81 % par an est payé semestriellement et le montant nominal est de 50 milliards de yens.

En juin 2008, la Pologne a lancé en dehors du programme EMTN une obligation à taux fixe, échéance 30 ans, libellée en yens. Le coupon est de 3.3 %, payé semestriellement. Le montant nominal est de 25 milliards de yens.

***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% p.a. paid annually and the nominal amount is EUR 500 million. The issue was launched off the EMTN Program.

***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% p.a. 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% p.a. paid annually and the nominal amount is EUR 500 million. The issue was launched off the EMTN Program.

"***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 0.3 billion currently. The remaining Brady Bonds mature in October 2024. They have step-up coupon rates starting from 4% to 4.75% p.a. at one end, and 5% p.a. on the other (rates depend on bond type). The bonds are collateralised and have embedded call option.

*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% p.a. is paid on inflation adjusted T-bonds' face value.

***15-year inflation linked bond*** designated for institutional investors, offered since August 2008. The annual coupon of 2.75% p.a. 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 and legal entities, excluding: banks, insurance companies, investment trusts, pension funds, brokerage houses, limited liability companies and joint-stock companies. 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

***Obligations à taux fixe à échéance 30 ans libellées en euros :*** en février 2005, la Pologne a émis une obligation à taux fixe à échéance 30 ans libellées 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 30 ans libellées en dollars des États-Unis :*** en octobre 2005, la Pologne a émis une obligation à taux fixe à échéance 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 50 ans libellées en euros :*** en juillet 2005, la Pologne a émis une obligation à taux fixe à échéance 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 0.3 milliards 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. 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.

***Obligations à 15 ans indexées sur l'inflation :*** réservées aux investisseurs institutionnels depuis août 2008. Le coupon annuel est de 2.75 % ; 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 3 ans,*** d'une valeur nominale de 100 zlotys. Elles sont destinées aux petits porteurs, aux entités légales excluant : les banques, les compagnies d'assurance, les sociétés d'investissement, les fonds de pension, les maisons de courtage, les compagnies à faible dettes et les sociétés par actions. Les ventes se font 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

rate for particular coupon period changes and depends 6M 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.

***10-year floating rate bonds*** designated for institutional investors, offered since February 2007. The bonds pay semi-annual coupon based on 6M WIBOR.

***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 was **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 Program 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 Program 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.

*2.1.2.4. 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, but also associations, foundations and another social organisations are admitted to purchase. 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 5.75% to 4.75% p.a.

***4-year indexed linked bonds:*** The interest is paid annually. Coupon formula: base interest rate

correspondant à chaque période de versement varie et dépend du WIBOR 6 mois (Warsaw Interbank Offered Rate).

***Obligations à taux variable à échéance 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.

***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 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 de dollars des États-Unis. Le coupon du Libor à 3 mois + 0.115 % est payé semestriellement.

*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, des associations, des fondations, et autres associations sociales admises aux ventes. 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 2 ans*** : l'intérêt annuel est capitalisé, et les taux de coupon des obligations en cours vont de 5.75 à 4.75 % par an.

***Obligations indexées à échéance 4 ans :*** l'intérêt est versé une fois par an. Formule du coupon : taux d'intérêt de

+ margin. Base interest rate is calculated as a 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 calculated as a 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 SA's own capital.

***Other liabilities:*** This item includes loans, predominantly 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.

## 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

référence + marge. On prend comme taux d'intérêt de référence l'indice des prix à la consommation (ICP) des 12 mois précédant la période de calcul des intérêts.

***Obligations indexées à échéance 10 ans :*** l'intérêt annuel est capitalisé. Formule du coupon : taux d'intérêt de référence + marge. On prend 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 SA.

***Autres dettes :*** cette rubrique comprend les emprunts 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. 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

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 12 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.
- Exclusive rights or preferences in carrying out individual transactions with the Ministry of Finance.

At the same time, the Treasury Securities Dealers are obliged to purchase at least 5% of Treasury securities sold at all auctions in each quarter.

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 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 2009.

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., a company authorised by the Minister of Finance to act as administrator of the electronic trading platform, and MTS SpA, ETSM transformed into MTS Poland. In 2009, Warsaw Stock Exchange acquired a majority share in the company, which was re-branded to BondSpot S.A. The market changed its name into Treasury BondSpot Poland. In 2009, it concentrated 2.0% of the total turnover.

***Instruments aimed at the retail sector:*** 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 all 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.

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, 12 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 droit exclusif et les préférences de réaliser des transactions individuelles avec le ministère des Finances.

Parallèlement, les SVT sont tenus d'acheter au moins 5 % du montant total des bons et obligations du Trésor vendus lors de toutes les adjudications ayant eu lieu chaque trimestre.

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 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 2009 moins de 0.1 % du volume total.

Afin d'accroître la transparence, la liquidité et l'efficience 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., une société mandatée par le ministère des finances pour assurer la fonction d'administrateur sur cette plateforme électronique et MTS SpA, MEVT est devenu MTS Pologne. En 2009, la bourse de Varsovie a acquis la majorité au sein de la nouvelle société qui est renommée BondSpot S.A. Le marché électronique des valeurs du Trésor a changé de nom et devient le BondSpot du Trésor polonais. En 2009, il a assuré 2.0 % du volume total d'opérations.

***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 tout type 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.

### *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, and 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.

### 4.5. *Duration*

Cash flows used to calculate Macaulay duration are discounted with zero coupon rates (duration of floating rate notes is equal to time to the nearest coupon payment day). Present value is used for weighting in case of different currencies.

## 5. Source

Ministry of Finance, Public Debt Department.

### *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*

Les flux de liquidités utilisés pour calculer la duration Macaulay sont actualisés avec des taux à coupon zéro (la duration des obligations à taux variable correspond à la période restante jusqu'au prochain paiement du coupon). La valeur actuelle est utilisée comme pondération dans le cas de différentes monnaies.

## 5. Source

Ministère des Finances, département de la dette publique.

© OECD/OCDE 2010

# Portugal

**1. Central government debt by instrument** ..... 280

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Amounts outstanding at end of period

Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 282

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Gross and net issues

Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 282

**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 284

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million EUR** | **49 956** | **55 293** | **60 508** | **64 366** | **70 151** |
| 1.1 | Money market instruments | | 482 | 2 209 | 286 | 4 165 | 10 137 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | - | - | - | 4 165 | 10 137 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | 482 | 2 209 | 286 | - | - |
| 1.1.3 | Other | | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | | 49 474 | 53 084 | 60 222 | 60 201 | 60 015 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 43 378 | 49 297 | 58 204 | 59 249 | 59 680 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 11 138 | 10 753 | 8 650 | 10 980 | 14 389 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 32 240 | 38 544 | 49 554 | 48 269 | 45 291 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | - | - | - | - | - |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | 6 079 | 3 771 | 2 003 | 936 | 319 |
| 1.2.4 | Other | | 17 | 16 | 16 | 15 | 15 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | 3 656 | 4 774 | 2 584 | 1 153 | 356 |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | .. | .. | .. | .. | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million EUR** | **16 220** | **17 157** | **18 967** | **19 011** | **20 588** |
| 2.1 | Savings bonds | | 13 672 | 14 744 | 15 537 | 15 854 | 15 903 |
| 2.2 | Other | | 2 547 | 2 414 | 3 430 | 3 157 | 4 685 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| **3** | **Total central government debt** | **Million EUR** | **66 176** | **72 450** | **79 475** | **83 377** | **90 739** |

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **81 930** | **86 267** | **88 158** | **96 891** | **112 009** | **Millions EUR** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 12 394 | 9 231 | 9 044 | 14 320 | 19 123 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 12 394 | 9 231 | 9 044 | 12 817 | 17 231 | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | 1 503 | 1 891 | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.1.3 |
| 69 536 | 77 036 | 79 114 | 82 571 | 92 886 | | Obligations | 1.2 |
| 69 302 | 76 802 | 79 049 | 82 506 | 92 822 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | - | - | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 19 189 | 16 610 | 6 000 | - | 5 317 | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 50 113 | 60 192 | 73 049 | 82 506 | 87 504 | | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| - | - | - | - | - | | Obligations indexées | 1.2.2 |
| 220 | 220 | 51 | 51 | 51 | | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| 14 | 14 | 14 | 14 | 13 | | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| - | - | - | - | - | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| 219 | 5 335 | 6 066 | 6 319 | 7 141 | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 363 | 351 | 265 | 922 | 2 046 | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **19 829** | **22 290** | **24 646** | **21 572** | **20 738** | **Millions EUR** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| 16 246 | 17 249 | 18 050 | 17 198 | 16 871 | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 3 582 | 5 041 | 6 596 | 4 374 | 3 867 | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **101 758** | **108 557** | **112 804** | **118 463** | **132 746** | **Millions EUR** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million EUR*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **8 169** | **2 049** | **12 325** | **5 337** | **15 504** | **5 215** | **19 272** | **3 858** | **18 513** | **5 785** |
| 1.1 | Money market instruments | 495 | -359 | 3 682 | 1 727 | 2 506 | -1 924 | 11 701 | 3 879 | 11 813 | 5 972 |
| 1.1.1 | Treasury billls | - | - | - | - | - | - | 4 165 | 4 165 | 11 813 | 5 972 |
| 1.1.2 | Commercial papers | 495 | -359 | 3 682 | 1 727 | 2 506 | -1 924 | 7 536 | -286 | - | - |
| 1.1.3 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | 7 674 | 2 408 | 8 644 | 3 610 | 12 998 | 7 139 | 7 572 | -22 | 6 700 | -186 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | 7 674 | 11 706 | 8 644 | 5 919 | 12 998 | 8 906 | 7 572 | 1 046 | 6 700 | 431 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | 2 527 | -2 214 | 3 386 | -385 | 5 817 | -2 103 | 5 072 | 2 330 | 4 200 | 3 408 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | 5 147 | 13 920 | 5 258 | 6 304 | 7 181 | 11 009 | 2 500 | -1 285 | 2 500 | -2 978 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | - | 1 685 | - | -2 308 | - | -1 767 | - | -1 067 | - | -617 |
| 1.2.4 | Other | - | -10 984 | - | -1 | - | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | 172 | .. | 2 565 | 1 119 | 1 362 | -2 190 | 1 604 | -1 432 | - | -797 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **3 000** | **1 154** | **5 111** | **938** | **8 362** | **1 810** | **14 363** | **45** | **18 017** | **1 577** |
| 2.1 | Savings bonds | 2 372 | 1 177 | 2 440 | 1 071 | 2 201 | 793 | 1 675 | 318 | 1 405 | 49 |
| 2.2 | Other | 628 | -23 | 2 671 | -133 | 6 161 | 1 016 | 12 688 | -273 | 16 612 | 1 528 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| **Foreign debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| **Total debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | 3.1 | 3.2 | 3.3 |
| Modified duration | 1.7 | 2.0 | 2.7 | 2.9 | 3.0 | 3.0 | 3.2 |
| Average term to maturity | 3.6 | 3.2 | 3.8 | 4.2 | 4.6 | 4.6 | 4.6 |

## Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Emissions brutes et nettes

*Millions EUR*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **33 265** | **11 778** | **25 788** | **4 337** | **20 859** | **1 891** | **32 478** | **8 733** | **42 974** | **15 117** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 16 522 | 2 257 | 11 876 | -3 163 | 11 126 | -187 | 19 096 | 5 276 | 26 643 | 4 802 | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 16 522 | 2 257 | 11 876 | -3 163 | 11 126 | -187 | 14 828 | 3 773 | 21 424 | 4 415 | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | - | 4 268 | 1 503 | 5 219 | 388 | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.1.3 |
| 16 742 | 9 521 | 13 911 | 7 500 | 9 733 | 2 078 | 13 382 | 3 457 | 16 331 | 10 314 | Obligations | 1.2 |
| 16 742 | 9 622 | 13 911 | 7 500 | 9 733 | 2 247 | 13 382 | 3 457 | 15 699 | 9 672 | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 4 800 | 4 800 | 3 000 | -2 579 | - | -10 610 | - | -6 000 | 5 317 | 5 378 | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 11 942 | 4 822 | 10 911 | 10 079 | 9 733 | 12 857 | 13 382 | 9 457 | 10 381 | 4 295 | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Obligations indexées | 1.2.2 |
| - | -99 | - | - | - | -169 | - | - | 633 | 642 | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | -1 | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | - | .. | - | .. | - | - | - | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | 5 116 | .. | 731 | .. | 253 | 811 | 749 | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| - | 7 | - | -12 | - | -86 | 3 041 | 657 | 3 522 | 1 124 | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| **23 319** | **-759** | **32 038** | **2 462** | **70 206** | **2 356** | **60 383** | **-3 074** | **43 612** | **-832** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| 1 556 | 343 | 2 167 | 1 003 | 2 061 | 801 | 1 428 | -852 | 847 | -327 | Bons d'épargne | 2.1 |
| 21 763 | -1 103 | 29 871 | 1 458 | 68 145 | 1 555 | 58 955 | -2 222 | 42 765 | -506 | Autres | 2.2 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |

## Tableau 3. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| 3.0 | 3.1 | 3.5 | 3.0 | 2.8 | 3.9 | 3.6 | Duration Macaulay |
| 2.9 | 3.0 | 3.4 | 2.9 | 2.7 | 3.8 | 3.5 | Duration modifiée |
| 4.3 | 3.6 | 4.9 | 5.8 | 6.0 | 6.2 | 6.1 | Échéance moyenne |

# *Methodological Notes*

## 1. Introduction

The Portuguese Debt Management Office (IGCP), established in December 1996, is responsible for managing the treasury, the direct debt and the financing of the central government, in compliance with the Debt Framework Law, the State Budget Laws and the guidelines defined by the Government.

IGCP took over these roles 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 and Treasury management.

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 of 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 the Audit Committee. The Board of Directors comprises the chairman and two executive directors, all of them appointed by the Council of Ministers for three year mandates. 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 monthly and annual reports, which are available on demand and on its web site (*www.igcp.pt*).

## 2. Description of debt instruments

### *2.1. Marketable debt*

#### *2.1.1. Money market instruments*

*2.1.1.1. Treasury bills*

BTs are short-term securities with a face value of one euro, which can be issued with maturities of up to one year. They are issued at discount and placed *via* auction or limited subscription offer and redeemable on maturity at nominal value.

# *Notes méthodologiques*

## 1. Introduction

L'Institut de gestion de la dette publique (Instituto de Gestão do Crédito Publico – IGCP), créé en 1996, est responsable de la gestion du Trésor, de la dette directe et du financement de l'administration centrale, en accord avec la Loi d'orientation sur la dette, la Loi de Finance de l'État et les directives définies par le gouvernement.

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 et de la gestion du Trésor.

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 1er 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*

Les bons du Trésor sont des titres à court terme d'une valeur nominale d'un euro, assortis d'échéances allant jusqu'à un an. Ils sont émis au-dessous du pair et vendus par adjudication ou par souscription limitée et sont remboursables à l'échéance à leur valeur nominale.

*2.1.1.2. Euro-commercial papers*

ECP consists in the issuance of tradable instruments on non-regulated markets, issued at discount and with maturities between one week and one year. The maximum outstanding of this instrument is limited to EUR 4 billion or equivalent and the programme allows the issuance of securities in EUR and other currencies.

*2.1.1.3. Other*

None.

***2.1.2. Bonds***

*2.1.2.1. Fixed rate income instruments*

OT are medium- and long-term book-entry securities issued by syndication, auction or by tap with:

- maturities of between 1 and 50 years;
- bearing a fixed interest rate coupon or zero coupon;
- redeemable on maturity at nominal value; and
- with the possibility of stripping.

2.1.2.1.1. Short-term bonds

None.

2.1.2.1.2. Medium-term bonds

Currently, there are outstanding bonds with initial maturity of 5 years.

2.1.2.1.3. Long-term bonds

Currently, 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;* 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*

*Euro Medium Term Notes Programme*

The Programme allows for Notes to be admitted to listing on the official list and to trading on the regulated

* See Decree-Law No. 280 of 17 September 1998.

*2.1.1.2. Billets de trésorerie euro*

Instruments négociables sur le marché de gré à gré, émis au-dessous du pair, assortis d'échéances allant d'une semaine à un an. Le montant maximal de ces instruments est limité à 4 milliards d'euros ou équivalent. En effet, ce programme autorise l'émission de titres libellés en euros et en autres devises.

*2.1.1.3 Autres*

Néant.

***2.1.2. Obligations***

*2.1.2.1. Instruments à revenu à taux fixe*

Les obligations du Trésor (OT) sont des titres dématérialisés à moyen et long terme, émis par syndication, par adjudication et à guichet ouvert

- assortis d'échéances allant de 1 à 50 ans ;
- avec un coupon à taux fixe ou zéro coupon ;
- remboursable à l'échéance à sa valeur nominale ; et
- avec la 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 démembrement*. 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*

*Programme d'euro billets à moyen terme.*

Grâce à ce programme, ces obligations sont admises à la cote officielle et sont commercialisées sur le marché

* *Cf.* le décret n° 280 du 17 septembre 1998.

market of the Luxembourg Stock Exchange. The Programme also permits Notes to be issued on the basis that they will not be admitted to listing, trading and/or quotation by any competent authority, stock exchange and/or quotation system or to be admitted to listing, trading and/or quotation by such other or further competent authorities, stock exchanges and/or quotation systems as may be agreed with the Issuer. Notes may be denominated in any currency or currencies, subject to compliance with all applicable legal and/or regulatory and/or central bank requirements. Any maturity is permitted subject, in relation to specific currencies, to compliance with all applicable legal and/or regulatory and/or central bank requirements. Notes may be interest-bearing or non-interest bearing.

### *2.2. Non-marketable debt*

#### *2.2.1. Savings certificates*

The savings' instruments are issued with the objective of capturing households' savings. Their main feature is the fact that they are retail distributed, that is, they are issued directly to single investors and they have small minimum subscription amounts. These instruments can only be subscribed by households; they are non-tradable and may only be transferred due to the death of the owner.

#### *2.2.2. Other*

*Repo*

The Republic of Portugal also operates in the repo market, as part of the integrated management of public debt and central treasury. Bonds and T-bills for repo are issued on demand and are canceled at the maturity of the trade.

*Credit facilities*

As an additional instrument of cash management, IGCP has in place several non-committed credit line facilities with Primary Dealers.

## 3. Selling techniques

Auctions: issues of the main negotiable domestic market instruments, fixed rate Treasury bonds, and Treasury Bills.

Syndicated issues: this selling technique has consistently been used on the issue of new benchmark Treasury Bonds, subsequently increased through auctions.

Direct negotiation: issues under the Euro Medium-Term Notes Programme, Euro-Commercial Paper Programme, and also legally possible for the main tradable instruments (even if it has never been used).

Continuous issues (on demand): Savings Certificates are issued at the IGCP and Post Office counters.

réglementé de la bourse du Luxembourg. Mais ce programme permet aussi l'émission de ces obligations sans l'admission à la cote officielle ou la commercialisation (ou cotation) par une autorité compétente ou système de cotation ; cela dépend de l'accord passé avec l'émetteur. Ces euro billets peuvent être libellés dans n'importe quelle devise, à échéances diverses, en accord avec les demandes légales et/ou règlementaires et/ou de la banque centrale. Ces obligations peuvent être rémunérées ou non.

### *2.2. Dette non négociable*

#### *2.2.1. Bons d'épargne*

Ces produits d'épargne ont pour objectif la capture de l'épargne des ménages. Leur principale caractéristique est qu'ils sont destinés principalement aux particuliers. Les montants minimums de souscription sont peu élevés. Ces instruments ne sont pas échangeables et peuvent être transmis suite au décès du détenteur.

#### *2.2.2. Autres*

*Mise en pension*

La république du Portugal intervient aussi sur le marché des mises en pension en tant que Trésor central et gestionnaire de la dette publique. Les obligations et les bons du Trésor pour la mise en pension sont émis à la demande et sont annulés à l'échéance du contrat.

*Lignes de crédit*

L'IGCP a créé un instrument supplémentaire de gestion de trésorerie. Il s'agit de plusieurs lignes de crédit sans engagement avec les spécialistes en valeurs du trésor.

## 3. Techniques de vente

Adjudications : émissions des principaux instruments négociables du marché national, obligations du Trésor à taux fixe et bons du Trésor.

Émissions consortiales : cette technique de vente a été régulièrement utilisée lors de l'émission de Bons du Trésor de référence, par la suite augmentée par adjudications.

Négociation directe : émissions dans le cadre du programme d'euro billets à moyen terme et du programme d'euro billets de trésorerie.

Émissions en continu (à la demande) : les bons d'épargne sont vendus par l'IGCP et aux guichets de la Poste.

## 4. Other information

### 4.1. *Valuation of debt instruments*

The central government debt is expressed at nominal value and 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 payment or receiving effectively occurs).

### 4.2. *Fiscal year*

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 Treasury and Government Debt Agency (IGCP).

## 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 du Trésor portugais et de l'agence de la dette du gouvernement (Instituto de Gestão do Crédito Público – IGCP).

© OECD/OCDE 2010

# Slovak Republic / République slovaque

**1. Central government debt by instrument** ..... 290

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Amounts outstanding at end of period

Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 292

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Gross and net issues

Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 292

**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 294

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million EUR** | **6 635** | **11 622** | **11 574** | **13 133** | **14 849** |
| 1.1 | Money market instruments | | 612 | 1 307 | 1 311 | 1 812 | 1 651 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 612 | 1 307 | 1 311 | 1 812 | 1 291 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | | - | - | - | - | 360 |
| 1.2 | Bonds | | 6 023 | 10 315 | 10 263 | 11 321 | 13 199 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 6 023 | 8 207 | 8 155 | 7 174 | 7 246 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 4 976 | 7 109 | 6 786 | 4 559 | 2 339 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 1 047 | 1 098 | 1 369 | 2 615 | 4 908 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | - | - | - | - | - |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | - | 2 108 | 2 108 | 3 133 | 4 624 |
| 1.2.4 | Other | | - | - | - | 1 014 | 1 328 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | 2 885 | 2 628 | 2 492 | 2 391 | 2 898 |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | 2 885 | 2 628 | 2 492 | 2 391 | 2 898 |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | 2.3 | 3.9 | 3.3 | 3.6 | 4.7 |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | 9.5 | 7.9 | 7.1 | 6.3 | 6.0 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million EUR** | **809** | **578** | **1 320** | **1 109** | **2 495** |
| 2.1 | Savings bonds | | - | - | - | - | - |
| 2.2 | Other | | 809 | 578 | 1 320 | 1 109 | 2 495 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | 809 | 578 | 1 320 | 1 109 | 2 125 |
| **3** | **Total central government debt** | **Million EUR** | **7 444** | **12 200** | **12 894** | **14 242** | **17 344** |

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **14 916** | **14 486** | **16 104** | **16 614** | **20 366** | **Millions EUR** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 1 342 | - | - | 741 | 941 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 193 | - | - | 741 | 941 | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| 1 148 | - | - | - | - | | Autres | 1.1.3 |
| 13 574 | 14 486 | 16 104 | 15 873 | 19 425 | | Obligations | 1.2 |
| 8 887 | 9 196 | 10 328 | 10 435 | 13 453 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | - | - | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 3 395 | 3 680 | 1 826 | 1 328 | 3 450 | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 5 493 | 5 516 | 8 502 | 9 107 | 10 003 | | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| - | - | - | - | - | | Obligations indexées | 1.2.2 |
| 3 115 | 3 436 | 3 436 | 2 357 | 1 989 | | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| 1 572 | 1 854 | 2 340 | 3 081 | 3 983 | | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| 1 884 | 5 738 | 5 957 | 6 205 | 6 861 | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 1 884 | 2 869 | 3 904 | 3 500 | 5 500 | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| 4.6 | 5.1 | 5.1 | 4.7 | 4.6 | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| 5.0 | 4.8 | 4.5 | 4.5 | 4.2 | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **1 409** | **1 578** | **1 198** | **1 037** | **913** | **Millions EUR** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| - | - | - | - | - | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 1 409 | 1 578 | 1 198 | 1 037 | 913 | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| 1 116 | 1 310 | 1 081 | 1 002 | 907 | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **16 324** | **16 064** | **17 302** | **17 651** | **21 279** | **Millions EUR** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million EUR*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **3 648** | **1 084** | **6 913** | **4 987** | **5 007** | **-48** | **6 105** | **1 097** | **6 291** | **1 717** |
| 1.1 | Money market instruments | 612 | 76 | 1 307 | 695 | 2 985 | 4 | 1 812 | -1 173 | 1 651 | -161 |
| 1.1.1 | Treasury billls | 612 | 76 | 1 307 | 695 | 2 985 | 4 | 1 812 | -1 173 | 1 291 | -521 |
| 1.1.2 | Commercial papers | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | 360 | 360 |
| 1.2 | Bonds | 3 036 | 1 007 | 5 606 | 4 292 | 2 022 | -52 | 4 293 | 2 271 | 4 640 | 1 878 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | 3 036 | 1 007 | 3 498 | 2 184 | 2 022 | -52 | 2 254 | 232 | 2 937 | 72 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | 2 070 | -40 | 3 427 | 2 133 | 1 735 | -322 | 998 | -736 | 605 | -2 220 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | 967 | 1 047 | 72 | 51 | 287 | 270 | 1 256 | 969 | 2 332 | 2 292 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | - | - | 2 108 | 2 108 | - | - | 1 025 | 1 025 | 376 | 1 492 |
| 1.2.4 | Other | - | - | - | - | - | - | 1 014 | 1 014 | 1 328 | 314 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **809** | **-24** | **578** | **-231** | **1 320** | **741** | **1 109** | **-210** | **280** | **1 385** |
| 2.1 | Savings bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 2.2 | Other | 809 | -24 | 578 | -231 | 1 320 | 741 | 1 109 | -210 | 280 | 1 385 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | 1.7 | 1.2 | 0.8 | 0.8 | 2.0 | 3.0 | 2.8 |
| Modified duration | 1.5 | 1.0 | 0.7 | 0.7 | 1.8 | 2.8 | 2.6 |
| Average term to maturity | 2.0 | 1.3 | 0.9 | 0.8 | 2.4 | 3.8 | 3.5 |
| **Foreign debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | 3.6 | 3.3 | 3.6 | 3.0 | 2.2 |
| Modified duration | .. | .. | 3.3 | 3.0 | 3.4 | 2.8 | 2.1 |
| Average term to maturity | .. | .. | 4.2 | 3.9 | 4.7 | 3.7 | 2.7 |
| **Total debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | 1.7 | 1.2 | 1.5 | 1.7 | 2.7 | 3.0 | 2.6 |
| Modified duration | 1.5 | 1.0 | 1.4 | 1.6 | 2.5 | 2.8 | 2.5 |
| Average term to maturity | 2.0 | 1.3 | 1.8 | 2.3 | 3.4 | 3.9 | 3.3 |

## Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Emissions brutes et nettes

*Millions EUR*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **3 572** | **66** | **2 250** | **-267** | **3 501** | **1 698** | **2 490** | **173** | **7 149** | **3 434** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 1 342 | -309 | - | -1 342 | - | - | 741 | - | 941 | -118 | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 193 | -1 097 | - | -193 | - | - | 741 | - | 941 | -118 | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| 1 148 | 788 | - | -1 148 | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.1.3 |
| 2 230 | 376 | 2 250 | 1 074 | 3 501 | 1 698 | 1 749 | 173 | 6 208 | 3 553 | Obligations | 1.2 |
| 1 355 | 1 641 | 1 647 | 472 | 2 405 | 1 930 | 1 008 | 510 | 4 346 | 3 018 | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 723 | 1 056 | 57 | -1 118 | - | -394 | - | -498 | 1 450 | 122 | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 632 | 585 | 1 590 | 1 590 | 2 405 | 2 324 | 1 008 | 1 008 | 2 896 | 2 896 | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Obligations indexées | 1.2.2 |
| 631 | -1 510 | 321 | 321 | - | - | - | -1 079 | 960 | -368 | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| 245 | 245 | 282 | 282 | 1 096 | -232 | 741 | 741 | 902 | 902 | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| **79** | **-1 086** | **708** | **195** | **788** | **321** | **80** | **-94** | **3** | **-121** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Bons d'épargne | 2.1 |
| 79 | -1 086 | 708 | 195 | 788 | 321 | 80 | -94 | 3 | -121 | Autres | 2.2 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |

## Tableau 3. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| 3.1 | 3.5 | 3.3 | 3.2 | 3.3 | 3.2 | 3.5 | Duration Macaulay |
| 3.0 | 3.3 | 3.1 | 3.0 | 3.2 | 3.1 | 3.4 | Duration modifiée |
| 3.9 | 4.4 | 4.2 | 4.1 | 3.9 | 3.8 | 4.0 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| 2.7 | 6.6 | 6.6 | 8.7 | 7.0 | 6.3 | 5.2 | Duration Macaulay |
| 2.6 | 6.3 | 6.2 | 8.3 | 6.7 | 6.0 | 4.9 | Duration modifiée |
| 2.5 | 5.5 | 7.0 | 9.3 | 8.6 | 7.6 | 5.8 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| 2.9 | 3.7 | 3.7 | 4.0 | 4.2 | 3.1 | 3.5 | Duration Macaulay |
| 2.7 | 3.5 | 3.5 | 3.9 | 4.1 | 2.9 | 3.3 | Duration modifiée |
| 3.6 | 4.7 | 4.6 | 5.1 | 5.1 | 4.7 | 4.6 | 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 (short name ARDAL) is from the beginning of 2004 responsible for debt and cash management. At the same time, the State Treasury is acting as an electronic bank for all budgetary, including MoF. and some public finance institutions. 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.

The Slovak Republic adopted the euro as their national currency the first of January 2009. The conversion rate is 1 EUR = 30.126 SKK. Data reported in this publication are in euros. Data from 1993/2008 have been converted in euros using the conversion rate mentioned above.

## 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 EUR 1 (starting 1 January 2009). Treasury bills are registered in the Central Securities Depository (CDCP SR, a.s.) and listed on the Bratislava Stock Exchange (BCPB, a.s.). Treasury bills are issued with the maturities up to 364 days. The issue calendar is published on quarterly (or 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 fixed interest rate in a book-entry form with a face value EUR 1. The securities are registered in the Central Securities Depository. Government bonds are listed on the Bratislava Stock Exchange. Since 2004, the issuance calendar is 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 (ARDAL) 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.

La République slovaque est passée à l'euro le 1er janvier 2009. Le taux de conversion est de 1 EUR = 30.126 SKK. Toutes les données reportées dans les tableaux de cette publication sont en euros. Les anciennes données (de 1993 à 2008) ont été converties en euros en utilisant le taux de conversion cité ci-dessus.

## 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 euro (depuis le 1er janvier 2009) émis en dessous du pair. Ils sont enregistrés au Dépôt central de titres (CDCP SR, a.s.) et sont cotés à la bourse de Bratislava (BCPB, a.s.). Les bons du Trésor sont à échéance allant jusqu'à 364 jours. Le calendrier des émissions est publié trimestriellement (ou annuellement).

*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 d'une valeur nominale de 1 euro 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 bonds with fixed interest rate coupon and maturity of 1 to 5 years.

2.1.2.1.3. Long-term bonds

Government bonds with fixed interest rate coupon and maturity of more than 5 years.

*2.1.2.2. Index-linked bonds*

None.

*2.1.2.3. Variable-rate notes*

Medium and long term government bonds are issued as interest-bearing securities with float interest rate in a book-entry form with a face value EUR 1. The securities are registered in the Central Securities Depository and listed on the Bratislava Stock Exchange. Since 2004, the issuance calendar is published on a yearly basis.

*2.1.2.4. Other*

Medium and long term government bonds are issued as zero coupon bonds in a book-entry form with a face value EUR 1. The securities are registered in the Central Securities Depository and listed on the Bratislava Stock Exchange. Since 2004, the issuance calendar is published on a yearly basis.

***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 mostly used method of issuing state debt securities is tender in form of competitive auction. ARDAL is the state agent for issuing of all state debt securities. ARDAL 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 issue/auction. From year 2010 first part of the benchmark issues are opened with syndication a rest is sold mainly by auctions.

## 4. Other information

***4.1. Valuation of debt instruments***

Amounts reported are face values.

2.1.2.1.1. Obligations à court terme

Néant.

2.1.2.1.2. Obligations à moyen terme

Obligations à taux fixe à échéance comprise entre 1 an et 5 ans.

2.1.2.1.3. Obligations à long terme

Obligations à taux fixe à échéance supérieure à 5 ans.

*2.1.2.2. Obligations indexées*

Néant.

*2.1.2.3. Obligations à taux variable*

Les obligations à moyen et long terme sont des titres à taux variable d'une valeur nominale de 1 euro émis sous forme de comptes courants. Les titres sont enregistrés au Centre de dépôt des titres (CDCP) et sont cotés à la bourse de Bratislava. Depuis 2004, le calendrier des émissions est publié annuellement.

*2.1.2.4. Autres*

Les obligations à moyen et long terme sont émises comme les obligations à coupon zéro. Elles ont une valeur nominale de 1 euro et sont émises sous forme de comptes courants. Les titres sont enregistrés au Centre de dépôt des titres (CDCP) et sont cotés à la bourse de Bratislava. Depuis 2004, le calendrier des émissions est publié annuellement.

***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 principalement par adjudications. L'ARDAL 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. En 2010, la première partie des émissions de référence est vendue par syndication et le reste par adjudication.

## 4. Autres informations

***4.1. Évaluation des instruments de la dette***

Les montants sont reportés en valeur nominale.

The ACT/360 convention is used for the calculation in regard of Treasury bills and variable-rate notes.

Until the end of 2004, the convention 30/360 or 30E/360 was generally used. In the effort of harmonising with the EU market, there is ACT/ACT convention used on fixed and zero coupon state bonds commencing in 2005.

### 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 (ARDAL).

La convention ACT/360 est utilisée pour calculer le rendement et le prix des bons du Trésor et des obligations à taux variables.

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 les obligations d'État à taux fixe et à coupon zéro.

### 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 (ARDAL).

© OECD/OCDE 2010

# Spain / Espagne

**1. Central government debt by instrument** ..... 298

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Amounts outstanding at end of period

Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 300

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Gross and net issues

Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 300

**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 302

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million EUR** | **294 304** | **298 404** | **304 684** | **303 802** | **310 083** |
| 1.1 | Money market instruments | | 44 663 | 35 584 | 35 831 | 38 766 | 37 113 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 44 663 | 35 584 | 35 831 | 38 766 | 36 988 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | | - | - | - | - | 125 |
| 1.2 | Bonds | | 249 641 | 262 820 | 268 853 | 265 036 | 272 971 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 248 146 | 261 169 | 267 736 | 262 475 | 269 771 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 99 038 | 93 298 | 86 671 | 78 761 | 76 816 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 149 108 | 167 871 | 181 065 | 183 714 | 192 954 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | 1 430 | 1 583 | 1 060 | 2 560 | 3 200 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | - | - | - | - | - |
| 1.2.4 | Other | | 64 | 68 | 57 | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | 470 | 445 | 414 | 381 | 372 |
| | *maturity > 30 years* | | 12 520 | 16 858 | 18 153 | 20 971 | 24 233 |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | - | - | - | - | - |
| | *maturity > 30 years* | | - | - | - | - | - |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | 121 924 | 132 065 | 138 467 | 122 282 | 139 936 |
| | *Total marketable debt in foreign currency*[1] | | 11 530 | 12 202 | 9 788 | 8 491 | 6 624 |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | 5.7 | 5.9 | 5.9 | 6.0 | 6.2 |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | 5.9 | 5.7 | 5.5 | 4.9 | 4.8 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million EUR** | **20 020** | **16 576** | **15 745** | **14 697** | **20 177** |
| 2.1 | Savings bonds | | - | - | - | - | - |
| 2.2 | Other[2] | | 20 020 | 16 576 | 15 745 | 14 697 | 20 177 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | 3 438 | 3 143 | 2 944 | 2 686 | 5 900 |
| **3** | **Total central government debt** | **Million EUR** | **314 325** | **314 980** | **320 429** | **318 499** | **330 260** |

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

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **314 504** | **309 205** | **304 103** | **354 739** | **473 897** | **Millions EUR** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 33 294 | 31 301 | 32 444 | 52 074 | 85 513 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 33 294 | 31 301 | 32 444 | 52 074 | 85 513 | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.1.3 |
| 281 210 | 277 904 | 271 659 | 302 665 | 388 384 | | Obligations | 1.2 |
| 277 010 | 272 854 | 267 809 | 299 665 | 381 585 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | - | - | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 70 867 | 62 327 | 47 674 | 59 176 | 94 303 | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 206 143 | 210 527 | 220 135 | 240 489 | 287 282 | | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| 4 200 | 5 050 | 3 850 | 3 000 | 6 799 | | Obligations indexées | 1.2.2 |
| - | - | - | - | - | | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| 376 | 344 | 324 | 380 | 368 | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| 32 262 | 35 924 | 41 925 | 48 253 | 60 513 | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| - | - | - | - | - | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | - | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| 147 475 | 156 266 | 143 235 | 164 402 | 220 604 | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 5 642 | 4 125 | 3 617 | 5 261 | 6 494 | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère*[1] | |
| 6.6 | 6.7 | 6.8 | 6.6 | 6.4 | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| 4.5 | 4.4 | 4.5 | 4.2 | 3.9 | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **15 931** | **15 262** | **12 161** | **11 841** | **11 058** | **Millions EUR** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| - | - | - | - | - | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 15 931 | 15 262 | 12 161 | 11 841 | 11 058 | | Autres[2] | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| 3 741 | 3 216 | 1 894 | 1 835 | 1 709 | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **330 435** | **324 467** | **316 264** | **366 580** | **484 955** | **Millions EUR** | **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.

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million EUR*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **85 160** | **11 670** | **66 899** | **4 334** | **67 363** | **7 586** | **73 089** | **328** | **78 616** | **6 650** |
| 1.1 | Money market instruments | 39 810 | -8 479 | 27 070 | -9 079 | 32 235 | 247 | 36 208 | 2 935 | 36 964 | -1 653 |
| 1.1.1 | Treasury billls | 39 810 | -8 479 | 27 070 | -9 079 | 32 235 | 247 | 36 208 | 2 935 | 36 839 | -1 778 |
| 1.1.2 | Commercial papers | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | 125 | 125 |
| 1.2 | Bonds | 45 350 | 20 148 | 39 828 | 13 413 | 35 127 | 7 339 | 36 881 | -2 608 | 41 652 | 8 304 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | 45 350 | 20 201 | 39 328 | 13 261 | 34 627 | 7 862 | 35 381 | -4 059 | 40 452 | 7 664 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | 23 558 | 8 620 | 18 490 | -5 240 | 13 373 | -6 127 | 18 831 | -7 910 | 21 587 | -1 945 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | 21 792 | 11 581 | 20 838 | 18 502 | 21 254 | 13 989 | 16 550 | 3 851 | 18 865 | 9 608 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | - | -53 | 500 | 152 | 500 | -523 | 1 500 | 1 500 | 1 200 | 640 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.4 | Other | - | - | - | - | - | - | - | -49 | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *maturity > 30 years* | 2 469 | 2 468 | 4 331 | 4 330 | 1 322 | 1 317 | 2 841 | 2 841 | 3 107 | 2 950 |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *maturity > 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | 30 401 | .. | 10 464 | .. | 8 340 | .. | -14 934 | .. | 18 023 |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | 1 597 | 1 157 | 1 172 | 907 | - | -1 107 | - | -87 | 1 199 | -1 499 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **..** | **-512** | **..** | **-3 438** | **..** | **1 188** | **..** | **-980** | **..** | **5 501** |
| 2.1 | Savings bonds | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - |
| 2.2 | Other | .. | -512 | .. | -3 438 | .. | 1 188 | .. | -980 | .. | 5 501 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | .. | -454 | .. | -288 | .. | 172 | .. | -190 | .. | 3 235 |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | 2.5 | 2.9 | 3.6 | 4.0 | 3.9 | 4.4 | 4.5 |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | 3.4 | 3.9 | 5.0 | 5.3 | 5.7 | 5.9 | 5.9 |
| **Foreign debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| **Total debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | 2.5 | 2.9 | 3.6 | 4.0 | 3.9 | 4.4 | 4.5 |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | 3.4 | 3.9 | 5.0 | 5.3 | 5.7 | 5.9 | 5.9 |

*Note:* Securities included in duration and average term to maturity calculations are: Treasury bills, pagarés, commercial papers, 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

Emissions brutes et nettes

*Millions EUR*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **67 806** | **3 890** | **57 962** | **-4 789** | **52 091** | **-4 716** | **115 164** | **50 208** | **228 367** | **119 397** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 29 512 | -3 819 | 25 891 | -1 993 | 26 971 | 1 144 | 52 657 | 19 630 | 109 999 | 33 439 | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 29 512 | -3 694 | 25 891 | -1 993 | 26 971 | 1 144 | 52 657 | 19 630 | 109 999 | 33 439 | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | -125 | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.1.3 |
| 38 293 | 7 709 | 32 071 | -2 796 | 25 120 | -5 860 | 62 506 | 30 578 | 118 368 | 85 958 | Obligations | 1.2 |
| 36 793 | 6 709 | 30 571 | -3 646 | 25 120 | -4 660 | 62 506 | 31 428 | 113 069 | 82 159 | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 17 975 | -5 949 | 16 718 | -8 540 | 10 460 | -14 653 | 23 647 | 11 502 | 48 235 | 35 127 | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 18 818 | 12 658 | 13 853 | 4 894 | 14 660 | 9 993 | 38 859 | 19 926 | 64 833 | 47 032 | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| 1 500 | 1 000 | 1 500 | 850 | - | -1 200 | - | -850 | 5 299 | 3 799 | Obligations indexées | 1.2.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| 8 020 | 8 020 | 3 657 | 3 657 | 6 026 | 6 026 | 6 390 | 6 390 | 12 245 | 12 245 | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | 7 008 | .. | 9 302 | .. | -12 646 | .. | 18 002 | .. | 56 202 | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 831 | -1 512 | - | -1 006 | - | -123 | 2 554 | 1 215 | 2 484 | 1 471 | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| **..** | **-4 268** | **..** | **-663** | **..** | **-3 038** | **..** | **-256** | **..** | **-735** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| .. | - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - | Bons d'épargne | 2.1 |
| .. | -4 268 | .. | -663 | .. | -3 038 | .. | -256 | .. | -735 | Autres | 2.2 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | -2 179 | .. | -521 | .. | -1 321 | .. | -61 | .. | -121 | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |

## Tableau 3. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| 4.7 | 4.9 | 5.2 | 5.0 | 4.9 | 4.8 | 4.5 | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| 6.0 | 6.2 | 6.6 | 6.7 | 6.8 | 6.6 | 6.4 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| 4.7 | 4.9 | 5.2 | 5.0 | 4.9 | 4.8 | 4.5 | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| 6.0 | 6.2 | 6.6 | 6.7 | 6.8 | 6.6 | 6.4 | Échéance moyenne |

*Note :* Les titres inclus dans le calcul de la duration et de l'échéance moyenne sont : les bons du Trésor, les «Pagarés», 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 Espagna.

# 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".

### *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

# 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 délégataire 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. 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

with maturities up to 18 months. *Letras* are issued through auctions held on a biweekly basis, with 12-,18-month *Letras issued* each month's third Tuesday and 3 and 6 month *Letras* issued each month's last Tuesday.

The current framework for *Letras* issuance has recently undergone a process of reform. In January 2007, the Spanish Treasury auctioned 18-month *Letras* for the last time. In 2008, the Spanish Treasury switched to a system of monthly auctions and redemptions (before that, *Letras* were issued every month but fall due in even months only). But in 2010, 18-month Letras have been reintroduced under a monthly issuance schedule whereby new 18-month Letras are tapped once as 17-month instruments the following month.

*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 is 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-, 15- and 30-year *Obligaciones del Estado* through auctions that take place the third Thursday of the month. 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 strippable.

*2.1.2.2. Index-linked bonds*

The Spanish Treasury has not included index-linked bonds in its issuance strategy. The Spanish Treasury is analysing the opportunity of issuing linkers without any formal commitment as of now.

l'échéance maximale est de 18 mois. Les *Letras* sont émises par le biais d'adjudications bihebdomadaires. Les bons du Trésor à échéances 12 et 18 mois sont émis chaque troisième mardi du mois et ceux à 3 et 6 mois le dernier mardi du mois.

Le cadre d'émission des bons du Trésor a fait l'objet d'une récente réforme. En janvier 2007, le Trésor espagnol a émis pour la dernière fois un bon du Trésor à échéance 18 mois. En 2008, le Trésor espagnol est passé à un système d'adjudications et de remboursements mensuels (précédemment, l'émission de *Letras* avait lieu chaque mois mais leur remboursement se faisait seulement les mois pairs). Mais en 2010, les bons du Trésor à échéance 18 mois ont été réintroduits selon un calendrier mensuel d'émission. Les nouveaux bons du Trésor sont émis à guichet ouvert une fois en tant qu'instrument à échéance 17 mois le mois suivant.

*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, 15 et 30 ans, par le biais d'adjudications qui se déroulent le dernier 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 *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. C'est à l'étude.

*2.1.2.3. Variable-rate notes*

The Spanish Treasury has just recently resorted to this type of bond. However, it is tapped on an opportunistic basis, *i.e.* without any recurrent role in the annual funding strategy.

*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 ESA 79 methodology. Data from 1990 onwards are compiled under ESA 95 methodology.

## 3. Selling techniques

Auctions are the procedure of issuance mainly used by the Spanish Treasury. *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.

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 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 prorate 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.

*2.1.2.3. Obligations à taux variable*

Le Trésor espagnol a récemment eu recours à ce type d'obligation. Il s'agit d'émissions à guichet ouvert selon l'opportunité, ce qui signifie sans aucun rôle récurrent dans la stratégie de financement du Trésor.

*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. 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.

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 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

The Spanish Treasury issues *Bonos y Obligaciones del Estado* in several tranches. The average size per line stands at around EUR 15 billion. The Spanish Treasury plans to increase liquidity per line up to EUR 16.5 billion for longer tenors, *i.e.* 10 years and beyond.

## 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 present 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.

### 4.4. *Maturity structure*

The following chart shows the maturity profile at end-2009 for debt issued by the Treasury

prix moyen pondéré paient celui-ci, et il en va de même pour les participants 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 15 milliards d'euros ; le Trésor projette d'augmenter la liquidité par ligne jusqu'à 16.5 milliards pour de plus longues échéances (10 ans et plus).

## 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 duration.

### 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.

### 4.4. *Type d'échéance*

Le tableau suivant présente le profile d'échéance à fin 2009 de la dette émise par le Trésor.

## Central government debt: Redemption calendar as at 31 December 2009

*Euro million*

| | T-bills | T-bonds (3-5 y) | T-bonds (10-30 y) | Foreign currency | Other debts | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2010 | 85 513 | 16 183 | 17 212 | 762 | 716 | 120 386 |
| 2011 | | 15 542 | 29 587 | 1 388 | 718 | 47 235 |
| 2012 | | 32 205 | 14 211 | 2 430 | 1 312 | 50 158 |
| 2013 | | 8 574 | 29 236 | 1 388 | 1 062 | 40 260 |
| 2014 | | 24 098 | 13 977 | | 1 068 | 39 143 |
| 2015 | | | 16 202 | | 1 046 | 17 248 |
| 2016 | | | 14 644 | | 80 | 14 724 |
| 2017 | | | 28 356 | 300 | 80 | 28 736 |
| 2018 | | | 15 821 | | 80 | 15 901 |
| 2019 | | | 26 617 | | 80 | 26 697 |
| 2020 | | | | | 80 | 80 |
| 2021 | | | | | 80 | 80 |
| 2022 | | | | | 80 | 80 |
| 2023 | | | | | 80 | 80 |
| 2024 | | | 13 992 | | 198 | 14 190 |
| 2025 | | | | | 5 | 5 |
| 2026 | | | | | 5 | 5 |
| 2027 | | | | | 5 | 5 |
| 2028 | | | | | 5 | 5 |
| 2029 | | | 15 899 | 225 | 5 | 16 129 |
| 2030 | | | | | 5 | 5 |
| 2031 | | | | | 5 | 5 |
| 2032 | | | 13 181 | | 5 | 13 186 |
| 2033 | | | | | 5 | 5 |
| 2034 | | | | | | |
| 2035 | | | | | | |
| 2036 | | | | | | |
| 2037 | | | 14 022 | | | 14 022 |
| 2038 | | | | | | |
| 2039 | | | | | | |
| 2040 | | | 12 530 | | | 12 530 |
| 2042 | | | 4 500 | | | 4 500 |
| **Total** | **85 513** | **96 602** | **279 987** | **6 493** | **6 805** | **475 400** |

## Dette de l'administration centrale: calendrier des remboursements au 31 décembre 2009

Millions d'euros

| | Bons du Trésor | Obligations (3-5 ans) | Obligations (10-30 ans) | Dette en devises étrangères | Autres dettes | Total |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2010 | 85 513 | 16 183 | 17 212 | 762 | 716 | 120 386 |
| 2011 | | 15 542 | 29 587 | 1 388 | 718 | 47 235 |
| 2012 | | 32 205 | 14 211 | 2 430 | 1 312 | 50 158 |
| 2013 | | 8 574 | 29 236 | 1 388 | 1 062 | 40 260 |
| 2014 | | 24 098 | 13 977 | | 1 068 | 39 143 |
| 2015 | | | 16 202 | | 1 046 | 17 248 |
| 2016 | | | 14 644 | | 80 | 14 724 |
| 2017 | | | 28 356 | 300 | 80 | 28 736 |
| 2018 | | | 15 821 | | 80 | 15 901 |
| 2019 | | | 26 617 | | 80 | 26 697 |
| 2020 | | | | | 80 | 80 |
| 2021 | | | | | 80 | 80 |
| 2022 | | | | | 80 | 80 |
| 2023 | | | | | 80 | 80 |
| 2024 | | | 13 992 | | 198 | 14 190 |
| 2025 | | | | | 5 | 5 |
| 2026 | | | | | 5 | 5 |
| 2027 | | | | | 5 | 5 |
| 2028 | | | | | 5 | 5 |
| 2029 | | | 15 899 | 225 | 5 | 16 129 |
| 2030 | | | | | 5 | 5 |
| 2031 | | | | | 5 | 5 |
| 2032 | | | 13 181 | | 5 | 13 186 |
| 2033 | | | | | 5 | 5 |
| 2034 | | | | | | |
| 2035 | | | | | | |
| 2036 | | | | | | |
| 2037 | | | 14 022 | | | 14 022 |
| 2038 | | | | | | |
| 2039 | | | | | | |
| 2040 | | | 12 530 | | | 12 530 |
| 2042 | | | 4 500 | | | 4 500 |
| **Total** | **85 513** | **96 602** | **279 987** | **6 493** | **6 805** | **475 400** |

### 4.5. *Duration*

Macaulay Duration.

## 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.

### 4.5. *Duration*

Duration Macaulay.

## 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.

© OECD/OCDE 2010

# Sweden / Suède

**1. Central government debt by instrument** ..... 308
**Dette de l'administration centrale par instrument**
Amounts outstanding at end of period
Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 310
**Dette de l'administration centrale par instrument**
Gross and net issues
Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 310
**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 312

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million SEK** | **1 248 295** | **1 113 292** | **1 103 182** | **1 169 503** | **1 198 123** |
| 1.1 | Money market instruments | | 275 007 | 267 383 | 247 642 | 269 128 | 270 827 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 275 007 | 250 698 | 241 854 | 269 128 | 267 358 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | - | 4 185 | 862 | - | - |
| 1.1.3 | Other | | - | 12 500 | 4 926 | - | 3 469 |
| 1.2 | Bonds | | 973 288 | 845 909 | 855 540 | 900 375 | 927 296 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 843 393 | 738 261 | 720 487 | 728 555 | 737 389 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 843 393 | 738 261 | 720 487 | 728 555 | 737 389 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | - | - | - | - | - |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | 129 894 | 107 648 | 135 053 | 171 820 | 189 908 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | - | - | - | - | - |
| 1.2.4 | Other | | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | 451 733 | 474 144 | 498 297 | 494 362 | 480 080 |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | 239 646 | 223 332 | 197 837 | 164 619 | 143 836 |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | .. | - | - | - | - |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | .. | - | - | - | - |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million SEK** | **59 436** | **56 966** | **57 148** | **58 924** | **59 203** |
| 2.1 | Savings bonds | | 50 200 | 44 100 | 40 900 | 38 598 | 38 200 |
| 2.2 | Other | | 9 236 | 12 866 | 16 248 | 20 326 | 21 003 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | .. | - | - | - | - |
| **3** | **Total central government debt** | **Million SEK** | **1 307 731** | **1 170 258** | **1 160 330** | **1 228 428** | **1 257 326** |

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1 246 197** | **1 206 404** | **1 105 100** | **1 038 100** | **1 118 800** | **Millions SEK** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 300 965 | 273 272 | 241 100 | 208 700 | 254 211 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 296 739 | 259 473 | 170 900 | 139 000 | 114 800 | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| 3 921 | - | 16 200 | 5 500 | 25 000 | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| 304 | 13 799 | 54 000 | 64 200 | 114 411 | | Autres | 1.1.3 |
| 945 232 | 933 132 | 864 000 | 829 400 | 864 589 | | Obligations | 1.2 |
| 737 244 | 710 387 | 647 200 | 622 100 | 664 889 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | - | - | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 737 244 | 710 387 | 647 200 | 622 100 | 664 889 | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| - | - | - | - | - | | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| 207 988 | 222 744 | 216 800 | 207 300 | 199 700 | | Obligations indexées | 1.2.2 |
| - | - | - | - | - | | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| 564 985 | 434 170 | 415 000 | 386 400 | 448 530 | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 155 806 | 121 810 | 134 000 | 112 600 | 185 200 | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| - | - | .. | .. | .. | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| - | - | 4.0 | 3.5 | 1.9 | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **63 265** | **63 554** | **62 900** | **80 800** | **70 400** | **Millions SEK** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| 42 300 | 41 200 | 38 200 | 37 300 | 37 100 | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 20 965 | 22 354 | 24 700 | 43 500 | 33 300 | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| - | - | .. | .. | .. | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **1 309 462** | **1 269 957** | **1 168 000** | **1 118 900** | **1 189 200** | **Millions SEK** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million SEK*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **319 427** | **-94 005** | **350 477** | **-135 003** | **403 090** | **-10 110** | **533 359** | **66 321** | **574 864** | **28 620** |
| 1.1 | Money market instruments | 282 942 | 30 604 | 284 740 | -7 624 | 310 900 | -19 741 | 399 519 | 21 486 | 455 775 | 1 698 |
| 1.1.1 | Treasury billls | 282 942 | 31 426 | 280 539 | -24 309 | 310 900 | -8 844 | 399 519 | 27 274 | 455 775 | -1 770 |
| 1.1.2 | Commercial papers | - | -822 | 4 201 | 4 185 | - | -3 323 | - | -862 | - | - |
| 1.1.3 | Other | - | - | - | 12 500 | - | -7 574 | - | -4 926 | - | 3 469 |
| 1.2 | Bonds | 36 485 | -124 609 | 65 737 | -127 378 | 92 190 | 9 631 | 133 840 | 44 835 | 119 089 | 26 922 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | 31 995 | -125 971 | 62 991 | -105 132 | 83 090 | -17 774 | 115 640 | 8 068 | 101 389 | 8 834 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | 31 995 | -125 971 | 62 991 | -105 132 | 83 090 | -17 774 | 115 640 | 8 068 | 101 389 | 8 834 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | 4 490 | 1 362 | 2 746 | -22 246 | 9 100 | 27 405 | 18 200 | 36 767 | 17 700 | 18 088 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.4 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | .. | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | - | -51 429 | - | -16 314 | - | -25 495 | 20 300 | -33 218 | 10 400 | -20 782 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **6 500** | **-4 475** | **4 700** | **-2 470** | **6 000** | **182** | **9 700** | **1 776** | **9 500** | **280** |
| 2.1 | Savings bonds | 6 500 | -4 200 | 4 700 | -6 100 | 6 000 | -3 200 | 9 700 | -2 302 | 9 500 | -398 |
| 2.2 | Other | - | -275 | - | 3 630 | - | 3 382 | - | 4 078 | - | 678 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | .. | .. | - | - | - | - | - | - | - | - |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | 2.8 | 2.7 | 2.7 |
| Modified duration | 2.9 | 2.9 | 2.7 | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity[1] | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| **Foreign debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | 2.0 | 2.3 | 2.3 |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity[1] | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| **Total debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | 3.2 | 3.1 | 3.1 | 2.9 | 2.9 | 2.6 | 2.5 |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity[1] | 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

Emissions brutes et nettes

*Millions SEK*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **507 812** | **48 074** | **500 226** | **-39 793** | **373 400** | **-101 304** | **510 700** | **-67 000** | **571 344** | **80 700** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 411 823 | 30 138 | 409 554 | -27 693 | 296 700 | -32 172 | 456 700 | -32 400 | 328 618 | 45 511 | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 407 902 | 29 381 | 409 554 | -37 266 | 280 500 | -88 573 | 451 200 | -31 900 | 303 618 | -24 200 | Bons du trésor | 1.1.1 |
| 3 921 | 3 921 | - | -3 921 | 16 200 | 16 200 | 5 500 | -10 700 | 25 000 | 19 500 | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | -3 164 | - | 13 495 | - | 40 201 | - | 10 200 | - | 50 211 | Autres | 1.1.3 |
| 95 989 | 17 936 | 90 672 | -12 100 | 76 700 | -69 132 | 54 000 | -34 600 | 242 726 | 35 189 | Obligations | 1.2 |
| 83 889 | -145 | 83 998 | -26 857 | 66 400 | -63 187 | 47 200 | -25 100 | 239 720 | 42 789 | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 83 889 | -145 | 83 998 | -26 857 | 66 400 | -63 187 | 47 200 | -25 100 | 239 720 | 42 789 | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| 12 100 | 18 080 | 6 674 | 14 756 | 10 300 | -5 944 | 6 800 | -9 500 | 3 006 | -7 600 | Obligations indexées | 1.2.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| - | - | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 27 900 | 11 970 | 20 000 | -33 996 | 5 400 | 12 189 | - | -21 400 | 129 944 | 72 600 | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| **8 600** | **4 063** | **7 800** | **288** | **9 100** | **-654** | **7 400** | **17 900** | **9 173** | **-10 400** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| 8 600 | 4 100 | 7 800 | -1 100 | 9 100 | -3 000 | 7 400 | -900 | 9 173 | -200 | Bons d'épargne | 2.1 |
| - | -37 | - | 1 388 | - | 2 346 | - | 18 800 | - | -10 200 | Autres | 2.2 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |

## Tableau 3. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| 2.9 | 3.1 | 2.8 | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| .. | .. | .. | 3.5 | 5.5 | 5.7 | 6.3 | Échéance moyenne[1] |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| 2.3 | 2.0 | 1.8 | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| .. | .. | .. | 2.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | Échéance moyenne[1] |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| 2.7 | 2.8 | 2.5 | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| .. | .. | .. | 3.1 | 4.7 | 4.8 | 5.4 | Échéance moyenne[1] |

1. Il s'agit de l'échéance résiduelle moyenne de révision du taux.

# 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.*

## 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 6 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 6-month bills are introduced every third month (March, June, September and December) of the year and during the other months a new 3-month Treasury bill not maturing on an IMM date are introduced.

##### 2.1.1.2. Commercial papers

*Euro commercial papers:* 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 over-night borrowing, deposits and short-term Treasury bills – issued on tap – with tailor made maturities. Repo transactions in treasury bills, nominal and inflation-linked bonds, made in cash management purpose, are also included under this item.

*Lottery bonds*

The Debt Office issues Lottery bonds for retail investors. Lottery bonds have a long tradition in

* Further information can be obtained from the web site of the Debt Office, *www.riksgalden.se*.

# 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 dérivés*.

## 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 assortis d'échéances de 3 à 6 mois sont émis régulièrement. Les bons du Trésor à échéances inférieures 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 (mars, juin, septembre et décembre), de nouveaux bons à 6 mois sont émis, les bons à 3 mois étant émis durant les autres mois.

##### 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, par des opérations de dépôt ainsi que par des bons du Trésor à court terme, émis à guichets ouverts, et assortis d'échéances sur mesure. Les opérations de mise en pension de bons du Trésor et d'obligations nominales et indexées sur l'inflation sont incluses sous cette rubrique.

*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

* Des informations supplémentaires peuvent être obtenues sur le site Internet de l'office de la dette publique, *www.riksgalden.se*.

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 SEK 500 to SEK 1 000 and maturities range from 1 to 5 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 2009, there were 9 benchmark loans with maturities between 1 to 30 years. These bonds are open for issues of new tranches during the whole maturity but we usually do not issue in these bonds when they become shorter than two years. 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.

*Foreign currency bonds*

In December 2009, approximately 28 per cent of the national debt was denominated in foreign currencies.

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 maturity 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.

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 à 1 000 couronnes suédoises et elles sont assorties d'échéances allant de 1 à 5 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 «*Vardepappersceulralen*» (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 2009, il y a eu 9 emprunts de référence assortis d'échéances allant de 1 à 30 ans. Ces obligations ont permis l'émission de nouvelles tranches sur toute la durée de l'échéance sauf lorsque celles-ci étaient à 2 ans de 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.

*Obligations libellées en devises*

En décembre 2009, environ 28 pour cent de la dette publique était libellé en devises.

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 d'échéance. 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. Index-linked bonds*

In December 2009, there were five outstanding loans, with maturities up to 18 years. The inflation-linked bonds consist of one zero-coupon bond and four 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, is 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.

#### *2.2.2. Other*

*Private placements*

In December 2009, 10 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. This possibility ended in March 2009, whereby buyers are referred to banks and brokers. 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 auctioned six times a year 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

*2.1.2.2. Obligations indexées*

En décembre 2009, il y avait cinq emprunts en cours, assortis d'échéances allant jusqu'à 18 ans. Les obligations indexées sur l'inflation sont composées d'une obligation sans coupon et de quatre 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 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 2009, les placements privés constituaient 10 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. Cette possibilité s'est interrompue en mars 2009. Les acheteurs doivent à présent passer par les banques ou par des courtiers. 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 l'objet d'adjudications six fois par an, 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

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.

### 4.4. *Maturity structure*

The maturity of the central government debt is stated as an average interest rate refixing period. The interest rate refixing period for a given instrument is calculated by weighing the time to every future cash flow. This weighing is carried out with the nominal amounts of the cash flow in relation to the sum of all of the cash flows of the instrument. The nominal cash flows include the nominal debt amount plus coupons and expected inflation compensation. This can also be expressed as duration with a zero interest rate.

### 4.5. *Duration*

## 5. Source

The Swedish National Debt Office.

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 1er juillet au 30 juin de l'année suivante. La transition a été réalisée à l'aide d'un exercice de 18 mois, du 1er 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. *Type d'échéance*

L'échéance de la dette de l'administration centrale est exprimée en terme d'échéance résiduelle moyenne de révision du taux. Pour un instrument donné, la période de révision du taux d'intérêt est obtenue en procédant à un calcul pondéré de tout flux de trésorerie futur. La pondération s'effectue à l'aide du montant nominal du flux de trésorerie rapporté à la somme de tous les flux de trésorerie liés à l'instrument. Les flux de trésorerie nominaux comprennent le montant nominal de l'emprunt auquel s'ajoutent les coupons et une prime de compensation de l'inflation attendue. On peut aussi l'exprimer sous forme de duration pour un taux d'intérêt nul.

### 4.5. *Duration*

## 5. Source

Office national de la dette publique suédoise.

© OECD/OCDE 2010

# Switzerland / Suisse

**1. Central government debt by instrument** ..... 318

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Amounts outstanding at end of period

Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 320

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Gross and net issues

Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 320

**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 322

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million CHF** | **67 867** | **73 768** | **82 928** | **92 922** | **104 612** |
| 1.1 | Money market instruments | | 13 793 | 11 739 | 12 877 | 10 966 | 12 028 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 13 443 | 11 513 | 12 405 | 10 698 | 12 013 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | | 350 | 226 | 472 | 268 | 15 |
| 1.2 | Bonds | | 54 074 | 62 029 | 70 051 | 81 956 | 92 584 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 54 074 | 62 029 | 70 051 | 81 956 | 92 584 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 54 074 | 62 029 | 70 051 | 81 956 | 92 584 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | - | - | - | - | - |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | - | - | - | - | - |
| 1.2.4 | Other | | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | - | - | - | - | - |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | 4.0 | 4.0 | 3.5 | 3.3 | 3.2 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million CHF** | **40 241** | **33 045** | **39 438** | **30 789** | **22 073** |
| 2.1 | Savings bonds | | - | - | - | - | - |
| 2.2 | Other | | 40 241 | 33 045 | 39 438 | 30 789 | 22 073 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| **3** | **Total central government debt** | **Million CHF** | **108 108** | **106 813** | **122 366** | **123 711** | **126 685** |

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **110 907** | **108 256** | **104 740** | **103 105** | **93 066** | **Millions CHF** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 15 409 | 12 587 | 9 056 | 10 670 | 6 947 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 15 409 | 12 587 | 9 056 | 10 670 | 6 947 | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.1.3 |
| 95 498 | 95 669 | 95 684 | 92 435 | 86 119 | | Obligations | 1.2 |
| 95 498 | 95 669 | 95 684 | 92 435 | 86 119 | | 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 |
| 95 498 | 95 669 | 95 684 | 92 435 | 86 119 | | 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:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| - | - | - | - | - | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| 3.0 | 3.2 | 3.2 | 3.0 | 3.0 | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **19 432** | **15 337** | **16 238** | **18 666** | **17 858** | **Millions CHF** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| - | - | - | - | - | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 19 432 | 15 337 | 16 238 | 18 666 | 17 858 | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **130 339** | **123 593** | **120 978** | **121 771** | **110 924** | **Millions CHF** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million CHF*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **54 853** | **3 838** | **50 185** | **5 901** | **54 105** | **9 160** | **55 848** | **9 994** | **55 373** | **11 690** |
| 1.1 | Money market instruments | 42 710 | -3 554 | 39 890 | -2 054 | 41 100 | 1 138 | 40 429 | -1 911 | 39 525 | 1 062 |
| 1.1.1 | Treasury billls | 42 440 | -3 627 | 39 693 | -1 930 | 40 562 | 892 | 40 111 | -1 707 | 39 480 | 1 315 |
| 1.1.2 | Commercial papers | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | 270 | 73 | 197 | -124 | 538 | 246 | 318 | -204 | 45 | -253 |
| 1.2 | Bonds | 12 143 | 7 392 | 10 295 | 7 955 | 13 005 | 8 022 | 15 419 | 11 905 | 15 848 | 10 628 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | 12 143 | 7 392 | 10 295 | 7 955 | 13 005 | 8 022 | 15 419 | 11 905 | 15 848 | 10 628 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | 12 143 | 7 392 | 10 295 | 7 955 | 13 005 | 8 022 | 15 419 | 11 905 | 15 848 | 10 628 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.4 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **..** | **2 015** | **..** | **-7 196** | **..** | **6 393** | **..** | **-8 649** | **..** | **-8 716** |
| 2.1 | Savings bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 2.2 | Other | .. | 2 015 | .. | -7 196 | .. | 6 393 | .. | -8 649 | .. | -8 716 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration[1] | 5.2 | 5.0 | 6.0 | 6.3 | 6.7 | 7.2 | 7.3 |
| Modified duration[1] | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity[1] | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| **Foreign debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| **Total debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |

1. Until 2006, only bonds with maturities greater than one year are included in the calculation of the Macaulay duration. Since 2005, all marketable debt is included in the modified duration. And since 2007, all marketable debt is included in the calculation of both duration and average term to maturity.

## Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Emissions brutes et nettes

*Millions CHF*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **59 053** | **6 296** | **52 682** | **-2 652** | **38 292** | **-3 515** | **38 360** | **-1 636** | **40 198** | **-10 038** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 51 959 | 3 381 | 47 020 | -2 823 | 33 519 | -3 530 | 36 243 | 1 613 | 36 335 | -3 722 | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 51 944 | 3 396 | 47 020 | -2 823 | 33 519 | -3 530 | 36 243 | 1 613 | 36 335 | -3 722 | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| 15 | -15 | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.1.3 |
| 7 094 | 2 915 | 5 662 | 171 | 4 773 | 15 | 2 117 | -3 249 | 3 863 | -6 316 | Obligations | 1.2 |
| 7 094 | 2 915 | 5 662 | 171 | 4 773 | 15 | 2 117 | -3 249 | 3 863 | -6 316 | 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 |
| 7 094 | 2 915 | 5 662 | 171 | 4 773 | 15 | 2 117 | -3 249 | 3 863 | -6 316 | 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:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| **..** | **-2 641** | **..** | **-4 094** | **..** | **901** | **..** | **2 428** | **..** | **-808** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Bons d'épargne | 2.1 |
| .. | -2 641 | .. | -4 094 | .. | 901 | .. | 2 428 | .. | -808 | Autres | 2.2 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |

## Tableau 3. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| 7.8 | 7.6 | 7.5 | 7.2 | 5.7 | 5.3 | 5.6 | Duration Macaulay[1] |
| .. | .. | 5.6 | 5.5 | 5.5 | 5.2 | 5.5 | Duration modifiée[1] |
| .. | .. | .. | .. | 7.1 | 6.6 | 6.9 | Échéance moyenne[1] |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Échéance moyenne |

1. Jusqu'en 2006, seules les obligations assorties d'échéances supérieures à un an sont incluses dans le calcul de la duration Macaulay. Depuis 2005, l'ensemble de la dette négociable est incluse dans la calcul de la duration modifiée. Et, depuis 2007, l'ensemble de la dette négociable est incluse dans le calcul des deux durations et de la moyenne des échéances.

# 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 agent. Bonds are considered to be long-term instruments and are not broken down into short and

# 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 comptablesà 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 obligations sont considérées comme des obligations à long terme et nous ne les décomposons pas en titres à court ou

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

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Short-term bonds (less than 1 year) | 2 814 | 5 220 | 2 969 | 5 491 | 4 758 | 5 366 | 10 178 | 8 702 |
| Medium-term bonds (1-5 years) | 16 448 | 24 486 | 25 976 | 28 705 | 31 879 | 35 113 | 31 835 | 29 432 |
| Long-term bonds (5-50 years) | 50 789 | 52 250 | 63 639 | 61 303 | 59 032 | 55 205 | 50 422 | 47 985 |
| Total as per Table 1 | 70 051 | 81 956 | 92 584 | 95 499 | 95 669 | 95 684 | 92 435 | 86 119 |

1. 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, the export risk insurance (SERV), the deposits on the staff savings accounts and certain other internal items.

Gross "issuance" figures for Table 2 are not available; only the net increase or decrease is disclosed therein.

moyen terme pour des besoins statistiques. La base de données n'inclut aucun calcul sur la duration. 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

| | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Obligations à court terme (moins de 1 an) | 2 814 | 5 220 | 2 969 | 5 491 | 4 758 | 5 366 | 10 178 | 8 702 |
| Obligations à moyen terme (de 1 à 5 ans) | 16 448 | 24 486 | 25 976 | 28 705 | 31 879 | 35 113 | 31 835 | 29 432 |
| Obligations à long terme (de 5 à 50 ans) | 50 789 | 52 250 | 63 639 | 61 303 | 59 032 | 55 205 | 50 422 | 47 985 |
| Total (suivant le tableau 1) | 70 051 | 81 956 | 92 584 | 95 499 | 95 669 | 95 684 | 92 435 | 86 119 |

1. 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, l'assurance pour le risque exporté (SERV), les dépôts sur les comptes-épargne des agents de la Confédération et certains autres éléments internes.

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. Selling techniques

There is a widespread use of the unique price 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*

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 the export risk insurance (SERV) are included in the calculation of the cost of funds. Per end of 2009, such debt amounted to SF 95 billion, with the corresponding cost of funds figure amounting to 3.03% 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 with maturities greater than one year were from SIX Swiss Exchange until 2006. Since 2007, the Macaulay duration for the marketable debt is calculated internally, as it is done for the modified duration since 2005.

## 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. Further statistics, in particular on government Bonds, are available from the Swiss National bank and the SIX Swiss Exchange (not used in the OECD survey, except for the duration of bonds of the Confederation in the past).

## 3. Techniques de vente

L'appel d'offre à prix unique est le système le plus utilisé. Les adjudications sont menées via la plateforme 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 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 l'assurance pour le risque exporté (SERV) sont inclus dans le calcul du coût des fonds. À la fin 2009, cette dette s'élevait à 95 milliards de francs suisses et le coût des fonds empruntés était de 3.03 % 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*

Jusqu'en 2006, les calculs de la duration Macaulay des obligations de la Confédération, assorties d'échéances supérieures à un an ont été effectués par la bourse suisse (SIX). Depuis 2007, la duration Macaulay pour la dette négociable est calculée à l'interne comme pour la duration modifiée depuis 2005.

## 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 statistiques, en particulier concernant les obligations d'État, peuvent être obtenues auprès de la Banque nationale suisse et de SIX, la bourse suisse (ces informations n'ont pas été utilisées pour cette étude, excepté pour la duration des obligations de la Confédération par le passé).

© OECD/OCDE 2010

# Turkey / Turquie

**1. Central government debt by instrument** ..... 326

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Amounts outstanding at end of period

Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 328

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Gross and net issues

Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 328

**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 330

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million TRY** | **50 446** | **151 100** | **187 584** | **231 742** | **264 382** |
| 1.1 | Money market instruments | | 2 058 | 20 029 | 37 020 | 25 413 | 30 272 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 2 058 | 20 029 | 37 020 | 25 413 | 30 272 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | | 48 389 | 131 071 | 150 564 | 206 329 | 234 110 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 33 276 | 34 230 | 53 767 | 96 974 | 125 199 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 21 587 | 10 738 | 22 203 | 63 042 | 86 761 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 11 690 | 23 492 | 31 563 | 33 933 | 38 438 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | 1 721 | 90 824 | 87 671 | 91 264 | 84 067 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | 13 391 | 6 017 | 9 126 | 18 090 | 24 844 |
| 1.2.4 | Other | | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | 1 008 | 2 159 | 2 452 | 2 094 | 4 026 |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | - | - | - | - | - |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | 17 018 | 72 417 | 85 890 | 79 952 | 79 362 |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | .. | .. | .. | .. | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million TRY** | **13 190** | **26 811** | **55 081** | **51 065** | **52 146** |
| 2.1 | Savings bonds | | - | - | - | - | - |
| 2.2 | Other | | 13 190 | 26 811 | 55 081 | 51 065 | 52 146 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | 13 190 | 26 811 | 55 081 | 51 065 | 52 146 |
| **3** | **Total central government debt** | **Million TRY** | **63 636** | **177 911** | **242 665** | **282 807** | **316 528** |

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **287 129** | **302 559** | **300 435** | **333 666** | **391 587** | **Millions TRY** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 17 818 | 9 594 | 6 134 | 13 978 | 14 036 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 17 818 | 9 594 | 6 134 | 13 978 | 14 036 | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.1.3 |
| 269 312 | 292 965 | 294 301 | 319 687 | 377 551 | | Obligations | 1.2 |
| 135 591 | 162 548 | 167 139 | 185 474 | 202 623 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | - | - | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 93 244 | 111 459 | 122 014 | 126 636 | 141 040 | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 42 348 | 51 089 | 45 125 | 58 838 | 61 582 | | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| 83 742 | 72 822 | 49 777 | 36 374 | 26 367 | | Obligations indexées | 1.2.2 |
| 49 979 | 57 595 | 77 385 | 97 839 | 148 562 | | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| 2 684 | 4 568 | 3 785 | 4 915 | 4 894 | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| 4 025 | 7 379 | 6 697 | 10 208 | 10 163 | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| - | - | .. | .. | - | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 80 277 | 85 759 | 71 267 | 81 830 | 78 750 | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| .. | .. | .. | .. | 3.2 | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| .. | .. | .. | .. | - | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **44 390** | **42 491** | **33 047** | **46 650** | **49 920** | **Millions TRY** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| - | - | - | - | - | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 44 390 | 42 491 | 33 047 | 46 650 | 49 920 | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| 44 390 | 42 491 | 33 047 | 46 650 | 49 920 | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **331 520** | **345 050** | **333 481** | **380 316** | **441 507** | **Millions TRY** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million TRY*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **36 970** | **18 922** | **212 289** | **100 654** | **130 032** | **36 484** | **166 101** | **44 158** | **171 743** | **32 640** |
| 1.1 | Money market instruments | 5 783 | -1 179 | 45 430 | 17 972 | 66 403 | 16 991 | 56 461 | -11 607 | 61 557 | 4 859 |
| 1.1.1 | Treasury billls | 5 783 | -1 179 | 45 430 | 17 972 | 66 403 | 16 991 | 56 461 | -11 607 | 61 557 | 4 859 |
| 1.1.2 | Commercial papers | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | 31 187 | 20 101 | 166 860 | 82 682 | 63 629 | 19 493 | 109 640 | 55 765 | 110 186 | 27 781 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | 19 387 | 18 796 | 3 217 | 953 | 30 489 | 19 537 | 72 729 | 43 208 | 65 678 | 28 225 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | 15 989 | 14 485 | 2 100 | -10 849 | 25 760 | 11 466 | 64 866 | 40 839 | 57 532 | 23 719 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | 3 398 | 4 311 | 1 117 | 11 803 | 4 729 | 8 071 | 7 863 | 2 369 | 8 147 | 4 505 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | 6 321 | -4 190 | 163 563 | 89 103 | 24 859 | -3 153 | 26 949 | 3 593 | 26 617 | -7 198 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | 5 480 | 5 495 | 80 | -7 374 | 8 281 | 3 109 | 9 962 | 8 964 | 17 891 | 6 754 |
| 1.2.4 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | 803 | - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - |
| | *maturity > 30 years* | - | 1 008 | .. | 1 152 | .. | 292 | .. | -358 | 2 045 | 1 933 |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | 7 231 | 7 288 | 58 125 | 55 400 | 30 608 | 13 473 | 24 913 | -5 938 | 27 702 | -591 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **1 194** | **3 088** | **1 688** | **13 621** | **18 765** | **28 270** | **4 613** | **-4 016** | **5 162** | **1 081** |
| 2.1 | Savings bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 2.2 | Other | 1 194 | 3 088 | 1 688 | 13 621 | 18 765 | 28 270 | 4 613 | -4 016 | 5 162 | 1 081 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | 1 194 | 3 088 | 1 688 | 13 621 | 18 765 | 28 270 | 4 613 | -4 016 | 5 162 | 1 081 |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | .. | 1.5 | 1.1 | 1.4 | 1.3 | 3.2 | 2.7 |
| **Foreign debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | 3.4 | 3.2 |
| 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

Emissions brutes et nettes

*Millions TRY*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **164 281** | **22 747** | **133 898** | **15 430** | **124 337** | **-2 124** | **118 290** | **33 231** | **159 127** | **57 921** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 40 116 | -12 455 | 18 530 | -8 224 | 15 903 | -3 460 | 18 606 | 7 844 | 19 332 | 58 | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 40 116 | -12 455 | 18 530 | -8 224 | 15 903 | -3 460 | 18 606 | 7 844 | 19 332 | 58 | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.1.3 |
| 124 165 | 35 202 | 115 368 | 23 654 | 108 434 | 1 335 | 99 684 | 25 387 | 139 795 | 57 864 | Obligations | 1.2 |
| 68 591 | 10 392 | 72 403 | 26 957 | 34 924 | 4 591 | 65 434 | 18 335 | 81 843 | 17 148 | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 59 832 | 6 483 | 64 086 | 18 216 | 28 619 | 10 555 | 60 692 | 4 622 | 76 058 | 14 405 | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 8 760 | 3 910 | 8 317 | 8 741 | 6 304 | -5 964 | 4 742 | 13 714 | 5 785 | 2 744 | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| 23 479 | -325 | 11 946 | -10 920 | 53 556 | -23 045 | 6 345 | -13 403 | 2 532 | -10 007 | Obligations indexées | 1.2.2 |
| 32 095 | 25 134 | 31 020 | 7 616 | 19 954 | 19 790 | 27 905 | 20 454 | 55 420 | 50 723 | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| 2 746 | 2 684 | 1 821 | 1 885 | .. | -783 | .. | 1 130 | .. | -21 | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | -1 | 3 110 | 3 354 | 714 | -682 | 1 194 | 3 511 | .. | -45 | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| - | - | - | - | .. | .. | .. | .. | - | - | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| 31 925 | 915 | 8 317 | 5 482 | 16 254 | -14 493 | 16 414 | 10 563 | 9 310 | -3 079 | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| **5 000** | **-7 756** | **8 438** | **-1 899** | **5 894** | **-9 444** | **9 730** | **13 600** | **8 103** | **3 266** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Bons d'épargne | 2.1 |
| 5 000 | -7 756 | 8 438 | -1 899 | 5 894 | -9 444 | 9 730 | 13 600 | 8 103 | 3 266 | Autres | 2.2 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| 5 000 | -7 756 | 8 438 | -1 899 | 5 894 | -9 444 | 9 730 | 13 600 | 8 103 | 3 266 | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |

## Tableau 3. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| 0.4 | 0.6 | 0.7 | 0.7 | 0.8 | 0.7 | 0.6 | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| 2.1 | 1.7 | 2.0 | 2.0 | 2.1 | 2.0 | 2.0 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| 3.4 | 4.1 | 4.9 | 5.6 | 5.9 | 6.2 | 5.9 | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| .. | .. | 5.7 | 7.0 | 7.7 | 7.9 | 7.9 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| .. | .. | 3.0 | 3.4 | 3.4 | 3.6 | 3.9 | Échéance moyenne |

# Methodological Notes

## 1. Introduction

The Undersecretariat of Treasury is the authorised 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 March 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 sub units:

- 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.

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 Under secretariat of Treasury and the Central bank of Turkey are the two main institutions involved in debt management in Turkey where the Central 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.

# 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 turque 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.

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, etc.

### *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 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.

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 discontinues 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 eight 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.

## 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

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 huit 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 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

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 used 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 bond*

There are also indexed-linked cash and non-cash securities in domestic debt stock of Turkish Treasury. These are:

- *Inflation indexed (CPI) securities:* Treasury has started to issue a new CPI indexed bond in 2007. The bonds have 5 and 10 year maturity and semi-annual coupons. 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 life time of the bond, the principal to be paid would be equal to the par.

- *Revenue indexed bonds:* Treasury has started to issue Revenue Indexed Bonds in 2009 through direct sales method in order to broaden the investor base and to increase domestic savings. The coupon payments of Revenue Indexed Bonds are indexed to the transfers from State Owned Enterprises to the Budget as Revenue Shares. The bonds are issued in both TL and USD.

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 plus ou moins liquides 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 commencé à émettre en 2007 une nouvelle obligation indexée sur le CPI. Ces obligations à échéances 5 et 10 ans sont assorties de coupons semestriels. 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 pair.

- *Obligations indexées sur les recettes publiques :* le Trésor a commencé à émettre des obligations indexées sur les recettes publiques en 2009 par vente directe afin d'élargir le type d'investisseur et d'augmenter l'épargne domestique. Les paiements des coupons sont indexés sur les transferts publics d'entreprises d'État au Budget et représentent des parts de recettes publiques. Ces obligations sont libellées en livres turques et en dollars des États-Unis.

*2.1.2.3. Variable-rate notes*

Treasury issues 5 and 7 year Floating Rate Bonds with quarterly couponed. The coupon payments of the FRNs are based on the weighted average interest rates determined in the auctions of TL denominated discounted securities, which take place in the three month period (91 days) before the beginning of the each coupon period.

Treasury may also issue FX denominated bonds when needed.

There are also some couponed bonds at the Central Government non-cash domestic Debt stock both in TL and FX denominated.

*2.1.2.4. Other*

None.

### *2.2. Non-marketable debt*

Non-marketable debt of UT comprises of credits both program and project credits. Project credits are usually provided by international institutions as well as commercial banks and governmental organisations in order to maintain a specific project. Program credits are provided by IMF and for some cases from IBRD.

The debt stock of a loan is calculated by subtracting the total principal payments from total disbursements realised until the reference date. In other words, it is the sum of the liabilities arisen from the remaining disbursements at the reference date. Debt stock of each loan is calculated according to the currency declared on the agreement, then translated to any currency value *via* related parity of the relevant date.

#### *2.2.1. Savings bonds*

None.

#### *2.2.2. Other*

None.

## 3. Selling techniques

### *Auctions*

Central bank, as the fiscal agent of the Treasury, materializes 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). In general, 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

*2.1.2.3. Obligations à taux variable*

Le Trésor émet des obligations à taux variable (FRNs) à échéances 5 et 7 ans, assorties de coupons trimestriels. 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) précédent la période de chaque coupon.

Le Trésor peut également émettre des obligations libellées en devises en fonction des besoins.

Il y a aussi des obligations non liquides assorties de coupons, libellées à la fois en livres turques et en devises, qui sont émises par le Trésor turc sur le marché intérieur.

*2.1.2.4. Autres*

Néant.

### *2.2. Dette non négociable*

La dette non négociable du Trésor turc comprend à la fois des crédits de programme et des crédits de projet. Les crédits de projet sont souvent attribués par des institutions internationales, des banques commerciales et des organisations gouvernementales afin de soutenir un projet précis, tandis que les crédits de programme sont délivrés par le FMI et dans certains cas par la BIRD.

L'encours de la dette d'un emprunt est calculé en soustrayant le total des paiements principaux du total des versements réalisés jusqu'à la date de référence. En d'autres termes, il s'agit de la somme des passifs provenant des versements restants à la date de référence, c'est-à-dire au terme. L'encours de la dette de chaque emprunt est calculé selon la monnaie déclarée lors du contrat, puis converti en n'importe quelle monnaie en utilisant les parités relatives à la date de référence.

#### *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). En général, 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

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 11:00 a.m. on the auction date. Additionally, primary dealers have an option to buy additional securities from the average price of the auction (within the multiple price auction system) and price determined in the auction (within the uniform price auction system).

### *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 technique 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 broaden 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.

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 11h00 le jour de l'adjudication. De plus, les spécialistes en valeurs du Trésor peuvent acquérir des titres supplémentaires au prix moyen de l'adjudication (c'est le cas pour un système d'adjudication à prix multiples) et à un prix déterminé au cours de l'adjudication (s'il s'agit du système d'adjudication à prix unique).

### *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. *Estimates*

None.

### 4.4. *Maturity structure*

Residual maturity.

### 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 TL 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.

### 4.3. *Estimations*

Néant.

### 4.4. *Type d'échéance*

Échéance résiduelle.

### 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.

© OECD/OCDE 2010

# United Kingdom / Royaume-Uni

**1. Central government debt by instrument** ..... 338

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Amounts outstanding at end of period

Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 340

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Gross and net issues

Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 340

**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 342

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million GBP** | **340 249** | **318 679** | **343 815** | **366 113** | **405 933** |
| 1.1 | Money market instruments | | 2 250 | 11 200 | 21 400 | 24 000 | 25 000 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 2 250 | 11 200 | 21 400 | 24 000 | 25 000 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | | 337 999 | 307 479 | 322 415 | 342 113 | 380 933 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 248 289 | 230 704 | 239 013 | 255 257 | 283 441 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | 19 385 | 18 407 | 18 045 | 14 818 | 15 595 |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 69 966 | 67 482 | 68 892 | 67 687 | 88 084 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 158 938 | 144 815 | 152 076 | 172 752 | 179 762 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | 75 175 | 72 065 | 82 040 | 85 228 | 95 980 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | 3 044 | - | - | - | - |
| 1.2.4 | Other | | 11 491 | 4 710 | 1 362 | 1 629 | 1 512 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | 55 905 | 56 516 | 55 500 | 64 501 | 82 277 |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | 11.1 | 11.3 | 11.4 | 11.8 | 12.1 |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | 4.9 | 4.9 | 4.2 | 4.6 | 4.5 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million GBP** | **86 230** | **90 872** | **91 646** | **88 787** | **88 310** |
| 2.1 | Savings bonds | | 63 270 | 62 495 | 61 910 | 66 358 | 67 886 |
| 2.2 | Other | | 22 960 | 28 377 | 29 736 | 22 429 | 20 424 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | .. | .. | .. | .. | .. |
| **3** | **Total central government debt** | **Million GBP** | **426 479** | **409 551** | **435 461** | **454 900** | **494 243** |

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **474 046** | **495 940** | **534 486** | **759 076** | **982 701** | **Millions GBP** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 21 428 | 19 350 | 17 986 | 39 758 | 47 617 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 21 428 | 19 350 | 17 986 | 39 758 | 47 617 | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.1.3 |
| 452 618 | 476 590 | 516 501 | 719 318 | 935 084 | | Obligations | 1.2 |
| 330 633 | 343 730 | 359 554 | 537 016 | 723 907 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| 17 101 | 29 301 | 16 364 | 33 558 | 28 860 | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 96 108 | 84 330 | 94 759 | 136 562 | 205 077 | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 217 424 | 230 099 | 248 431 | 366 896 | 489 970 | | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| 120 314 | 131 377 | 155 448 | 182 302 | 211 177 | | Obligations indexées | 1.2.2 |
| - | - | - | - | - | | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| 1 671 | 1 484 | 1 498 | - | - | | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| 109 017 | 133 971 | 156 694 | 216 411 | 224 284 | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| 13.1 | 13.9 | 14.5 | 14.5 | 14.2 | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| 4.1 | 4.7 | 4.4 | 2.9 | 3.3 | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **92 518** | **100 495** | **84 457** | **95 266** | **98 614** | **Millions GBP** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| 72 080 | 78 135 | 83 845 | 94 925 | 98 476 | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 20 438 | 22 360 | 612 | 341 | 138 | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| .. | .. | .. | .. | .. | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **566 564** | **596 436** | **618 943** | **854 342** | **1 081 314** | **Millions GBP** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million GBP*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **29 814** | **..** | **53 156** | **..** | **113 029** | **..** | **144 187** | **..** | **150 552** | **..** |
| 1.1 | Money market instruments | 19 800 | .. | 39 500 | 6 400 | 86 750 | 5 300 | 92 700 | 4 300 | 100 450 | 1 200 |
| 1.1.1 | Treasury billls | 19 800 | .. | 39 500 | 6 400 | 86 750 | 5 300 | 92 700 | 4 300 | 100 450 | 1 200 |
| 1.1.2 | Commercial papers | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | 10 014 | .. | 13 656 | .. | 26 279 | .. | 51 487 | .. | 50 102 | .. |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | 6 529 | .. | 10 059 | .. | 21 716 | .. | 43 345 | .. | 42 863 | .. |
| 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 | 3 485 | .. | 3 597 | .. | 4 563 | .. | 6 511 | .. | 7 239 | .. |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.4 | Other | - | .. | - | .. | - | .. | 1 632 | .. | - | .. |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *maturity > 30 years* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **..** | **..** | **..** | **..** | **..** | **..** | **..** | **..** | **..** | **..** |
| 2.1 | Savings bonds | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| 2.2 | Other | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | 5.4 | 5.8 | 6.5 | 6.4 | 6.9 | 7.1 | 7.2 |
| Modified duration | 5.3 | 5.6 | 6.3 | 6.3 | 6.8 | 6.9 | 7.0 |
| Average term to maturity | 9.6 | 9.8 | 10.3 | 10.5 | 11.1 | 11.3 | 11.4 |
| **Foreign debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | 1.4 | 0.9 | 0.7 | 0.1 |
| Modified duration | .. | .. | .. | 1.4 | 0.8 | 0.7 | 0.1 |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | 1.6 | 1.0 | 0.8 | 0.1 |
| **Total debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |

## Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Emissions brutes et nettes

*Millions GBP*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **140 294** | **..** | **142 900** | **..** | **144 215** | **..** | **311 882** | **..** | **445 478** | **..** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 87 950 | -1 300 | 80 400 | -3 600 | 85 717 | 1 971 | 165 430 | 26 381 | 217 889 | 19 383 | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 87 950 | -1 300 | 80 400 | -3 600 | 85 717 | 1 971 | 165 430 | 26 381 | 217 889 | 19 383 | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.1.3 |
| 52 344 | .. | 62 500 | .. | 58 498 | .. | 146 452 | .. | 227 589 | .. | Obligations | 1.2 |
| 41 541 | .. | 45 278 | .. | 43 518 | .. | 126 413 | .. | 198 267 | .. | 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 |
| 10 803 | .. | 17 222 | .. | 14 980 | .. | 20 039 | .. | 29 322 | .. | Obligations indexées | 1.2.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | .. | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | *Dette négociable totale 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. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| 7.6 | 7.8 | 8.3 | 8.6 | 9.0 | 9.0 | 8.5 | Duration Macaulay |
| 7.4 | 7.6 | 8.1 | 8.4 | 8.8 | 8.8 | 8.3 | Duration modifiée |
| 11.8 | 12.1 | 13.1 | 13.9 | 14.5 | 14.5 | 14.2 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| 4.0 | 3.4 | 2.5 | 1.5 | 0.5 | - | - | Duration Macaulay |
| 4.5 | 3.4 | 2.4 | 1.4 | 0.5 | - | - | Duration modifiée |
| 4.5 | 3.5 | 2.5 | 1.5 | 0.5 | - | - | 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 aims 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 (PWLB) 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 2010, there were 16 firms recognised 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 1er 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 (PWLB) 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 1er 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 2010, 16 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* 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. In 2007-08, the DMO introduced an electronic bidding system for its gilt auctions.

ii) Access to a non-competitive allowance 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 issued at scheduled auction dates 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 16 recognised GEMMs are also listed as Index-linked Gilt-edged Market Makers (IG GEMMs) as of 31 March 2010.

### *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

d'État du DMO, à déterminer des prix à l'achat comme à la vente pour l'ensemble 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. En 2007-08, le DMO a opté pour un système électronique d'appels d'offres concurrentes pour ses adjudications de fonds d'État.

ii) Accès à une allocation 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'États 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 2010, tous les 16 GEMMs agréés étaient également inscrits comme spécialistes du marché des fonds d'État indexés (Index-linked Gilt-edged Market Makers).

### *Courtiers inter spécialistes en fonds d'État*

On compte cinq courtiers inter spécialistes (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 inter spécialiste.

Chaque courtier inter spécialiste 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

from disseminating any market information beyond the GEMM community.

### *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 8¾-13 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.

positions à titre principal ni de diffuser toute information sur le marché en dehors du milieu des GEMMs.

### *Marchés à terme des fonds d'État : le LIFFE*

Le London International Financial Futures and Options Exchange (LIFFE), filiale d'euronextLIFFE, 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 8¾ 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

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. 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 fungible with Treasury bills of the same maturity date. Treasury bills are eligible for inclusion in the main traded category of gilt Delivery by value (DBV), the Unstripped British Government (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 Real Time Gross Settlement system. (RTGS.)

Treasury bills are shown using nominal (face) values.

##### *2.1.1.2. Commercial papers*

None.

et 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 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 du Trésor 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. Other*

The Bank of England issues non-sterling Treasury bills. None have been issued by the central government since 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 dates on conventional gilts are aligned to permit strippability (see below). A third series of coupon dates, 22 January/22 July, was introduced in August 2009 in addition to the two series already in existence: 7 March/7 September and 7 June/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 due to the greater uncertainty over the redemption date. Because of their age, they also tend to have higher coupons. These gilts have been targeted in the past 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% and falling. The two remaining 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 less than 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 interest four times a year.

Undated gilts are included in the "long-term bonds" category.

*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. 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 (7 juin et 7 décembre) afin de faciliter le démembrement de ces valeurs (voir ci-dessous). Une troisième série de dates de paiement du coupon, les 22 janvier et 22 juillet, a été adoptée en août 2009 ; elle vient s'ajouter aux deux séries de dates de paiement fixées déjà existantes, les 7 mars/7 septembre et les 7 juin/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, dans le passé, 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 deux fonds d'État restant 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».

*"Rump Gilts"*

A "rump" gilt is one declared by the DMO as having "rump" status, in which GEMMs are not required to make two-way markets. The current list of rump gilts is available on the DMO 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 fundamentally from conventional gilts in 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 coupon payments and the principal payment on redemption are adjusted to take account of accrued inflation since the gilt's issue. Hence, (assuming positive inflation) the nominal amount outstanding of index-linked gilts 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 Treasury Gilt 2013 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 government to issue index-linked bonds for institutional investors, with the first issue taking place in 1981. The first new index-linked gilt for a decade (2% Index-linked Treasury Stock 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 gilts 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 2010, there were no FRGs in the portfolio; the last FRG matured in July 2001.

*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 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 fondamentalement des fonds d'État classiques, 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 paiements du coupon et le paiement du principal versés 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 sur le fond d'État du Trésor 2013, 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 le premier gouvernement 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 % indexé sur le stock du Trésor 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 des fonds d'État indexés 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 2010, il n'y avait plus aucuns 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] There are currently no foreign currency liabilities.

### *2.2. Non-marketable debt*

#### *2.2.1. Savings bonds*

National Savings & Investments (NS&I), 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 reduce the cost to the taxpayer of government borrowing now and in the future. To achieve this, NS&I's strategic objective is to provide retail funds for the Government that are cost-effective in relation to funds raised on the wholesale market.

#### *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. The DMO issues a notice outlining the maturities of Treasury bills available in each week of the next quarter after the final tender of the preceding 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. In

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.

*2.1.2.4. 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 sterling[1]. Actuellement, il n'y a plus aucunes obligations en devises.

### *2.2. Dette non négociable*

#### *2.2.1. Bons d'épargne*

La National Savings & Investments (NS&I), 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 réduire le coût de l'emprunt de l'État pour le contribuable dès à présent et dans le futur. Pour cela, l'objectif stratégique du NS&I est de procurer des fonds au détail au gouvernement qui sont à moindre coûts par rapport aux fonds levés sur le marché de gros.

#### *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. Le DMO annonce les échéances des bons du Trésor disponibles chaque semaine du prochain trimestre après l'adjudication finale du trimestre précédent. 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

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.

February 2010, the DMO switched to using an electronic bidding system at its Treasury bill tenders.

The DMO currently issues bills with maturities of 28 days (1 month), 91 days (3 months) and 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 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.

In addition to the scheduled weekly tenders and *ad hoc* tenders, the DMO may re-open on request existing issues of Treasury bills on a bilateral basis, to raise funds for cash management.

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 web site *www.dmo.gov.uk*.

## *Gilts*

### *Auctions, Mini-tenders and Syndications*

Auctions are the primary means by which the UK government issues gilts to fund its financing requirement. However, two supplementary methods for issuing gilts have been introduced; mini-tenders and syndications. Mini-tenders were first introduced in the third quarter of 2008-09 and are generally half the size of conventional and index-linked gilt auctions of equivalent maturity. Mini-tenders are used to issue long-dated conventional and index-linked gilts and are conducted using a single price format (although there is the option to use multiple price format for conventional mini-tenders). Syndications, introduced in the form of a programme in 2009-10, are used to issue long-dated conventional and index-linked gilts.

de bons du Trésor proposés et leurs échéances sont annoncées une semaine avant l'adjudication. En février 2010, le DMO a opté pour un système électronique d'appel d'offres concurrentes pour ses adjudications de bons du Trésor.

Le DMO émet actuellement 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 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.

En plus des adjudications hebdomadaires prévues et non prévues, le DMO peut rouvrir sur demande des émissions de bons du Trésor existantes de manière bilatérale, pour lever des fonds servant à la gestion de trésorerie.

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, petites adjudications et syndication*

Les adjudications sont le principal procédé par lequel le gouvernement britannique émet des fonds d'État pour ses besoins de financement. Toutefois, deux méthodes supplémentaires ont été introduites pour l'émission de fonds d'État : les petites adjudications et les syndications. Les petites adjudications ont débuté au troisième trimestre 2008-09 ; elles représentent généralement la moitié en volume des adjudications de fonds d'État classiques et indexés d'échéance équivalente. Elles sont utilisées pour l'émission de fonds d'État indexés et classiques à long terme et suivent un système à prix unique (bien qu'il y ait l'option d'utiliser un système à prix multiple pour les petites adjudications classiques). Les syndications, introduites en 2009-10 via un programme, sont utilisées pour l'émission de fonds d'État indexés et conventionnels à long terme.

2. Although as at end of March 2010, no bill exceeding 6 months maturity had been issued.

2. Bien qu'à fin mars 2010, aucun bon d'une échéance supérieure à 6 mois n'eusse été émis.

The government also 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 alongside the Budget by HM Treasury in the Debt and Reserves Management Report. On a quarterly basis (following consultation with gilt market participants), 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 the principles of transparency and predictability in gilt issuance. A transparent and predictable approach to gilt issuance 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).

The government uses two different auction formats to issue gilts:

- Conventional gilts are issued through multiple price auctions.
- Index-linked gilts are auctioned on a uniform price basis.

The two different formats are employed due to the differences in the risks involved to the bidder for the two different types of security.

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 the valuation placed on the gilts on offer by the rest of the market. A multiple price auction format also reduces the risk to the government of implicit collusion by strategic bidding at auctions.

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.

Le gouvernement conserve une certaine marge de manœuvre car il peut recourir à la fois aux fonds d'État classiques et aux fonds État indexés pour des raisons de gestion de marché.

Un calendrier annuel des adjudications pour l'exercice est publié en même temps que le Budget par le Trésor dans le «Debt and Reserves Management Report». Puis, trimestriellement (après consultation des participants au marché de fonds d'État), 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) commence[3].

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 approche de transparence et de prévisibilité au niveau des émissions de fonds d'État 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).

Le gouvernement se sert de deux différentes méthodes d'adjudication pour émettre les fonds État :

- Les fonds d'État classiques sont émis selon des adjudications 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 deux différents types de 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 la valeur attribuée aux fonds d'État par les autres participants du marché. Une

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.

In contrast, positions in index-linked gilts cannot be hedged as easily as positions in 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 associated with index-linked auctions and increase the risk of 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 gilts than conventional gilts 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.

In 2009-10, the DMO introduced the Post Auction Option Facility (PAOF) which gives successful bidders at auctions (both GEMMS and investors) the option to top up gilt purchases by up to 10 per cent of the amount allocated to them at the auction. The additional stock, if taken up, is allocated at the average accepted price at conventional gilt auctions and the clearing (strike) price at index-linked gilt auctions. Details of the facility are set out in the DMO's gilt market operational notice available on the DMO's website *www.dmo.gov.uk*.

### *Tap issues*

The DMO will only use taps of both conventional and index-linked gilts for market management reasons, in circumstances where the DMO judges there to be excess demand in a particular gilt or sector, temporary or otherwise, such that the secondary market has become, or is likely to become, dislocated. 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.

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'États classiques. Ces deux facteurs augmentent les incertitudes liées aux adjudications de produits indexés et amplifient le risque de 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.

En 2009-10, le DMO a introduit la «Post Auction Option Facility (PAOF)» qui confère aux adjudicataires (investisseurs et spécialistes en valeurs du trésor) l'option de compléter les achats de fonds d'État de 10 pour cent du montant qui leur a été alloué lors de l'adjudication. Ce montant additionnel est alloué au prix moyen accepté lors des adjudications de fonds d'État classiques et au prix d'exercice d'équilibre à moyen terme lors d'adjudications de fonds d'État indexés. Les détails de ce mécanisme se trouvent sur le site web du DMO (*www.dmo.gov.uk*) dans le guide de fonctionnement du marché des fonds d'État du DMO.

### *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, lorsqu'il juge qu'il existe un excédent temporaire de la demande pour un fond d'État ou un secteur particulier, tel que le marché secondaire se disloque ou est sur le point de se disloquer. 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.

### *Conversion offers and switch auctions*

In addition to the above operations, the DMO may occasionally build up existing 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 a 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 Gilt-edged market", available on the DMO's web site *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

### *Offres de conversion et adjudications d'échange de titres*

Outre les opérations évoquées ci-dessus, le DMO peut accroitre occasionnellement des fonds d'État déjà existants 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'États 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», 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

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.

Data on marketable debt in Table 2a of the present publication differ from the sum of the two items "resident and non-resident marketable debt" in Table 5 because two sources are used to generate these data. Data in Table 2a are coming from Her Majesty's Treasury and the ones in Table 5 from the Office of National Statistics.

### *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-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.

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.

Les données sur la dette négociable du tableau 2a de la présente publication diffèrent de la somme des données des deux rubriques «dette négociable des résidents et des non résidents» du tableau 5. Cette différence provient du fait que deux sources sont utilisées pour compiler ces données. Les données du tableau 2a proviennent du Trésor de sa Majesté et celles du tableau 5 de l'Office national de statistique.

### *4.2. Année fiscale*

Va du 1er 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 1er 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 sur la duration 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 duration.

Les statistiques de duration sont calculées sur les seules obligations d'État négociables (non indexées).

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.

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.

© OECD/OCDE 2010

# United States / États-Unis

**1. Central government debt by instrument** ..... 356

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Amounts outstanding at end of period

Encours en fin de période

**2. Central government debt by instrument** ..... 358

**Dette de l'administration centrale par instrument**

Gross and net issues

Emissions brutes et nettes

**3. Duration and average term to maturity** ..... 358

**Duration et échéance moyenne**

**Methodological Notes / Notes méthodologiques** ..... 360

## Table 1. Central government debt by instrument

Amounts outstanding at end of period

| | | Units | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **1** | **Total marketable debt** | **Million USD** | **3 009 089** | **2 915 594** | **3 121 600** | **3 460 550** | **3 845 930** |
| 1.1 | Money market instruments | | 616 200 | 734 888 | 868 250 | 918 200 | 961 480 |
| 1.1.1 | Treasury billls | | 616 200 | 734 888 | 868 250 | 918 200 | 961 480 |
| 1.1.2 | Commercial papers | | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | | 2 392 889 | 2 180 706 | 2 253 350 | 2 542 350 | 2 884 450 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | | 2 277 900 | 2 045 815 | 2 114 480 | 2 376 250 | 2 661 450 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | | 530 200 | 464 770 | 391 450 | 483 230 | 542 540 |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | | 909 300 | 796 065 | 970 470 | 1 113 910 | 1 305 220 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | | 838 400 | 784 980 | 752 560 | 779 110 | 813 690 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | | 114 989 | 134 891 | 138 870 | 166 100 | 223 000 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | | - | - | - | - | - |
| 1.2.4 | Other | | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | 238 | 196 | 182 | 182 |
| | *maturity > 30 years* | | .. | - | - | - | - |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | | .. | 36 | 40 | 46 | 59 |
| | *maturity > 30 years* | | .. | - | - | - | - |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | | 1 032 398 | 1 005 500 | 1 200 800 | 1 454 200 | 1 798 700 |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | | - | - | - | - | - |
| | *Weighted average maturity of marketable debt* | Years | 5.8 | 5.7 | 5.2 | 4.8 | 4.6 |
| | *Weighted average yield of marketable debt* | Per cent | 6.6 | 5.8 | 4.6 | 3.8 | 3.7 |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **Million USD** | **386 400** | **424 080** | **431 820** | **463 750** | **461 490** |
| 2.1 | Savings bonds | | 177 700 | 186 460 | 193 310 | 201 560 | 204 200 |
| 2.2 | Other | | 208 700 | 237 620 | 238 510 | 262 190 | 257 290 |
| | ***memo item:*** | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | | 25 500 | 18 288 | 12 540 | 11 000 | 5 880 |
| **3** | **Total central government debt** | **Million USD** | **3 395 489** | **3 339 674** | **3 553 420** | **3 924 300** | **4 307 420** |

## Tableau 1. Dette de l'administration centrale par instrument

Encours en fin de période

| 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | Unités | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **4 070 780** | **4 288 938** | **4 434 030** | **5 221 890** | **6 997 812** | **Millions USD** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 914 270 | 911 530 | 958 080 | 1 489 810 | 1 992 508 | | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 914 270 | 911 530 | 958 080 | 1 489 810 | 1 992 508 | | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.1.3 |
| 3 156 510 | 3 377 408 | 3 475 950 | 3 732 080 | 5 005 303 | | Obligations | 1.2 |
| 2 849 380 | 2 981 770 | 3 019 040 | 3 207 540 | 4 453 567 | | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| 580 180 | 651 765 | 601 700 | 640 660 | 663 500 | | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 1 409 660 | 1 403 225 | 1 405 480 | 1 472 830 | 2 216 961 | | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 859 540 | 926 780 | 1 011 860 | 1 094 050 | 1 573 107 | | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| 307 130 | 395 638 | 456 910 | 524 540 | 551 736 | | Obligations indexées | 1.2.2 |
| - | - | - | - | - | | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | - | | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| 152 | 157 | 158 | 168 | 240 | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | - | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| 49 | 51 | 52 | 32 | 6 | | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | - | | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| 1 930 600 | 2 027 300 | 2 237 200 | 2 801 890 | 3 497 400 | | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| - | - | - | - | - | | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| 4.5 | 4.6 | 4.7 | 4.3 | 4.4 | Années | *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | |
| 4.2 | 4.9 | 4.9 | 3.7 | 2.6 | Pourcentage | *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | |
| **535 190** | **559 320** | **620 900** | **598 570** | **563 924** | **Millions USD** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| 203 650 | 203 660 | 197 130 | 194 250 | 192 452 | | Bons d'épargne | 2.1 |
| 331 540 | 355 660 | 423 770 | 404 320 | 371 472 | | Autres | 2.2 |
| | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| 2 985 | 2 985 | 2 985 | 2 985 | 4 886 | | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |
| **4 605 970** | **4 848 260** | **5 054 930** | **5 820 460** | **7 561 736** | **Millions USD** | **Total de la dette de l'administration centrale** | **3** |

## Table 2. Central government debt by instrument

Gross and net issues

*Million USD*

| | | 2000 | | 2001 | | 2002 | | 2003 | | 2004 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net | Gross | Net |
| **1** | **Total marketable debt** | **1 993 691** | **-212 911** | **2 472 680** | **-97 318** | **3 690 695** | **203 910** | **4 121 100** | **335 800** | **4 597 900** | **379 400** |
| 1.1 | Money market instruments | 1 663 000 | -37 000 | 2 158 127 | 118 715 | 3 124 000 | 133 364 | 3 443 900 | 50 000 | 3 743 800 | 43 200 |
| 1.1.1 | Treasury billls | 1 663 000 | -37 000 | 2 158 127 | 118 715 | 3 124 000 | 133 364 | 3 443 900 | 50 000 | 3 743 800 | 43 200 |
| 1.1.2 | Commercial papers | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.1.3 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2 | Bonds | 330 691 | -175 911 | 314 553 | -216 033 | 566 695 | 70 546 | 677 200 | 285 800 | 854 100 | 336 200 |
| 1.2.1 | Fixed rate income instruments | 312 000 | -194 602 | 298 553 | -232 033 | 545 664 | 68 395 | 653 200 | 261 800 | 803 100 | 285 200 |
| 1.2.1.1 | Short-term bonds | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.1.2 | Medium-term bonds | 247 000 | -160 531 | 236 565 | -207 696 | 486 647 | 89 423 | 563 800 | 240 100 | 692 400 | 240 000 |
| 1.2.1.3 | Long-term bonds | 65 000 | -34 071 | 61 988 | -24 337 | 59 017 | -21 028 | 89 400 | 21 700 | 110 700 | 45 200 |
| 1.2.2 | Index-linked bonds | 18 691 | 18 691 | 16 000 | 16 000 | 21 031 | 2 151 | 24 000 | 24 000 | 51 000 | 51 000 |
| 1.2.3 | Variable-rate notes | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 1.2.4 | Other | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Long-term bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | 17 000 | 12 800 | 16 400 | 11 400 | - | -7 750 | - | -16 100 | - | -24 800 |
| | *maturity > 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *Index-linked bonds, of which:* | | | | | | | | | | |
| | *maturity > 20 years and ≤ 30 years* | 7 400 | 7 400 | 5 000 | 5 000 | - | - | - | - | 11 000 | 11 000 |
| | *maturity > 30 years* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | *Total marketable debt held by non-residents* | 1 032 398 | - | 1 005 500 | - | 1 200 800 | - | 1 454 200 | - | 1 798 700 | .. |
| | *Total marketable debt in foreign currency* | - | - | - | - | - | - | - | - | - | .. |
| **2** | **Total non-marketable debt** | **39 100** | **-17 150** | **67 500** | **-5 020** | **98 230** | **4 810** | **116 830** | **11 750** | **151 650** | **13 220** |
| 2.1 | Savings bonds | 14 700 | -1 920 | 16 000 | 1 920 | 19 490 | 6 850 | 19 870 | 7 670 | 17 880 | 3 370 |
| 2.2 | Other | 24 400 | -15 230 | 51 500 | -6 940 | 78 740 | -2 040 | 96 960 | 4 080 | 133 770 | 9 850 |
| | ***memo item:*** | | | | | | | | | | |
| | *Non-marketable debt held by non-residents* | 25 500 | - | 18 288 | - | 13 000 | - | 11 000 | - | 5 880 | - |

## Table 3. Duration and average term to maturity

*Years*

| | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Domestic debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | 3.4 | 3.6 | 3.4 |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | 3.3 | 3.5 | 3.4 |
| Average term to maturity | 5.0 | 5.2 | 5.6 | 5.7 | 5.8 | 5.7 | 5.2 |
| **Foreign debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| **Total debt** | | | | | | | |
| Macaulay duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Modified duration | .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. |
| Average term to maturity | 5.0 | 5.2 | 5.6 | 5.7 | 5.8 | 5.7 | 5.2 |

## Tableau 2. Dette de l'administration centrale par instrument

Emissions brutes et nettes

*Millions USD*

| 2005 | | 2006 | | 2007 | | 2008 | | 2009 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | Brut | Net | | |
| **4 456 500** | **215 700** | **4 409 900** | **203 260** | **4 422 784** | **134 202** | **5 509 550** | **760 375** | **8 865 626** | **1 786 343** | **Total de la dette négociable** | **1** |
| 3 651 100 | -47 200 | 3 655 400 | -2 740 | 3 689 900 | 46 560 | 4 632 910 | 531 731 | 6 920 491 | 502 698 | Instruments du marché monétaire | 1.1 |
| 3 651 100 | -47 200 | 3 655 400 | -2 740 | 3 689 900 | 46 560 | 4 632 910 | 531 731 | 6 920 491 | 502 698 | Bons du trésor | 1.1.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Billets de trésorerie | 1.1.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.1.3 |
| 805 400 | 262 900 | 754 500 | 206 000 | 732 884 | 87 642 | 876 640 | 228 644 | 1 945 135 | 1 283 645 | Obligations | 1.2 |
| 730 400 | 187 900 | 680 900 | 132 400 | 662 444 | 37 262 | 814 700 | 188 501 | 1 886 604 | 1 245 946 | Instruments à revenu à taux fixe | 1.2.1 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Obligations à court terme | 1.2.1.1 |
| 633 800 | 180 500 | 563 600 | 97 000 | 532 935 | -13 040 | 643 120 | 79 737 | 1 296 811 | 732 299 | Obligations à moyen terme | 1.2.1.2 |
| 96 600 | 7 400 | 117 300 | 35 400 | 129 509 | 50 302 | 171 580 | 108 764 | 589 793 | 513 646 | Obligations à long terme | 1.2.1.3 |
| 75 000 | 75 000 | 73 600 | 73 600 | 70 440 | 50 380 | 61 940 | 40 145 | 58 531 | 37 699 | Obligations indexées | 1.2.2 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Obligations à taux variable | 1.2.3 |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | Autres | 1.2.4 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| | | | | | | | | | | *Obligations à long terme, dont :* | |
| - | -31 330 | 26 400 | 14 000 | 30 440 | 26 390 | 43 820 | 21 780 | 105 802 | 96 933 | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| | | | | | | | | | | *Obligations indexées, dont :* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | *échéance supérieure à 30 ans* | |
| 1 930 600 | .. | 2 027 300 | .. | 2 237 200 | .. | 2 801 890 | .. | 3 497 400 | .. | *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | - | .. | *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| **166 090** | **66 500** | **95 660** | **13 683** | **145 650** | **50 880** | **84 920** | **-39 480** | **63 181** | **-45 394** | **Total de la dette non négociable** | **2** |
| 13 220 | -570 | 16 210 | 133 | 10 590 | -6 800 | 10 400 | -3 200 | 9 709 | -1 645 | Bons d'épargne | 2.1 |
| 152 870 | 67 070 | 79 450 | 13 550 | 135 060 | 57 680 | 74 520 | -36 280 | 53 472 | -43 749 | Autres | 2.2 |
| | | | | | | | | | | ***pour mémoire:*** | |
| 2 985 | - | 2 985 | - | 2 985 | - | 2 985 | - | 4 886 | - | *Dette non négociable détenue par les non-résidents* | |

## Tableau 3. Duration et échéance moyenne

*Années*

| 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | **Dette nationale** |
| 3.5 | 3.5 | 3.5 | 3.5 | 3.6 | 3.4 | 3.5 | Duration Macaulay |
| 3.4 | 3.4 | 3.4 | 3.5 | 3.5 | 3.4 | 3.5 | Duration modifiée |
| 4.8 | 4.6 | 4.5 | 4.6 | 4.7 | 4.3 | 4.4 | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette étrangère** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Échéance moyenne |
| | | | | | | | **Dette totale** |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration Macaulay |
| .. | .. | .. | .. | .. | .. | .. | Duration modifiée |
| 4.8 | 4.6 | 4.5 | 4.6 | 4.7 | 4.3 | 4.4 | 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 on a regular weekly basis. Regular Treasury bill offerings are available in 4-, 13-, 26-week maturities. Cash management bills are issued 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 bill was re-introduced in June 2008. The bills are offered every four weeks, concurrently with the 4-week bill.

##### 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"; 2-, 3- and 5-year maturities are currently offered monthly. 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

For this survey, long-term securities have a maturity greater than 5 years. Treasury currently offers monthly 7- and 10-year notes, and 30-year bonds. These securities also pay interest in 6-month intervals based on the rate determined in the auction.

##### 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 30-year bonds.

# 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. 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 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 ont été réintroduits en juin 2008. Ces bons du Trésor sont mis en vente toutes les quatre semaines simultanément avec ceux à échéance de 4 semaines.

##### 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 à échéances de 2, 3 et 5 ans sont actuellement proposés tous les mois. 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 tous les mois des obligations à échéance de 7, 10 et 30 ans. Ces instruments sont également rémunérés tous les 6 mois, à un taux déterminé lors de l'adjudication.

##### 2.1.2.2. Obligations indexées

Depuis janvier 1997, le Trésor propose des TIPS (Treasury Inflation Protected Securities). Il s'agit d'obligations du Trésor assorties d'échéances de 5, 10 et 20 ans. Ces

These securities pay interest at 6-month intervals. As announced in the November 2009 Quarterly Refunding policy statement, Treasury re-introduced the 30-year TIPS bond and eliminated the 20-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*

The gross issuance amount is the Y-O-Y change in net issuance plus accruals. 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. The maximum purchase amount in a given calendar year is USD 5 000. Savings bonds may also be purchased and held electronically in Treasury Direct. 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. If redemption of EE/E Bonds occurs in the first 5 years, the 3 most-recent months' interest has to be forfeited. Series I bonds earnings are added to the bond each month and interest is compounded semi-annually. The earnings rate of 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 I Bond to determine the bond's earnings rate for the next 6 months. I Bonds earn interest for up to 30 years.

#### *2.2.2. Other*

SLGS – The State and Local Government Series (SLGS) securities program was established in 1972 as

instruments sont rémunérés tous les six mois. Comme annoncé en novembre 2009 dans le rapport trimestriel de remboursement, le Trésor réintroduit des obligations TIPS à échéance 30 ans et supprime celles à 20 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*

Le montant des émissions brutes est la variation annuelle des émissions nettes plus les intérêts accumulés. 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. Le montant d'achat maximum s'élève à 5 000 dollars des États-Unis pour une année civile donnée. Les obligations d'épargne peuvent être achetées et détenues électroniquement sur «TreasuryDirect». 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 1er mai 2005, continueront de suivre les conditions définies lors de leur émission. Si ces obligations EE/E sont rachetées au cours des 5 premières années, alors les intérêts des 3 derniers mois seront perdus. 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 six 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*

Un programme d'émission de titres pour l'administration d'états fédérés et des collectivités locales (SLGS) a vu le jour

the result of federal legislation enacted in 1969 which restricted state and local governments from earning arbitrage profits by investing bond proceeds in higher yielding investments. SLGS securities are offered for sale to issuers of state and local government tax-exempt debt to assist with compliance of yield restriction or arbitrage rebate provisions of the Internal Revenue Code. Subscribers may invest in time deposit or demand deposit types of securities.

## 3. Selling techniques

Marketable securities are offered in single price auctions. There is a minimum amount required, currently USD 100, 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*

The average term to maturity is the average maturity of interest bearing total marketable debt outstanding as of the end of the fiscal year.

### 4.5. *Duration*

## 5. Source

The United States Treasury.

en 1972 suite à la législation fédérale décrétée en 1969. Celle-ci limite les profits provenant d'arbitrages qui consistent à investir le produit des obligations dans d'autres investissements à plus hauts rendements. Les titres SLGS sont destinés aux émetteurs de titres de dette exonérés d'impôt destinés à l'administration d'états fédérés et des collectivités locales ; ils sont en conformité avec les limitations de rendement et les provisions pour remise d'arbitrage du Code des impôts. Les souscripteurs peuvent investir soit dans des titres de dette appelés «Time deposit» soit dans ceux appelés «Demand deposit».

## 3. Techniques de vente

La dette négociable est offerte par adjudication à prix unique. Le montant minimum s'élève actuellement à 100 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.

© OECD/OCDE 2010

Annex 1 / Annexe 1

# *Supplementary information / Informations supplémentaires*

**Gross domestic product** ..... 364
**Produit intérieur brut**
Fiscal year
Année fiscale

**End of year exchange rates** ..... 365
**Taux de change en fin d'année**
Fiscal year
Année fiscale

**Yearly average exchange rates** ..... 366
**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 / Unités | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Australia / Australie | AUD | 684 | 724 | 780 | 819 | 884 | 951 | 1 023 | 1 125 | 1 226 | 1 241 |
| Austria / Autriche | EUR | 208 | 212 | 219 | 223 | 233 | 244 | 256 | 271 | 282 | 277 |
| Belgium / Belgique | EUR | 252 | 259 | 268 | 276 | 291 | 303 | 318 | 335 | 345 | 338 |
| Canada | CAD | 1 077 | 1 108 | 1 153 | 1 213 | 1 291 | 1 374 | 1 449 | 1 533 | 1 600 | 1 528 |
| Chile / Chili | CLP | 40 680 | 43 658 | 46 485 | 51 156 | 58 303 | 66 193 | 77 831 | 85 850 | 89 263 | 91 591 |
| Czech Republic / République tchèque | CZK | 2 189 | 2 352 | 2 464 | 2 577 | 2 815 | 2 984 | 3 222 | 3 535 | 3 689 | 3 627 |
| Denmark / Danemark | DKK | 1 294 | 1 336 | 1 373 | 1 401 | 1 466 | 1 545 | 1 632 | 1 691 | 1 737 | 1 660 |
| Finland / Finlande | EUR | 132 | 139 | 144 | 145 | 152 | 157 | 166 | 180 | 184 | 171 |
| France | EUR | 1 441 | 1 497 | 1 549 | 1 595 | 1 660 | 1 726 | 1 806 | 1 895 | 1 949 | 1 921 |
| Germany / Allemagne | EUR | 2 063 | 2 113 | 2 143 | 2 164 | 2 211 | 2 242 | 2 325 | 2 428 | 2 496 | 2 407 |
| Greece / Grèce | EUR | 136 | 146 | 157 | 172 | 186 | 195 | 210 | 226 | 239 | 237 |
| Hungary / Hongrie | HUF | 13 345 | 15 289 | 17 219 | 18 815 | 20 804 | 21 989 | 23 755 | 25 408 | 26 543 | 26 095 |
| Iceland / Islande | ISK | 684 | 772 | 816 | 841 | 929 | 1 027 | 1 169 | 1 309 | 1 478 | 1 500 |
| Ireland / Irlande | EUR | 105 | 117 | 130 | 140 | 149 | 162 | 177 | 190 | 182 | 164 |
| Italy / Italie | EUR | 1 191 | 1 249 | 1 295 | 1 335 | 1 392 | 1 429 | 1 485 | 1 546 | 1 568 | 1 521 |
| Japan / Japon | JPY | 507 608 | 491 852 | 485 983 | 499 149 | 498 696 | 503 773 | 517 004 | 517 244 | 475 623 | .. |
| Korea / Corée | KRW | 603 236 | 651 415 | 720 539 | 767 114 | 826 893 | 865 241 | 908 744 | 975 013 | 1 026 452 | 1 063 059 |
| Luxembourg | EUR | 22 | 23 | 24 | 26 | 27 | 30 | 34 | 37 | 39 | 38 |
| Mexico / Mexique | MXN | 6 024 | 6 368 | 6 868 | 7 556 | 8 575 | 9 252 | 10 382 | 11 208 | 12 131 | 11 823 |
| Netherlands / Pays-Bas | EUR | 418 | 448 | 465 | 477 | 491 | 513 | 540 | 569 | 596 | 570 |
| New Zealand / Nouvelle-Zélande | NZD | 114 | 124 | 129 | 137 | 149 | 159 | 164 | 177 | 183 | 185 |
| Norway / Norvège | NOK | 1 481 | 1 537 | 1 532 | 1 594 | 1 743 | 1 946 | 2 160 | 2 272 | 2 543 | 2 408 |
| Poland / Pologne | PLN | 744 | 780 | 809 | 843 | 925 | 983 | 1 060 | 1 177 | 1 273 | 1 342 |
| Portugal | EUR | 122 | 129 | 135 | 139 | 144 | 149 | 155 | 163 | 166 | 164 |
| Slovak Republic / République slovaque | EUR | 31 | 34 | 37 | 41 | 45 | 49 | 55 | 62 | 67 | 63 |
| Spain / Espagne | EUR | 630 | 681 | 729 | 783 | 841 | 909 | 984 | 1 053 | 1 089 | 1 051 |
| Sweden / Suède | SEK | 2 299 | 2 407 | 2 480 | 2 575 | 2 697 | 2 832 | 3 006 | 3 210 | 3 150 | 3 143 |
| Switzerland / Suisse | CHF | 422 | 430 | 434 | 438 | 451 | 464 | 491 | 521 | 542 | 536 |
| Turkey / Turquie | TRY | 167 | 240 | 350 | 455 | 559 | 649 | 758 | 843 | 951 | 954 |
| United Kingdom / Royaume-Uni | GBP | 1 012 | 1 056 | 1 113 | 1 176 | 1 235 | 1 304 | 1 377 | 1 454 | 1 394 | 1 441 |
| United States / États-Unis | USD | 10 018 | 10 305 | 10 702 | 11 256 | 11 951 | 12 742 | 13 453 | 14 180 | 14 547 | 14 242 |

*Source:* OECD, Statistics Directorate. / OCDE, Direction des statistiques.

# End of year exchange rates
# Taux de change en fin d'année

Fiscal year / Année fiscale

*National currency units per US dollar* — *Unités de monnaie nationale par dollar des EU*

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Australia / Australie | 1.671 | 1.970 | 1.771 | 1.498 | 1.452 | 1.309 | 1.345 | 1.178 | 1.039 | 1.232 |
| Austria / Autriche | 1.075 | 1.135 | 0.954 | 0.792 | 0.734 | 0.848 | 0.759 | 0.679 | 0.719 | 0.694 |
| Belgium / Belgique | 1.075 | 1.135 | 0.954 | 0.792 | 0.734 | 0.848 | 0.759 | 0.679 | 0.719 | 0.694 |
| Canada | 1.500 | 1.593 | 1.580 | 1.292 | 1.204 | 1.164 | 1.165 | 0.988 | 1.225 | 1.047 |
| Chile / Chili | 542.487 | 636.393 | 694.463 | 687.508 | 612.129 | 559.265 | 531.033 | 521.949 | 528.883 | 553.770 |
| Czech Republic / République tchèque | 37.813 | 36.259 | 30.141 | 25.654 | 22.365 | 24.588 | 20.876 | 18.078 | 19.346 | 18.368 |
| Denmark / Danemark | 8.020 | 8.410 | 7.082 | 5.958 | 5.468 | 6.324 | 5.661 | 5.075 | 5.285 | 5.190 |
| Finland / Finlande | 1.075 | 1.135 | 0.954 | 0.792 | 0.734 | 0.848 | 0.759 | 0.679 | 0.719 | 0.694 |
| France | 1.075 | 1.135 | 0.954 | 0.792 | 0.734 | 0.848 | 0.759 | 0.679 | 0.719 | 0.694 |
| Germany / Allemagne | 1.075 | 1.135 | 0.954 | 0.792 | 0.734 | 0.848 | 0.759 | 0.679 | 0.719 | 0.694 |
| Greece / Grèce | 1.073 | 1.135 | 0.954 | 0.792 | 0.734 | 0.848 | 0.759 | 0.679 | 0.719 | 0.694 |
| Hungary / Hongrie | 284.738 | 279.018 | 225.175 | 207.900 | 180.278 | 213.584 | 191.608 | 172.622 | 187.899 | 188.076 |
| Iceland / Islande | 84.703 | 102.955 | 80.580 | 70.987 | 61.039 | 62.980 | 71.659 | 61.851 | 120.584 | 124.906 |
| Ireland / Irlande | 1.075 | 1.135 | 0.954 | 0.792 | 0.734 | 0.848 | 0.759 | 0.679 | 0.719 | 0.694 |
| Italy / Italie | 1.075 | 1.135 | 0.954 | 0.792 | 0.734 | 0.848 | 0.759 | 0.679 | 0.719 | 0.694 |
| Japan / Japon | 124.533 | 133.156 | 120.192 | 104.275 | 107.296 | 117.371 | 117.647 | 100.100 | 98.135 | 93.284 |
| Korea / Corée | 1 264.223 | 1 314.060 | 1 186.240 | 1 191.895 | 1 035.197 | 1 011.122 | 929.368 | 936.330 | 1 259.446 | 1 168.224 |
| Luxembourg | 1.075 | 1.135 | 0.954 | 0.792 | 0.734 | 0.848 | 0.759 | 0.679 | 0.719 | 0.694 |
| Mexico / Mexique | 9.572 | 9.142 | 10.312 | 11.236 | 11.265 | 10.778 | 10.881 | 10.866 | 13.538 | 13.059 |
| Netherlands / Pays-Bas | 1.075 | 1.135 | 0.954 | 0.792 | 0.734 | 0.848 | 0.759 | 0.679 | 0.719 | 0.694 |
| New Zealand / Nouvelle-Zélande | 2.138 | 2.473 | 2.032 | 1.718 | 1.584 | 1.429 | 1.654 | 1.299 | 1.313 | 1.533 |
| Norway / Norvège | 8.848 | 9.012 | 6.966 | 6.680 | 6.040 | 6.770 | 6.260 | 5.410 | 7.000 | 5.780 |
| Poland / Pologne | 4.143 | 3.986 | 3.839 | 3.741 | 2.990 | 3.261 | 2.911 | 2.435 | 2.962 | 2.850 |
| Portugal | 1.075 | 1.135 | 0.954 | 0.792 | 0.734 | 0.848 | 0.759 | 0.679 | 0.719 | 0.694 |
| Slovak Republic / République slovaque | 1.428 | 1.460 | 1.206 | 0.992 | 0.859 | 0.962 | 0.791 | 0.689 | 0.644 | 0.694 |
| Spain / Espagne | 1.075 | 1.135 | 0.954 | 0.792 | 0.734 | 0.848 | 0.759 | 0.679 | 0.719 | 0.694 |
| Sweden / Suède | 9.535 | 10.667 | 8.825 | 7.189 | 6.615 | 7.958 | 6.864 | 6.414 | 7.811 | 7.116 |
| Switzerland / Suisse | 1.637 | 1.677 | 1.387 | 1.237 | 1.132 | 1.314 | 1.220 | 1.126 | 1.064 | 1.030 |
| Turkey / Turquie | 0.673 | 1.450 | 1.644 | 1.397 | 1.340 | 1.345 | 1.409 | 1.171 | 1.525 | 1.491 |
| United Kingdom / Royaume-Uni | 0.702 | 0.703 | 0.633 | 0.545 | 0.531 | 0.576 | 0.511 | 0.503 | 0.697 | 0.660 |

*Source:* OECD, Statistics Directorate. / OCDE, Direction des statistiques.

## Yearly average exchange rates
## Taux de change moyens annuels

Fiscal year / Année fiscale

*National currency units per US dollar* — *Unités de monnaie nationale par dollar des EU*

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Australia / Australie | 1.594 | 1.865 | 1.912 | 1.718 | 1.405 | 1.330 | 1.339 | 1.274 | 1.118 | 1.363 |
| Austria / Autriche | 1.085 | 1.117 | 1.061 | 0.885 | 0.805 | 0.805 | 0.797 | 0.731 | 0.684 | 0.720 |
| Belgium / Belgique | 1.085 | 1.117 | 1.061 | 0.885 | 0.805 | 0.805 | 0.797 | 0.731 | 0.684 | 0.720 |
| Canada | 1.485 | 1.548 | 1.570 | 1.400 | 1.301 | 1.212 | 1.134 | 1.074 | 1.068 | 1.141 |
| Chile / Chili | 539.587 | 634.938 | 688.937 | 691.398 | 609.529 | 559.768 | 530.275 | 522.464 | 522.461 | 560.860 |
| Czech Republic / République tchèque | 38.637 | 38.016 | 32.733 | 28.129 | 25.695 | 23.955 | 22.585 | 20.289 | 17.078 | 19.050 |
| Denmark / Danemark | 8.088 | 8.321 | 7.884 | 6.577 | 5.988 | 5.996 | 5.943 | 5.443 | 5.099 | 5.359 |
| Finland / Finlande | 1.085 | 1.117 | 1.061 | 0.885 | 0.805 | 0.805 | 0.797 | 0.731 | 0.684 | 0.720 |
| France | 1.085 | 1.117 | 1.061 | 0.885 | 0.805 | 0.805 | 0.797 | 0.731 | 0.684 | 0.720 |
| Germany / Allemagne | 1.085 | 1.117 | 1.061 | 0.885 | 0.805 | 0.805 | 0.797 | 0.731 | 0.684 | 0.720 |
| Greece / Grèce | 1.069 | 1.117 | 1.061 | 0.885 | 0.805 | 0.805 | 0.797 | 0.731 | 0.684 | 0.720 |
| Hungary / Hongrie | 282.290 | 286.490 | 257.880 | 224.300 | 202.610 | 199.530 | 210.400 | 183.590 | 172.460 | 202.060 |
| Iceland / Islande | 78.840 | 97.670 | 91.590 | 76.690 | 70.190 | 62.880 | 69.900 | 64.080 | 88.000 | 123.660 |
| Ireland / Irlande | 1.085 | 1.117 | 1.061 | 0.885 | 0.805 | 0.805 | 0.797 | 0.731 | 0.684 | 0.720 |
| Italy / Italie | 1.085 | 1.117 | 1.061 | 0.885 | 0.805 | 0.805 | 0.797 | 0.731 | 0.684 | 0.720 |
| Japan / Japon | 110.553 | 125.108 | 121.871 | 112.984 | 107.494 | 113.183 | 116.978 | 114.222 | 100.488 | 92.825 |
| Korea / Corée | 1 130.640 | 1 290.410 | 1 251.050 | 1 190.960 | 1 145.200 | 1 024.230 | 951.820 | 929.460 | 1 100.860 | 1 274.950 |
| Luxembourg | 1.085 | 1.117 | 1.061 | 0.885 | 0.805 | 0.805 | 0.797 | 0.731 | 0.684 | 0.720 |
| Mexico / Mexique | 9.453 | 9.344 | 9.661 | 10.790 | 11.281 | 10.890 | 10.903 | 10.929 | 11.153 | 13.504 |
| Netherlands / Pays-Bas | 1.085 | 1.117 | 1.061 | 0.885 | 0.805 | 0.805 | 0.797 | 0.731 | 0.684 | 0.720 |
| New Zealand / Nouvelle-Zélande | 1.991 | 2.362 | 2.328 | 1.930 | 1.597 | 1.439 | 1.500 | 1.461 | 1.303 | 1.672 |
| Norway / Norvège | 8.797 | 8.993 | 7.986 | 7.077 | 6.739 | 6.441 | 6.415 | 5.858 | 5.648 | 6.290 |
| Poland / Pologne | 4.346 | 4.097 | 4.082 | 3.888 | 3.651 | 3.234 | 3.103 | 2.765 | 2.410 | 3.119 |
| Portugal | 1.085 | 1.117 | 1.061 | 0.885 | 0.805 | 0.805 | 0.797 | 0.731 | 0.684 | 0.720 |
| Slovak Republic / République slovaque | 1.535 | 1.605 | 1.504 | 1.220 | 1.070 | 1.030 | 0.984 | 0.819 | 0.709 | 0.720 |
| Spain / Espagne | 1.085 | 1.117 | 1.061 | 0.885 | 0.805 | 0.805 | 0.797 | 0.731 | 0.684 | 0.720 |
| Sweden / Suède | 9.161 | 10.338 | 9.721 | 8.078 | 7.346 | 7.472 | 7.373 | 6.758 | 6.597 | 7.653 |
| Switzerland / Suisse | 1.688 | 1.687 | 1.557 | 1.345 | 1.243 | 1.246 | 1.253 | 1.200 | 1.084 | 1.086 |
| Turkey / Turquie | 0.624 | 1.228 | 1.512 | 1.503 | 1.426 | 1.341 | 1.430 | 1.300 | 1.299 | 1.547 |
| United Kingdom / Royaume-Uni | 0.676 | 0.698 | 0.647 | 0.592 | 0.542 | 0.560 | 0.529 | 0.498 | 0.594 | 0.627 |

*Source:* OECD, Statistics Directorate. / OCDE, Direction des statistiques.

© OECD/OCDE 2010

Annex 2 / Annexe 2

# *Instrument breakdown / Ventilation par instrument*

**Central Government Debt Instruments** ..... 368
**Instruments de la dette de l'administration centrale** ..... 369

## 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 |
| *Memo items:* | |
| *Long-term bonds, of which:* | |
| *Maturity > 20 years and ≤ 30 years* | |
| *Maturity > 30 years* | |
| *Index-linked bonds, of which:* | |
| *Maturity > 20 years and ≤ 30 years* | |
| *Maturity > 30 years* | |
| *Total marketable debt held by non-residents* | |
| *Total marketable debt in foreign currency* | |
| *Weighted average maturity of marketable debt* | years[2] |
| *Weighted average yield of marketable debt* | per cent |
| **2. Total non-marketable debt** | total amount [2.1 + 2.2] |
| *2.1 Savings bonds* | total amount |
| *2.2 Other* | total amount |
| *Memo item:* | |
| *Total non-marketable debt held by non-residents* | |
| **3. Total central government debt**[3] | 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].

## 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 |
| *Pour mémoire :* | |
| *Obligations à long terme, dont :* | |
| *Échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| *Échéance supérieure à 30 ans* | |
| *Obligations indexées, dont :* | |
| *Échéance comprise entre 20 et 30 ans* | |
| *Échéance supérieure à 30 ans* | |
| *Dette négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| *Dette négociable totale en monnaie étrangère* | |
| *Moyenne des échéances pondérées de la dette négociable* | années[2] |
| *Moyenne des rendements pondérés de la dette négociable* | 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 |
| *Pour mémoire :* | |
| *Dette non négociable totale détenue par les non-résidents* | |
| **3. Total de la dette de l'administration centrale**[3] | 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].

OECD PUBLICATIONS, 2, rue André-Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16
PRINTED IN FRANCE
(30 2010 08 3 P) ISBN 978-92-64-05938-2 – No. 57496 2010

# Central Government Debt

## STATISTICAL YEARBOOK 2000-2009

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 31 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 methodological 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, Chile, 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 2000-2009*

*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 31 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 méthodologiques 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, Chili, 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/9789264059382*
*www.sourceoecd.org/governance/9789264059382*
Those with access to all OECD books on line should use this link:
*www.sourceoecd.org/9789264059382*
**SourceOECD** is the OECD 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.sourceocde.org/finance/9789264059382*
*www.sourceocde.org/gouvernance/9789264059382*
*Les utilisateurs ayant accès à tous les ouvrages en ligne de l'OCDE peuvent également y accéder via :*
*www.sourceocde.org/9789264059382*
***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****.*

**2010**

OECD*publishing*
www.oecd.org/publishing

**ISBN 978-92-64-05938-2**
**30 2010 08 3 P**

