

RAPPORT SUR LA GESTION DE LA DETTE

2005-2006



LE NOUVEAU GOUVERNEMENT DU CANADA

Canada

RAPPORT SUR LA GESTION DE LA DETTE

2005-2006



© **Sa Majesté la Reine du chef du Canada (2006)**
Tous droits réservés

Toute demande de permission pour reproduire ce document doit
être adressée à Travaux publics et Services gouvernementaux Canada.

On peut obtenir des exemplaires de ce document en s'adressant au :

Centre de distribution
Ministère des Finances Canada
Pièce P-135, tour Ouest
300, avenue Laurier Ouest
Ottawa (Ontario) K1A 0G5
Téléphone : 613-943-8665
Télécopieur : 613-996-0901

Prix : 10,60 \$ incluant la TPS

On peut obtenir ce document sur Internet
à l'adresse : www.fin.gc.ca

This publication is also available in English.

N° de cat. : F1-33/2006F
ISBN 0-660-97209-3



Table des matières

Avant-propos du ministre des Finances	5
Objet du Rapport	7
Introduction	9
Faits saillants	9
Cadre de la stratégie de la dette	11
Partie I : Contexte de gestion de la dette de 2005-2006	13
Le contexte budgétaire	13
Composition de la dette fédérale	15
Partie II : Rapport sur la stratégie de gestion de la dette de 2005-2006	19
Obtenir un financement stable à faible coût	19
Maintenir un marché efficient	21
Stratégie de gestion de la dette et sommaire des mesures prises	27
Partie III : Programmes et indicateurs	30
Programmes d'emprunt sur le marché intérieur	30
Gestion de la trésorerie	43
Programmes d'emprunt en devises	50
Portefeuilles de titres du gouvernement du Canada	51
Annexe 1 : Composition de la dette fédérale	53
Annexe 2 : Rapports d'évaluations de la trésorerie terminés, 1992-2006	55
Annexe 3 : Glossaire	56
Annexe 4 : Renseignements complémentaires	59
Tableaux de référence	61



Avant-propos du ministre des Finances

J'ai le plaisir de déposer devant le Parlement le *Rapport sur la gestion de la dette* du gouvernement du Canada pour l'exercice 2005-2006. Il renferme un compte rendu complet et transparent de la façon dont le Canada gère la dette.

Le Canada a fait d'énormes progrès en vue de réduire la dette fédérale; il a retranché 80 milliards de dollars de cette dernière, réduisant ainsi le fardeau de la dette à son niveau le plus bas en 25 ans. Il s'agit d'un investissement de taille dans la sécurité financière de nos enfants et de nos petits-enfants.

Parallèlement, le gouvernement a dégagé les ressources nécessaires pour donner suite à des priorités nationales comme la lutte contre la criminalité, la diversification des choix en matière de garde d'enfants, la réduction des impôts et la prise des mesures requises afin de rétablir l'équilibre fiscal au Canada.

À compter de cette année, le gouvernement entend réduire la dette à raison de 3 milliards de dollars par an, tout en ramenant la progression des dépenses de programmes à un rythme plus viable. Ce faisant, nous pourrions réaliser notre objectif de ramener le ratio de la dette au produit intérieur brut (PIB) à 25 % d'ici 2013-2014. Les Canadiennes et les Canadiens pourront profiter notamment d'une meilleure qualité de vie, d'un environnement plus sain et d'une union économique plus forte.

L'amélioration de la situation financière du gouvernement a engendré de nouveaux défis pour la gestion de la dette, surtout en ce qui touche le maintien d'un marché efficient des titres du gouvernement du Canada, alors qu'il fallait ajuster la structure de la dette afin d'en abaisser le coût pour les contribuables. Le présent rapport met en lumière de récentes initiatives de gestion de la dette, dont les suivantes :

- continuer à réduire le coût de la dette en ramenant des deux tiers à 60 % le poids de sa composante à taux fixe d'ici 2007-2008;
- préserver la liquidité des nouvelles émissions d'obligations du gouvernement du Canada en continuant de racheter les titres d'emprunt en circulation et en rendant certaines nouvelles obligations fongibles avec les émissions d'obligations existantes;
- adapter le cadre opérationnel des adjudications afin de promouvoir la participation des négociants et des investisseurs;
- évaluer les avantages qu'offrirait la consolidation des activités d'emprunt des principaux organismes fédéraux bénéficiant de la garantie du gouvernement avec celles du gouvernement du Canada.

En restant fidèle à ses engagements et aux valeurs fondamentales des Canadiens, le gouvernement veillera à ce que le pays demeure sûr et prospère, aujourd'hui et pour les générations à venir.

L'honorable James M. Flaherty, C.P., député
Ministre des Finances

Ottawa, novembre 2006



Objet du Rapport

La présente édition du *Rapport sur la gestion de la dette* donne un compte rendu détaillé des opérations d'emprunt et de gestion de la trésorerie du gouvernement du Canada pour l'exercice compris entre le 1^{er} avril 2005 et le 31 mars 2006.

Il dresse un bilan complet du contexte de gestion, de la composition et de l'évolution de la dette au cours de l'exercice, ainsi que de l'exécution des projets d'emprunt et des initiatives exposés dans la *Stratégie de gestion de la dette* pour 2005-2006, publiée en mars 2005. À cela s'ajoutent des tableaux de référence statistiques sur le fonctionnement des programmes de la dette, lesquels figurent en annexe.

L'information contenue dans le Rapport s'adresse à un vaste éventail de participants au marché et vise à assurer la transparence et la reddition de comptes sur les opérations d'emprunt et de trésorerie du gouvernement du Canada. L'information concernant la gestion des réserves de liquidités internationales fait l'objet d'un rapport distinct, le *Rapport sur la gestion des réserves officielles de liquidités internationales du Canada*. La *Stratégie de gestion de la dette*, le *Rapport sur la gestion de la dette* et le *Rapport sur la gestion des réserves officielles de liquidités internationales du Canada* sont déposés chaque année devant le Parlement et sont disponibles sur le site Web du ministère des Finances, à l'adresse www.fin.gc.ca.

Gestion de la dette fédérale

La gestion de la dette fédérale porte sur deux éléments clés : la gestion active de la dette contractée sur les marchés financiers et l'investissement d'une partie du produit des emprunts dans des actifs liquides jusqu'à ce que ces fonds soient requis pour financer les opérations. Au 31 mars 2006, la dette contractée sur les marchés, qui comprend les obligations négociables, les bons du Trésor, les titres au détail, les emprunts en devises et les obligations du Régime de pensions du Canada (RPC), atteignait 427,3 milliards de dollars. Les soldes de trésorerie sur le marché intérieur détenus par le gouvernement s'élevaient à 21,1 milliards.

	(G\$CAN)
Dette contractée sur les marchés	
À payer en dollars canadiens	
Obligations négociables (obligations à taux fixe dont l'échéance est fixée à 2, 5, 10 ou 30 ans et obligations à rendement réel dont l'échéance est fixée à 30 ans)	261,1
Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie (titres à coupon zéro dont l'échéance est de 1 jour à 12 mois)	131,6
Titres au détail (Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada)	17,3
Obligations du RPC	3,1
À payer en devises	
Obligations négociables et billets libellés en devises (obligations à taux fixe, billets du Canada et eurobillets à moyen terme)	9,4
Bons du Canada (titres à coupon zéro dont l'échéance est de 1 à 9 mois)	4,7
Total de la dette contractée sur les marchés	427,3
Encaisse	
Dépôts à court terme auprès d'institutions financières	18,0

Source : *Comptes publics du Canada*



Le présent document est structuré comme suit :

- L'introduction renferme les faits saillants du programme de la dette pour 2005-2006, ainsi que des renseignements sur la gouvernance et le cadre de la stratégie de la dette.
- La partie I décrit le contexte financier de la gestion de la dette et la composition de la dette contractée sur les marchés.
- La partie II fait le point sur l'exécution des initiatives du programme d'emprunt en regard de la *Stratégie de gestion de la dette* pour 2005-2006 selon les grands thèmes suivants : risques et coûts de la structure de la dette; liquidité du marché des titres du gouvernement du Canada; examen des politiques du cadre d'emprunt; et participation aux séances d'adjudication des titres du gouvernement du Canada.
- La partie III fournit des mesures des résultats de 2005-2006 en ce qui concerne le programme d'emprunt sur le marché intérieur et la participation aux adjudications; des indicateurs de l'activité sur le marché secondaire; et des indicateurs du financement des réserves en devises¹.
- L'annexe 1 explique la composition de la dette fédérale, l'annexe 2 énumère les évaluations de la trésorerie effectuées depuis 1992, l'annexe 3 renferme un glossaire réunissant les termes liés à la gestion de la dette et l'annexe 4 présente des renseignements complémentaires.
- Les tableaux de référence présentent des données historiques sur les activités du gouvernement se rapportant à la dette.

¹ Le *Rapport sur la gestion des réserves officielles de liquidités internationales du Canada* (www.fin.gc.ca/toctf/2005/oir05_f.html) fournit d'autres renseignements sur le rendement du portefeuille des réserves.



Introduction

Faits saillants

Baisse soutenue de la dette fédérale

La dette fédérale a continué de diminuer en 2005-2006. Selon la méthode de la comptabilité d'exercice intégrale, la dette fédérale a été réduite de 13,2 milliards de dollars et s'est établie à 481,5 milliards, en baisse de 81,4 milliards par rapport au sommet de 1996-1997. Compte tenu d'un excédent budgétaire de 13,2 milliards et de ressources nettes de 6,4 milliards au titre des opérations non budgétaires, les ressources financières se sont élevées à 6,8 milliards en 2005-2006. Grâce à ces ressources financières, 6,3 milliards ont été retranchés de la dette non échue et les soldes de trésorerie ont été haussés de 0,5 milliard.

Les frais de service de la dette ont diminué de 0,3 milliard de dollars par rapport à l'exercice 2004-2005 pour s'établir à 33,8 milliards, sous l'effet de la réduction de 6,2 milliards de l'encours de la dette portant intérêt. Le montant des frais bruts de la dette publique exprimé en pourcentage de l'encours de la dette portant intérêt est demeuré inchangé par rapport à l'exercice précédent, soit 5,6 %. Les frais de service de la dette ont baissé de 15,6 milliards par rapport à 2004-2005 (pour de plus amples renseignements, voir le *Rapport financier annuel du gouvernement du Canada*, à l'adresse www.fin.gc.ca/purl/afr-f.html).

Changement de la structure de la dette contractée sur les marchés

Les ajustements du niveau des émissions de bons du Trésor et des émissions nettes d'obligations se sont poursuivis dans le cadre de la démarche entreprise en 2003-2004 pour ramener la part à taux fixe des titres d'emprunt des deux tiers à une cible de 60 % d'ici 2007-2008. La part à taux fixe a diminué, passant de 63,1 % à 62,5 % au cours de l'exercice. L'encours des bons du Trésor et des bons émis à des fins de gestion de la trésorerie a progressé de 4,4 milliards de dollars pour atteindre 131,6 milliards, tandis que celui des obligations à rendement nominal a diminué de 6,9 milliards pour s'établir à 237,3 milliards en 2005-2006.

Maintien de la liquidité du marché des titres du gouvernement du Canada

Le principal défi qu'a eu à relever le gouvernement au cours des dernières années a consisté à appuyer le maintien d'un marché liquide et efficient pour ses titres comme source économique de financement stable, malgré la diminution de ses besoins d'emprunt. À cette fin, en 2005-2006, les opérations d'emprunt ont continué de cibler le maintien de la liquidité des nouvelles émissions en poursuivant le rachat des titres d'emprunt et en ajustant la nouvelle émission de 2 ans afin de tirer parti de la fongibilité (c.-à-d., la capacité de combiner différentes obligations dont la date d'échéance est la même) dans le cas des émissions d'obligations en vigueur.



En novembre 2005, les fonctionnaires du ministère des Finances et de la Banque du Canada ont consulté les intéressés sur des questions touchant la conception et le fonctionnement des programmes de la dette du gouvernement du Canada pour les exercices 2006-2007 et suivants. Ces consultations ont appuyé le maintien de la liquidité par la fongibilité en 2006-2007 en recommandant qu'on renonce à une adjudication de titres à 5 ans fongibles avec une émission antérieure d'obligations de référence à 10 ans, conformément à ce qui avait été annoncé dans la *Stratégie de gestion de la dette* pour 2006-2007 (pour plus de plus amples renseignements, voir *Consultation sur la stratégie de gestion de la dette pour l'exercice 2006-2007* à www.banqueducanada.ca/fr/avis_fmd/2005/not281005-f.html et *Stratégie de gestion de la dette* pour 2006-2007 à www.fin.gc.ca/tocf/2006/dms06f.html).

Initiatives opérationnelles

Les changements suivants ont été apportés en 2005-2006 pour encourager la participation et promouvoir des marchés liquides et efficaces : l'heure des séances d'adjudication d'obligations a été devancée, passant de 12 h 30 à 12 h; l'heure des séances de rachat d'obligations a été devancée, passant de 13 h à 12 h 20; et le délai de publication des résultats des adjudications et des opérations de rachat a été réduit.

Une évaluation du cadre de distribution de la dette visant les titres du gouvernement du Canada a été achevée au cours de l'exercice. La Banque du Canada a annoncé, en décembre 2005, des modifications des modalités de participation aux adjudications par les négociants et les clients, de même que des changements des limites de soumission des négociants (pour de plus amples renseignements, voir www.banqueducanada.ca/fr/avis_fmd/2005/not080805-f.html).

Examen du cadre d'emprunt de l'État

Un évaluateur externe a terminé l'évaluation du cadre d'emprunt applicable aux principaux organismes fédéraux bénéficiant de la garantie du gouvernement² en juin 2005. On y fait remarquer que la consolidation des activités d'emprunt de l'État avec le programme d'emprunt fédéral pourrait appuyer la liquidité du marché des titres du gouvernement du Canada et favoriser une diminution de l'ensemble des coûts d'emprunt. On note en outre qu'il conviendrait d'examiner certaines questions de plus près afin d'évaluer les mérites d'une telle initiative. Une analyse de suivi a été entreprise en consultation avec les sociétés d'État et se poursuivait au moment de la préparation du présent rapport.

² Ces entités comprennent six « emprunteurs » : quatre sociétés d'État (la Banque de développement du Canada, la Société canadienne d'hypothèques et de logement, Exportation et développement Canada et Financement agricole Canada) et deux entités qui ne sont pas des sociétés d'État (la Fiducie du Canada pour l'habitation et la Commission canadienne du blé). Bien que chaque emprunteur émette des titres en son propre nom, toutes leurs émissions sont entièrement garanties par le gouvernement.



Cadre de la stratégie de la dette

Gouvernance

En vertu de la partie IV de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, le ministre des Finances peut émettre des titres et prendre toute autre mesure relative aux emprunts qu'il estime appropriée. L'article 49 de la Loi précise que, après le dépôt des *Comptes publics du Canada*, le ministre doit faire déposer devant la Chambre des communes, dans les 45 premiers jours de séance suivant ce dépôt, un rapport sur les activités afférentes à la gestion de la dette publique. Le présent rapport est conçu pour donner suite à cette obligation et pour faire preuve de transparence et de responsabilité envers le public.

La planification stratégique et la gestion opérationnelle de la dette publique et des actifs liquides, y compris les réserves de devises, sont appelées collectivement « gestion des fonds » et relèvent conjointement de fonctionnaires du ministère des Finances et de la Banque du Canada. Cette dernière fait fonction de mandataire du ministre des Finances pour l'émission des titres d'emprunt et l'exécution d'autres opérations sur le marché de ces titres (voir www.fin.gc.ca/treas/Goveev/TMGF_1f.html).

Le Comité de gestion des fonds (CGF), qui regroupe des membres de la haute direction du ministère des Finances et de la Banque du Canada, supervise les activités. Le CGF fournit au ministre des Finances des conseils au sujet des politiques et de la stratégie, surveille la mise en œuvre de la politique et des plans approuvés, et examine les rapports sur le rendement.

Le CGF est appuyé par le Comité de gestion du risque (CGR), qui a pour mandat de superviser la politique de gestion des risques, de fournir des conseils à cet égard et de rendre compte des risques financiers au CGF. Le Bureau de surveillance des risques financiers de la Banque du Canada fournit un soutien à cet égard au CGR au moyen d'analyses, et il est chargé de surveiller le rendement et la position à risque de certains actifs financiers et instruments dérivés libellés en devises, y compris les risques opérationnel, juridique, de marché, de crédit et de liquidité, et d'en faire rapport périodiquement.

Afin d'appuyer la prise de décisions futures et par souci de transparence et de reddition de comptes, divers aspects des activités de trésorerie du gouvernement du Canada sont examinés périodiquement aux termes du Programme d'évaluation de la trésorerie du ministère des Finances. Ce programme a pour but d'évaluer les cadres et les processus de gestion des titres détenus sur les marchés de gros et de détail, de l'encaisse et des réserves, ainsi que les activités de trésorerie d'autres entités sous l'autorité du ministre des Finances (voir la section *Examens et évaluations des programmes* et l'annexe 2).

Objectifs et principes

La stratégie fédérale de gestion de la dette englobe la gestion de la dette fédérale contractée sur les marchés et les activités opérationnelles connexes, y compris la gestion des soldes de trésorerie ainsi que le financement des réserves de change du Canada.



La gestion de la trésorerie et des titres d'emprunt est fondée sur des objectifs et des principes. Cependant, toutes les activités de gestion de fonds reposent sur des principes de base.

Objectifs

L'objectif premier des activités de gestion de la trésorerie et des titres d'emprunt consiste à assurer un financement stable à faible coût qui permette de combler les besoins opérationnels du gouvernement du Canada.

L'un des objectifs connexes est de veiller au bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada, ce qui contribue à assurer la modicité des frais de la dette et sert les intérêts des participants au marché intérieur.

Principes

Transparence, régularité et liquidité

L'élaboration et la mise en œuvre du programme d'emprunt doivent mettre l'accent sur la transparence, la régularité et la liquidité, de manière à assurer l'efficacité du marché des titres de l'État. Le gouvernement doit consulter régulièrement les participants au marché pour garantir l'intégrité du marché et son attrait pour les négociants et les investisseurs.

Prudence

Il convient de continuer à faire preuve de prudence pour gérer la structure de la dette, combler les besoins opérationnels en recourant à un éventail d'instruments libellés dans les monnaies recherchées et gérer le risque de crédit en misant sur la diversification.

Principes de base de la gestion des fonds

- **Gestion du risque** : Les activités de gestion de la dette et des actifs doivent être conformes à des lignes directrices clairement définies concernant les opérations et le risque. La fonction de supervision et de surveillance du risque doit être indépendante des opérations de gestion de la trésorerie.
- **Efficacité et efficacité** : Les normes stratégiques et opérationnelles en vigueur doivent concorder dans la mesure du possible avec les pratiques exemplaires des emprunteurs souverains comparables. L'efficacité et l'efficacité du cadre de gouvernance, des initiatives stratégiques et des opérations doivent faire l'objet d'évaluations périodiques.
- **Rapports** : L'information sur les plans et activités de gestion des fonds et sur les résultats obtenus doit être rendue publique en temps opportun pour faciliter la compréhension et la reddition de comptes aux Canadiens et aux participants au marché intérieur.



Partie I : Contexte de gestion de la dette de 2005-2006

Comme les frais annuels du service de la dette représentent la charge budgétaire la plus élevée du gouvernement, il est particulièrement important pour l'ensemble des Canadiennes et des Canadiens que la dette fédérale soit bien gérée. La présente section donne un aperçu du contexte dans lequel la gestion de la dette en 2005-2006 a été décidée.

Le contexte budgétaire

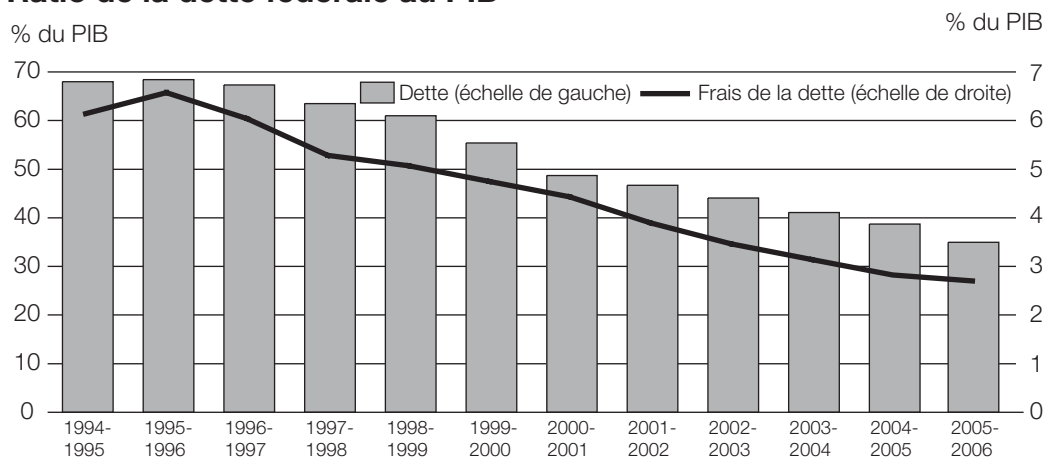
Situation budgétaire et frais de la dette publique

Un neuvième excédent budgétaire consécutif, de 13,2 milliards de dollars cette fois, a été enregistré en 2005-2006. La dette fédérale a ainsi diminué de 81,4 milliards par rapport au sommet de 1996-1997. Le ratio de la dette fédérale au produit intérieur brut (PIB) a chuté de 33,3 points de pourcentage par rapport au sommet de 68,4 % atteint en 1995-1996 pour se fixer à 35,1 % en 2005-2006 (graphique 1), son plus bas niveau depuis 1981-1982. Le budget de 2006 prévoit que le ratio de la dette au PIB sera ramené à 25 % d'ici 2013-2014.

En 2005-2006, le gouvernement a consacré 15,2 cents de chaque dollar de revenus au paiement des intérêts sur la dette publique, en baisse par rapport au sommet de presque 38 cents en 1990-1991. Les frais de la dette publique en pourcentage du PIB ont reculé à 2,5 % en 2005-2006 contre 2,6 % en 2004-2005 (graphique 1). En 2005-2006, les frais bruts de la dette publique exprimés en pourcentage de la dette portant intérêt sont demeurés au même niveau qu'à l'exercice précédent, soit 5,6 %. Pour plus de précisions, voir le *Rapport financier annuel du gouvernement du Canada* de 2004-2005, à l'adresse www.fin.gc.ca/purl/afr_f.html.

Graphique 1

Ratio de la dette fédérale au PIB



Source : Ministère des Finances



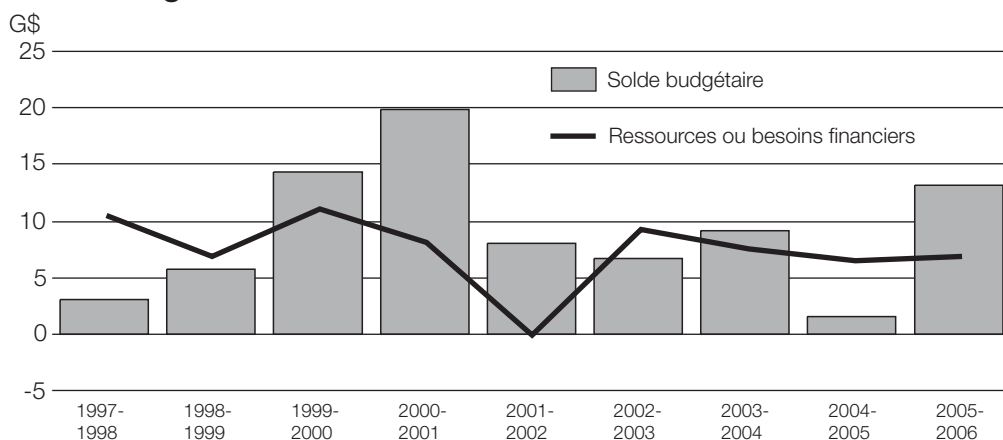
Ressources ou besoins financiers

Les ressources ou besoins financiers représentent la principale mesure budgétaire pour la gestion de la dette. Alors que le solde budgétaire est présenté selon la méthode de la comptabilité d'exercice intégrale, qui prévoit la constatation des revenus lorsqu'ils sont reçus et celle des charges lorsqu'elles sont engagées, les ressources ou besoins financiers rendent compte de postes budgétaires de l'exercice courant et de l'exercice précédent, ainsi que des besoins de trésorerie pour les opérations non budgétaires. Ainsi, les ressources ou besoins financiers déterminent l'évolution de la dette contractée sur les marchés et du niveau des actifs financiers.

L'excédent budgétaire de 13,2 milliards de dollars et des besoins nets de 6,4 milliards au titre des opérations non budgétaires ont donné lieu à des ressources financières de 6,8 milliards en 2005-2006 (graphique 2). Par comparaison, on a enregistré des ressources financières de 6,6 milliards en 2004-2005, de 7,6 milliards en 2003-2004 et de 9,4 milliards en 2002-2003. Ces ressources ont permis réduire de 6,3 milliards la dette non échue et d'accroître de 0,5 milliard les soldes de trésorerie à la fin de l'exercice.

Graphique 2

Solde budgétaire et ressources ou besoins financiers



Sources : Comptes publics du Canada et Statistique Canada

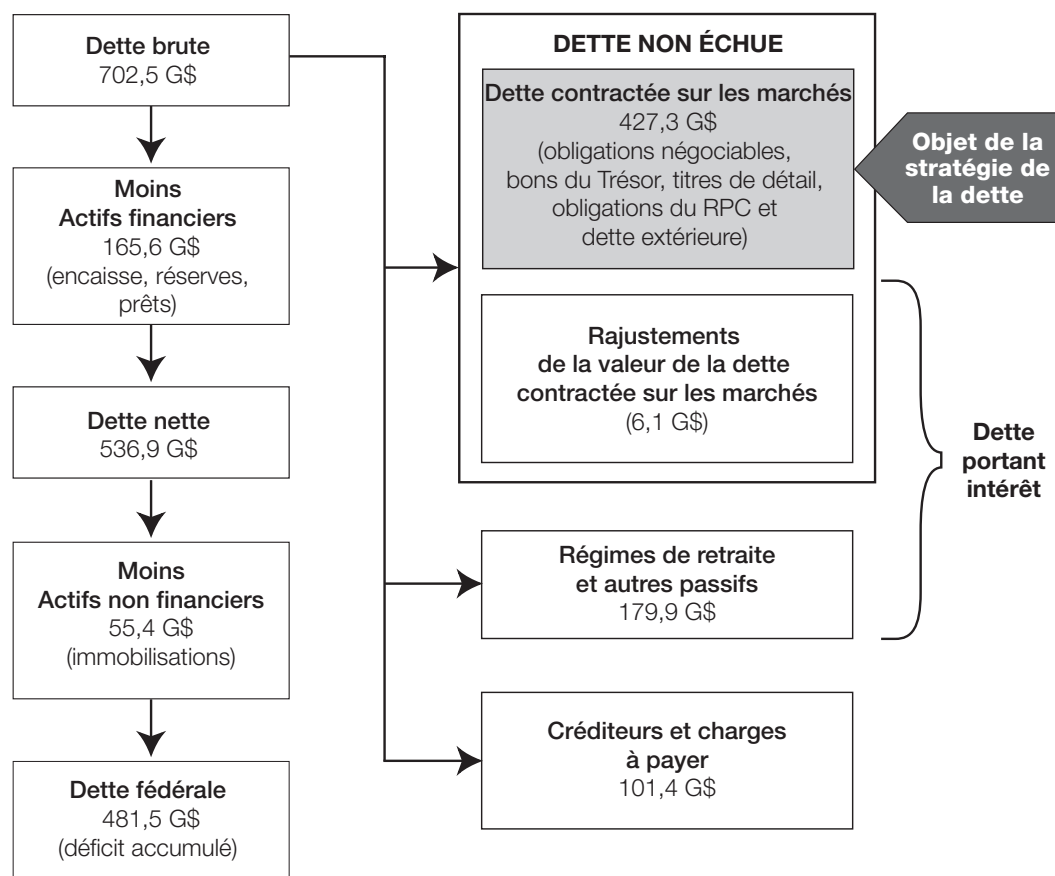


Composition de la dette fédérale

La dette fédérale correspond à l'excédent du total des passifs du gouvernement du Canada (dette brute) sur la somme des actifs financiers et non financiers. Aux fins comptables, la dette brute est ventilée comme suit : la dette contractée sur les marchés, soit les titres émis et en circulation sur les marchés financiers; les rajustements de la valeur de la dette contractée sur les marchés (en fonction de la valeur en devises du passif des swaps et de la valeur nette des primes et des escomptes non amortis des nouvelles émissions et des rachats); les contrats de location-acquisition; et les autres passifs. Ces derniers comprennent les passifs détenus à l'extérieur des marchés de capitaux, notamment les obligations du gouvernement envers les régimes de retraite du secteur public ainsi que les créanciers, les charges à payer et les provisions.

Le diagramme qui suit montre les liens entre les composantes de la dette fédérale pour l'exercice 2005-2006. On trouvera à l'annexe 1 une description plus détaillée de la composition de la dette fédérale.

Dette fédérale au 31 mars 2006



Source : Comptes publics du Canada

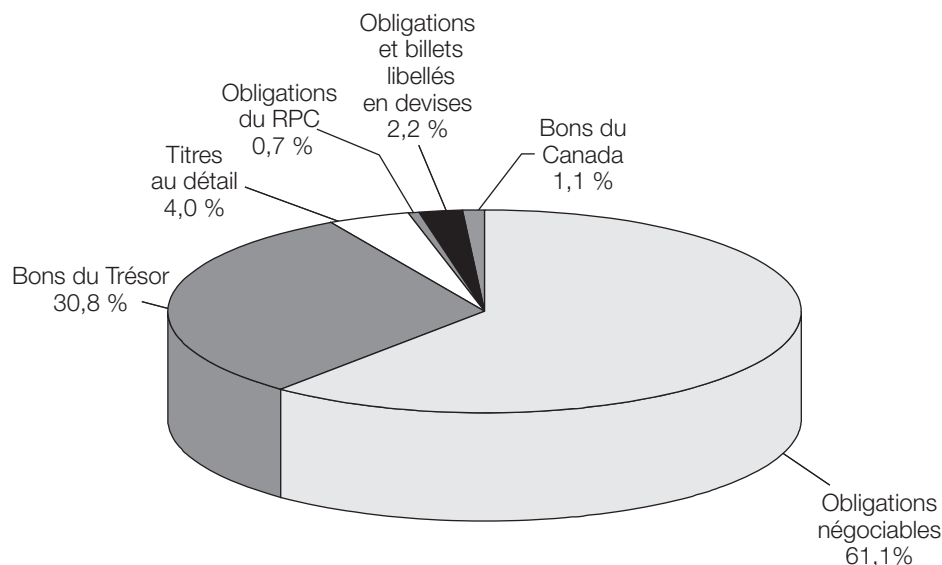


Fait à noter, la présentation de la dette non échue dans les *Comptes publics du Canada* a été modifiée pour 2005-2006. Dans l'*État de la situation financière*, d'une part, les primes, escomptes et commissions non amortis figurent maintenant sous « Dette non échue » plutôt que sous « Intérêts et dette échue » et, d'autre part, le compte de réévaluation des accords d'échange de devises (qui sont appelés « swaps de devises » dans le présent document) figure maintenant sous « Dette non échue » plutôt que sous « Créditeurs et charges à payer ». Ces changements ont été apportés pour que tous les montants relatifs à la valeur courante de la dette non échue figurent dans la même section des états financiers.

La dette contractée sur les marchés englobe les titres libellés en dollars canadiens et ceux libellés en devises (graphique 3). Le financement en dollars canadiens est assuré au moyen d'opérations de gros et de détail. Le financement de gros repose sur l'émission de titres négociables, ce qui comprend des obligations à rendement nominal, des obligations à rendement réel (ORR), des bons du Trésor et des bons émis à des fins de gestion de la trésorerie. Ces titres sont vendus par adjudication aux distributeurs de titres d'État et aux investisseurs finals (la liste des distributeurs de titres et des négociants principaux ainsi que des détails sur le cadre de distribution se trouvent à l'adresse www.banqueducanada.ca/fr/auct-f.html.) Le financement de détail est assuré par la vente des Obligations d'épargne du Canada et des Obligations à prime du Canada aux résidents du Canada (on trouvera des précisions au sujet du programme des titres au détail à l'adresse www.oec.gc.ca).

On trouvera une description détaillée des titres émis sur le marché par le gouvernement du Canada à l'adresse www.fin.gc.ca/invest/instru-f.html.

Graphique 3
**Dette contractée
sur les marchés au 31 mars 2006**



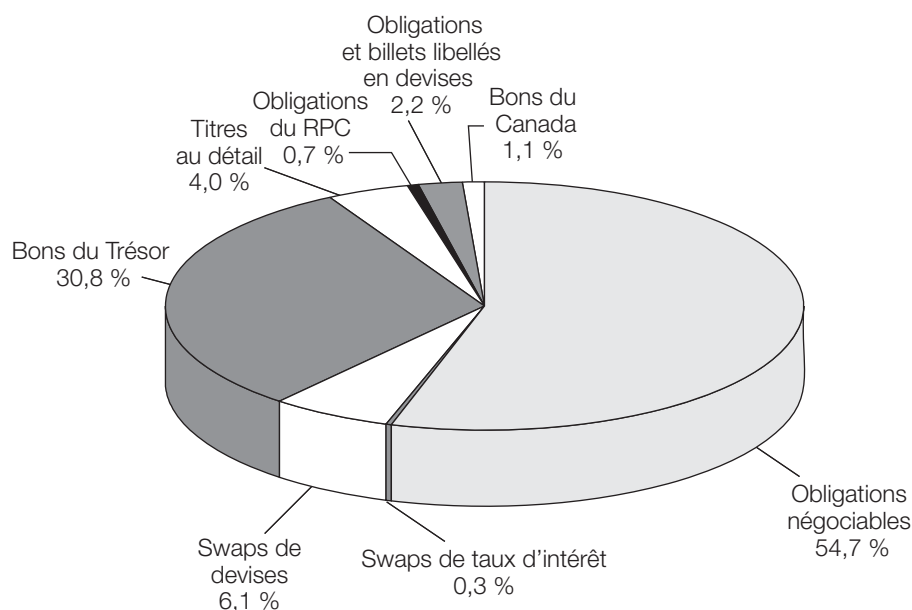
Sources : *Comptes publics du Canada* et *Rapport financier annuel du gouvernement du Canada*



Les fonds obtenus en dollars canadiens servent principalement à financer les besoins opérationnels. Une partie des titres de gros libellés en dollars canadiens est échangée contre des devises pour financer les réserves de change du gouvernement. Le graphique 4 montre la composition de la dette contractée sur les marchés en tenant compte de ces swaps.

Graphique 4

Dette contractée sur les marchés compte tenu de l'effet des swaps
Au 31 mars 2006



Nota – Au 31 mars 2006, le montant total de l'encours des swaps de taux d'intérêt (1,4 G\$) et des swaps de devises (26,2 G\$) s'élevait à 27,6 G\$. Les swaps de devises, dont le montant est établi à la valeur nominale, sont utilisés pour convertir des titres du gouvernement libellés en dollars canadiens en obligations libellées en devises afin de financer le portefeuille des réserves de devises.

Sources : *Comptes publics du Canada* et *Rapport financier annuel du gouvernement du Canada*



Le tableau 1 montre l'évolution de la composition de la dette fédérale contractée sur les marchés au 31 mars 2006 pour les titres libellés en dollars canadiens et les titres libellés en devises. L'encours des titres libellés en dollars canadiens a baissé de 2,3 milliards de dollars, tandis que celui des titres libellés en devises a diminué de 2,2 milliards. La partie III du Rapport contient de plus amples renseignements sur l'évolution de ces programmes et les indicateurs des opérations et activités de gestion de la dette.

Tableau 1

Variation de la composition de la dette fédérale contractée sur les marchés

	Encours au 1 ^{er} avril 2005 ¹	Encours au 31 mars 2006	Variation
		(G\$)	
Titres libellés en dollars canadiens	415,5	413,2	-2,3
Titres libellés en devises ²	16,3	14,1	-2,2
Total de la dette contractée sur les marchés	431,8	427,3	-4,5

Nota – Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

¹ Les données de comparaison ont été redressées pour tenir compte de la présentation adoptée cette année.

² Les passifs sont établis à la valeur nominale, au taux de change en vigueur à la clôture des marchés le 31 mars 2006.

Source : *Comptes publics du Canada*



Partie II : Rapport sur la stratégie de gestion de la dette de 2005-2006

Le document intitulé *Stratégie de gestion de la dette* pour 2005-2006, publié en mars 2005, énonce un plan d'action pour la gestion de la dette et des soldes de trésorerie (pour de plus amples renseignements, voir www.fin.gc.ca/toctf/2005/dms05f.html). On trouvera à la fin de la partie II un sommaire du plan et des mesures prises. La présente section traite plus en détail des mesures prises en fonction de deux objectifs clés de la gestion de la dette : obtenir un financement stable à faible coût et maintenir un marché efficient des titres du gouvernement du Canada.

Obtenir un financement stable à faible coût

L'obtention d'un financement stable à faible coût exige que l'on gère l'exposition du gouvernement au risque de fluctuations des taux d'intérêt et l'incidence de ces fluctuations sur les coûts d'emprunt (risque de taux d'intérêt). La présente section traite des mesures prises afin de gérer le risque de taux d'intérêt.

Structure de la dette

La dette portant intérêt du gouvernement comprend des titres à court et à long terme. De façon générale, il faut faire un choix entre le coût et le risque lorsqu'il s'agit de décider des instruments à émettre. Les coûts d'emprunt des instruments à long terme sont habituellement supérieurs, mais ils sont fixes pendant de longues périodes, ce qui réduit le risque de refinancement à des taux d'intérêt plus élevés. Par ailleurs, les coûts d'emprunt des instruments à court terme tendent à être plus faibles en moyenne, mais ils sont fixes pendant des périodes plus courtes, ce qui ajoute au risque de refinancement à des taux d'intérêt plus élevés. En vertu de la stratégie de gestion de la dette, l'équilibre entre les titres à taux fixe et ceux à taux variable dans la structure de la dette contractée sur les marchés est géré sur une certaine période pour que les frais de service de la dette demeurent stables et bas.

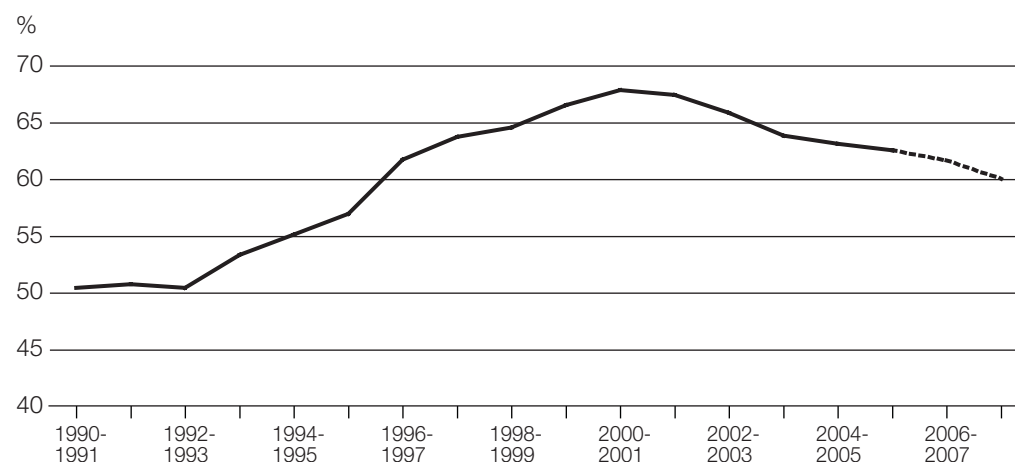
La principale cible opérationnelle utilisée pour gérer la structure de la dette est la part à taux fixe, c'est-à-dire la proportion de la dette publique totale portant intérêt qui ne vient pas à échéance et n'a pas à faire l'objet d'un refinancement au cours des 12 mois à venir, par rapport à l'encours total de la dette portant intérêt. Dans le budget de février 2003, le gouvernement a fait connaître son intention de faire passer la part à taux fixe cible des deux tiers à 60 % en 2007-2008 (graphique 5).

La décision de réduire la part à taux fixe est fondée sur les développements économiques et financiers positifs survenus au Canada ces dernières années. Un modèle de simulation financière montre qu'une part à taux fixe de 60 % réduirait les coûts d'emprunt dans la grande majorité des scénarios relatifs aux taux d'intérêt sans pour autant compromettre la stabilité des frais de la dette.



Graphique 5

Part à taux fixe de l'encours de la dette



Source : Banque du Canada

La part à taux fixe est passée de 63,1 % à 62,5 % en 2005-2006. Le changement de la structure de la dette continuera de s'opérer graduellement, d'une manière ordonnée et transparente, au cours des deux prochaines années.

Par suite du rajustement de la part à taux fixe, l'encours des bons du Trésor et des bons de gestion de la trésorerie, qui sont considérés comme des titres à taux variable, a progressé, passant de 127,2 milliards de dollars à 131,6 milliards en 2005-2006, alors que l'encours des obligations à rendement nominal à taux fixe a diminué, passant de 244,3 milliards de dollars à 237,3 milliards.

Profil des échéances

Une stratégie connexe visant à réduire le risque de hausse des coûts d'emprunt consiste à établir un profil des échéances bien réparti qui réduit le besoin de refinancer une proportion importante de la dette à un moment où les conditions d'emprunt pourraient être défavorables. En 2005-2006, les plans d'émission de titres ont continué de mettre l'accent sur la distribution des emprunts entre trois émissions de référence de bons du Trésor (à 3, 6 et 12 mois) et cinq émissions de référence d'obligations (obligations à taux nominal à 2, 5, 10 et 30 ans, en plus d'une obligation à rendement réel à 30 ans). Le recours à une large gamme de titres de référence permet de contrôler l'exposition aux variations des taux d'intérêt au fil du temps et assure la liquidité pour toutes les catégories d'investisseurs, d'instruments et d'échéances, ce qui contribue à gérer à la fois les coûts et les risques.



Maintenir un marché efficient

L'efficience du marché de gros des titres du gouvernement du Canada est un facteur important et tout à l'avantage du gouvernement, en qualité d'emprunteur, et aussi d'un vaste éventail de participants au marché. Pour le gouvernement, en tant qu'émetteur, le bon fonctionnement du marché attire les investisseurs et garantit des coûts de financement peu élevés et stables au fil du temps. Pour les participants au marché, un marché secondaire de titres du gouvernement à la fois liquide et actif permet d'ajouter à leur portefeuille d'investissements des actifs dénués de tout risque de crédit; en outre, ces titres représentent des points de repère pour fixer le prix d'autres titres d'emprunt et de swaps, et ils constituent d'importants instruments de couverture du risque de taux d'intérêt.

Les mesures suivantes ont été prises en 2005-2006 afin de promouvoir la liquidité des titres du gouvernement du Canada :

- **Émission périodique et transparente :** L'annonce préalable du calendrier trimestriel des adjudications d'obligations a été maintenue. Comme au cours des dernières années, les séances régulières comprenaient des adjudications trimestrielles d'obligations à 2, 5 et 10 ans et d'une obligation à rendement réel à 30 ans, ainsi que des adjudications semestrielles d'obligations à taux nominal à 30 ans. Des émissions périodiques et annoncées au préalable permettent aux négociants et aux investisseurs de planifier leur activités de placement avec certitude, en plus de favoriser la participation et des offres concurrentielles pour les titres.
- **Taille cible des émissions de référence :** La taille cible des nouvelles émissions d'obligations de référence à 2, 5, 10 et 30 ans est demeurée inchangée par rapport à l'an dernier (obligations à 2 ans : de 7 milliards à 10 milliards de dollars; obligations à 5 ans : de 9 milliards à 12 milliards; obligations à 10 ans : de 10 milliards à 14 milliards; obligations à 30 ans : de 12 milliards à 15 milliards). En 2005-2006, toutes les émissions de référence se situaient à l'intérieur de leur fourchette cible. Dans le cas des nouvelles émissions fongibles avec des émissions d'obligations existantes de grande taille, la taille de l'émission de référence était réputée atteinte lorsque l'encours total des obligations pour une date d'échéance donnée dépassait la taille minimale de l'émission de référence pour cette échéance.
- **Rachats périodiques d'obligations :** Les opérations régulières de rachat d'obligations servent à maintenir les émissions brutes d'obligations, tandis que le programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie aide le gouvernement à gérer efficacement ses besoins de trésorerie en réduisant les échéances de grandes émissions d'obligations.

Dans le contexte de réduction de la dette ces dernières années, le recours à un programme de rachat d'obligations au moyen d'opérations au comptant ou assorties d'une conversion pour racheter des anciennes obligations moins liquides dont le terme à courir dépasse un an (c.-à-d., des obligations qui ne représentent plus l'émission de référence courante ou antérieure) a aidé à maintenir la taille brute des émissions d'obligations et la taille des émissions de référence à des niveaux plus élevés que ce n'aurait été possible en l'absence du programme de rachat, compte tenu des besoins financiers du gouvernement. Les rachats au comptant sont des



adjudications inversées, dans le cadre desquelles les anciennes obligations sont échangées contre des liquidités. Les rachats assortis d'une conversion sont aussi des adjudications inversées mais prévoient l'échange d'anciennes obligations provenant du marché contre des obligations de l'émission de référence en vigueur.

La *Stratégie de gestion de la dette* pour 2005-2006 prévoyait une fourchette cible de rachat comprise entre 9 milliards et 10 milliards de dollars, soit environ 1,5 milliard de moins qu'en 2004-2005. Au cours de l'exercice, les émissions brutes de nouvelles obligations de référence ont totalisé 32,4 milliards et les rachats d'anciennes obligations se sont élevés à 8,6 milliards. Toujours en 2005-2006, le gouvernement a racheté pour 3,3 milliards de dollars d'obligations au moyen d'opérations assorties d'une conversion (soit 1,4 milliard de moins qu'en 2004-2005) et pour 5,3 milliards de dollars d'obligations au moyen d'opérations au comptant (soit 1,5 milliard de moins qu'en 2004-2005).

Le programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie (ROGT), au moyen duquel les obligations de référence qui viennent à échéance au cours des 18 prochains mois sont rachetées avant l'échéance, aide à gérer les besoins d'encaisse en réduisant les importants soldes de trésorerie nécessaires en prévision des principales dates de paiement de coupons et d'échéance. Dans l'ensemble, les programmes de ROGT de 2004-2005 et de 2005-2006 ont réduit de 30 % le volume d'échéance d'importantes émissions d'obligations en 2005-2006, atténuant l'impact, pour le marché, du maintien d'importants soldes de trésorerie en prévision des principales dates de paiement de coupons et d'échéance.

Grâce aux mesures prises afin de promouvoir la liquidité des titres du gouvernement du Canada, on compte maintenant moins de petites émissions d'obligations non liquides à coupon élevé et davantage d'anciennes émissions d'obligations de référence liquides qu'en 2000. Depuis 2000, le nombre d'émissions a été ramené de 71 à 51 et la taille moyenne par date d'échéance a augmenté, passant de 5 milliards à 6 milliards de dollars.

Tableau 2

Impact des activités de gestion de la dette sur le profil des obligations en circulation

	Obligations à valeur nominale		Obligations à rendement réel		Total	
	2000	2006	2000	2006	2000	2006
Valeur totale des obligations en circulation (G\$)	281,3	237,3	13,1	24,5	294,4	261,9
Taille moyenne par date d'échéance (G\$)	5,0	6,1	4,0	5,1	5,0	6,0
Nombre d'émissions en circulation	68	47	3	4	71	51
Nombre de dates d'échéance	56	39	3	4	59	43
Coupons moyens pondérés (%)	7,52	5,54	4,22	3,92	–	–

Source : Banque du Canada et *Comptes publics du Canada*



Examen et évaluation des programmes

Les cadres et les programmes de gestion de la trésorerie sont périodiquement évalués par souci d'une gouvernance et d'une gestion saines du programme de la dette.

Consultation des marchés

Examen du cadre de distribution de la dette

L'évaluation du cadre de distribution de la dette visant les titres du gouvernement du Canada a été lancée à l'automne de 2004. L'examen avait pour but, d'une part, d'évaluer l'efficacité avec laquelle ce cadre assure au gouvernement une source stable de financement à faible coût et favorise le bon fonctionnement du marché de ses titres et, d'autre part, de déterminer s'il y avait lieu de modifier le cadre.

La démarche a été jugée opportune compte tenu de l'évolution qu'a connue le marché des titres d'État depuis 1998, année du dernier examen. Le contexte récent est caractérisé par une diminution des besoins de financement du gouvernement du Canada; une concentration accrue de la participation aux adjudications et au marché secondaire; l'intérêt de certains investisseurs à participer directement aux adjudications; et les innovations sur les marchés financiers, comme les systèmes de négociation parallèles.

Il ressort de l'analyse interne et des consultations auprès des intéressés que le cadre actuel fonctionne bien dans l'ensemble. Les titres mis aux enchères sont systématiquement adjugés en totalité, et ce, dans des conditions de concurrence. De légères modifications du cadre ont été annoncées sur le site Web de la Banque du Canada en août 2005 et sont entrées en vigueur en décembre 2005. Ces changements portent essentiellement sur l'accès des négociants et des clients aux séances d'adjudication et sur le seuil de soumission des négociants (pour plus de renseignements, voir www.banqueducanada.ca/fr/avis_fmd/2005/not080805-f.html).

Examen de la conception du programme des obligations

En novembre 2005, des responsables du ministère des Finances et de la Banque du Canada ont consulté les participants au marché sur des questions liées à la conception et à l'exécution des programmes d'emprunt du gouvernement pour les exercices 2006-2007 et suivants.

Ces consultations visaient à évaluer d'éventuels changements structurels du programme des obligations compte tenu de la réduction des besoins d'emprunt à taux fixe. Les consultations ont montré que les participants au marché sont conscients des défis que doit relever le gouvernement pour maintenir un marché efficient de ses titres étant donné la baisse de ses besoins d'emprunt et la diminution graduelle de l'encours à taux fixe de sa dette.



Les consultations ont mis au jour un large éventail de changements, certains modestes et d'autres plus poussés, afin d'ajuster le programme des obligations à court et à moyen terme. Au nombre des mesures annoncées dans la *Stratégie de gestion de la dette* pour 2006-2007, citons le renoncement à l'adjudication d'une obligation fongible à 2 ans et à 5 ans, le changement de la date d'échéance des obligations de référence à 5 ans pour la faire passer de septembre à juin, et la poursuite du programme de rachat d'obligations. On a également songé à employer un programme de swaps de taux d'intérêt comme moyen de continuer de réduire la part de la dette à taux fixe tout en diminuant l'impact sur le volume brut des titres émis et la taille des émissions de référence, mais cette idée n'a pas été retenue (pour de plus amples renseignements, voir www.banqueducanada.ca/fr/avis_fmd/2006/not060406_strategie.html).

Examen du Cadre d'emprunt applicable aux principaux organismes fédéraux bénéficiant de la garantie du gouvernement

En 2004, dans le cadre du Programme d'évaluation de la trésorerie, on a demandé à la firme KPMG S.A.R.L. de déterminer si le Cadre d'emprunt applicable aux principaux organismes fédéraux bénéficiant de la garantie du gouvernement fonctionnait de manière efficace³. L'examen a aussi porté sur des cadres d'emprunt alternatifs pour déterminer si ces derniers permettraient de réduire les coûts et les risques tout en rehaussant la liquidité des marchés de capitaux du Canada, compte tenu des différents besoins des emprunteurs.

Dans son rapport publié en septembre 2005 (voir www.fin.gc.ca/toctf/2005/MFGBE-f.html), KPMG S.A.R.L. soulignait que le système actuel de gouvernance entre le gouvernement du Canada et toutes les organisations fonctionne bien. Le rapport a signalé des améliorations possibles en ce qui touche les autorisations d'emprunt accordées par le ministre, la reddition de comptes à l'égard du rendement, de même que l'échange de renseignements sur les activités de financement. Au chapitre des cadres d'emprunt alternatifs, KPMG S.A.R.L. estime qu'il conviendrait de songer à consolider les activités d'emprunt des sociétés d'État avec le programme d'emprunt du gouvernement.

Au moment de la préparation du présent rapport, on continuait d'examiner les avantages de la consolidation, totale ou partielle, des emprunts des principaux organismes fédéraux bénéficiant de la garantie du gouvernement avec les programmes d'emprunt du gouvernement.

³ Ces entités comprennent six « emprunteurs » : quatre sociétés d'État (la Banque de développement du Canada, la Société canadienne d'hypothèques et de logement, Exportation et développement Canada et Financement agricole Canada) et deux entités qui ne sont pas des sociétés d'État (la Fiducie du Canada pour l'habitation et la Commission canadienne du blé). Bien que chaque emprunteur émette des titres en son propre nom, toutes leurs émissions sont entièrement garanties par le gouvernement.



Participation aux opérations

La participation active aux adjudications et aux opérations de rachat d'un groupe diversifié de participants au marché facilite la réalisation de l'objectif principal d'assurer un financement stable à faible coût. Ces dernières années, des initiatives d'accroissement de la transparence et d'amélioration du processus d'adjudication ont été lancées pour élargir la participation.

L'une des mesures clés prises en 2005-2006 a été de devancer l'heure des séances d'adjudication d'obligations pour la faire passer de 12 h 30 à 12 h; l'heure des séances de rachat d'obligations a aussi été devancée, passant de 13 h à 12 h 20. La tenue de ces séances plus tôt au cours de la journée, lorsque la demande de titres du gouvernement du Canada risque d'être plus forte, et la réduction de 10 minutes du délai entre ces deux opérations a atténué le risque de marché pour les participants. En outre, le délai de publication des résultats des adjudications et des opérations de rachat a continué de diminuer (graphique 6).

La réduction des délais de publication des résultats et le devancement de l'heure des séances d'adjudication et des opérations de rachat rehaussent l'efficacité des processus d'adjudication et de rachat et favorisent la participation en atténuant le risque de marché pour les participants. Lors de consultations sur l'élaboration de la stratégie de la dette, les participants au marché ont fait part de leur satisfaction à l'égard de ces changements.

Les délais de publication des résultats ont nettement diminué ces dernières années. Ils sont passés de 45 minutes à la fin de 1998 à près de 2 minutes en moyenne pour les adjudications de bons du Trésor et d'obligations et à moins de 4 minutes en moyenne pour les opérations de rachat en 2005-2006. On cherche à minimiser dans la mesure du possible les délais de publication des résultats depuis le 6 avril 2004 (graphiques 6 et 7).

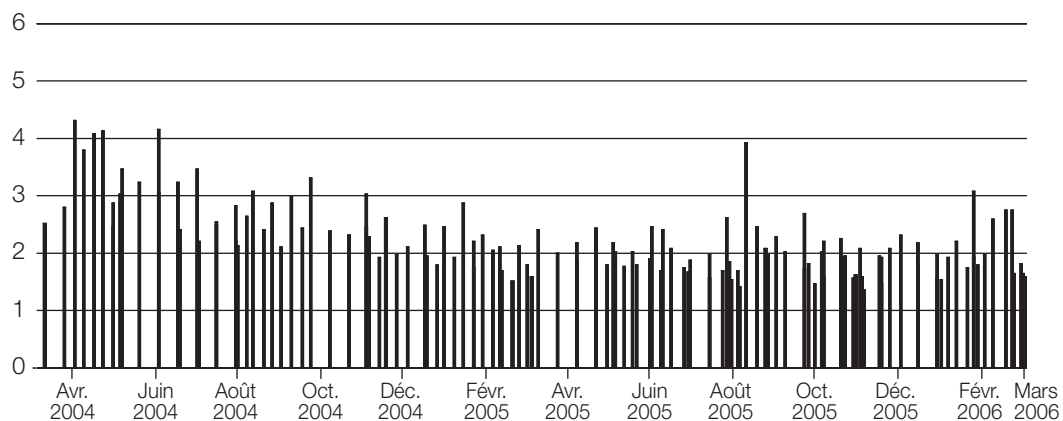
Comme l'indique la *Stratégie de gestion de la dette* pour 2006-2007, la Banque du Canada vise des délais de publication de moins de 3 minutes pour les adjudications et de moins de 5 minutes pour les rachats. De même, les délais de publication maximums ont été ramenés de 10 à 5 minutes pour les adjudications et de 15 à 10 minutes pour les opérations de rachat.



Graphique 6

Délais d'exécution pour la publication des résultats des adjudications de bons du Trésor et d'obligations, 2004-2006

Délai en minutes

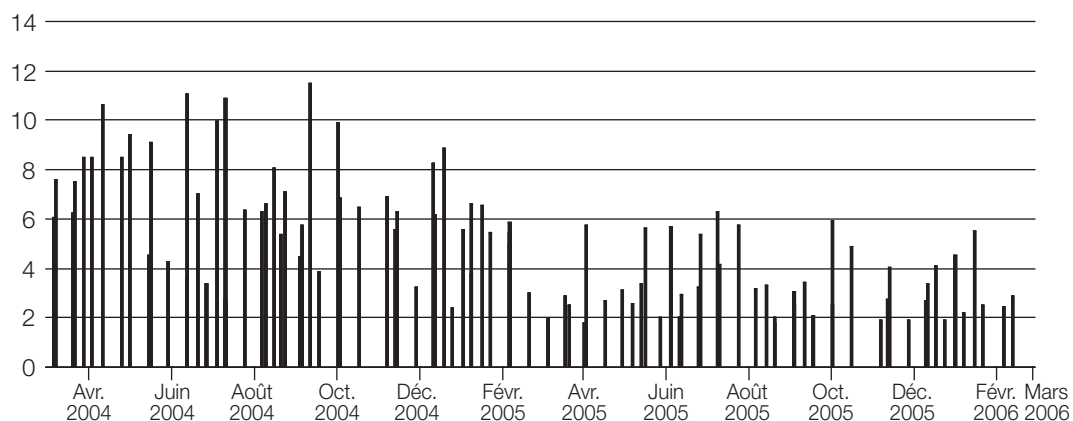


Source : Banque du Canada

Graphique 7

Délais d'exécution pour la publication des résultats des opérations de rachat, 2004-2006

Délai en minutes



Source : Banque du Canada



Stratégie de gestion de la dette et sommaire des mesures prises

Suit un résumé des initiatives prévues, de leur but et des mesures prises au cours de 2005-2006 selon la *Stratégie de gestion de la dette* publiée en mars 2005 (www.fin.gc.ca/dms/dms05f.pdf).

Structure de la dette

Objectif : Ramener graduellement l'encours de la dette à taux fixe des deux tiers à 60 % d'ici 2007-2008.

Plan	Résultats attendus	Mesures prises
Continuer de ramener l'encours de la dette à taux fixe près de l'objectif de 60 %.	Réduire les frais de service de la dette tout en continuant de faire preuve de prudence en diminuant le risque pour le cadre budgétaire.	La part à taux fixe est passée de 63,1 % à 62,5 % au cours de l'exercice 2005-2006.
Porter la taille du programme des bons du Trésor d'environ 130 milliards de dollars en 2004-2005 à environ 140 milliards en 2005-2006.		L'encours des bons du Trésor et des bons de gestion de la trésorerie a augmenté de 4,4 milliards de dollars, passant de 127,2 milliards à 131,6 milliards, en raison de ressources financières plus élevées que prévu.
Émettre pour environ 33 milliards de dollars d'obligations en 2005-2006, soit environ 3 milliards de moins qu'en 2004-2005. En raison de l'échéance d'émissions importantes et de la poursuite des rachats d'obligations, l'encours des obligations devrait diminuer de quelque 8 milliards pour s'établir à 235 milliards.	Faciliter l'adaptation du marché aux modifications des programmes des obligations et des bons du Trésor.	Émission de 32,4 milliards de dollars d'obligations à taux nominal. L'encours des obligations a diminué de 6,9 milliards pour s'établir à 237,3 milliards.
Réduire la taille du programme de rachat d'obligations, la valeur prévue des rachats se situant entre 9 milliards et 10 milliards de dollars, soit environ 1,5 milliard de moins qu'en 2004-2005.	Maintenir la liquidité des émissions en circulation	Rachat de 8,6 milliards de dollars d'obligations (au comptant et par voie de conversion) dans le cadre du programme régulier de rachat d'obligations.
Maintenir la stabilité du profil des échéances en poursuivant les émissions dans toutes les échéances de la courbe et en utilisant le programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie (ROGT) pour réduire les échéances d'émissions de grande taille.	Limiter la nécessité de refinancer une partie importante de la dette au cours d'une année donnée.	Le terme moyen à courir a été maintenu à plus de 6,5 ans. Le programme de ROGT a servi à racheter pour 8,7 milliards de dollars d'obligations. Il a permis de réduire de 30 % en moyenne les échéances d'émissions de grande taille en 2004-2005 et 2005-2006.



Stratégie de gestion de la dette et sommaire des mesures prises (suite)

Programmes d'emprunt sur le marché intérieur

Objectif : Maintenir la diversification des sources de financement et l'efficacité du marché.

Plan	Résultats attendus	Mesures prises
Poursuivre les émissions régulières d'obligations négociables (à quatre échéances), de bons du Trésor (à trois échéances) et d'obligations à rendement réel à 30 ans.	Contenir les coûts et réduire le risque de financement en diversifiant les emprunts selon les catégories d'investisseurs, les instruments et les échéances.	Les calendriers des émissions et des échéances des années précédentes ont été maintenus à l'égard des bons du Trésor, des obligations à rendement nominal et des obligations à rendement réel.
Continuer d'emprunter selon un programme annoncé à l'avance et donner avis en temps opportun des décisions stratégiques du gouvernement.	Maintenir la transparence et l'efficacité.	Le calendrier des émissions a été maintenu et annoncé avant le début de chaque trimestre.
Maintenir à son niveau actuel la taille cible des obligations de référence à 2, 5, 10 et 30 ans.	Maintenir la liquidité du marché des émissions en cours et des nouvelles émissions de référence.	Les fourchettes cibles des émissions de référence ont été respectées.
Renoncer à l'adjudication d'obligations à 2 ans au quatrième trimestre de 2005-2006 puisqu'elle était fongible avec une émission de grande taille existante.	Faciliter la réduction des émissions obligataires brutes afin de réduire la part de la dette à taux fixe tout en maintenant la liquidité de cette échéance de la courbe de rendement.	La liquidité de l'échéance de 2 ans a été assurée.
Consulter les participants au marché en 2005-2006 au sujet de modifications possibles de la structure du programme d'obligations.	Changer la structure du programme pour ramener la part à taux fixe à 60 % d'ici 2007-2008 tout en maintenant un marché efficient des titres du gouvernement du Canada.	Il y a eu des consultations à la fin de 2005. Un résumé des commentaires des intéressés a été affiché sur le site Web de la Banque du Canada le 7 avril 2006.
Ramener de 12 h 30 à 12 h l'heure des adjudications d'obligations, et de 13 h à 12 h 20 l'heure limite pour les rachats d'obligations, soit 10 minutes plus près des adjudications qu'avant.	Encourager la participation en tenant ces séances plus tôt dans la journée, lorsque la demande de titres du gouvernement du Canada risque d'être plus forte, et en réduisant le délai entre ces deux opérations pour atténuer le risque de marché pour les participants.	Le nouveau calendrier des adjudications et des opérations de rachat a été mis en place.



Stratégie de gestion de la dette et sommaire des mesures prises (suite)

Programmes d'emprunt sur le marché intérieur (suite)

Plan	Résultats attendus	Mesures prises
Poursuivre les efforts pour réduire le délai de publication des résultats des adjudications et des opérations de rachat.	Améliorer le processus d'adjudication et la participation en atténuant le risque de marché pour les participants.	Grâce aux meilleurs efforts possibles, les délais moyens de publication sont de près de 2 minutes pour les adjudications et de moins de 4 minutes pour les rachats.
Mettre à jour la stratégie concernant de placement de titres sur le marché de détail.	S'assurer de répondre aux besoins en constante évolution de l'État et des Canadiens.	L'évaluation du programme se poursuit, l'accent étant mis sur la réduction des coûts et l'amélioration de l'efficacité.

Réserves de change

Objectif : Accroître le rapport coût-efficacité du financement des réserves de change.

Plan	Résultats attendus	Mesures prises
<i>Nota – La Stratégie de gestion de la dette pour 2005-2006 prévoyait aussi les objectifs suivants relativement à la gestion du portefeuille des réserves de change, le Compte du fonds des changes (CFA). Ce dernier est une source de liquidités en devises et sert à favoriser un comportement ordonné du marché des changes pour le dollar canadien (pour de plus amples renseignements sur les mesures de gestion des réserves, voir le Rapport sur la gestion des réserves officielles de liquidités internationales du Canada, à l'adresse www.fin.gc.ca/toctf/2006/oir06_f.html).</i>		
Continuer de recourir aux swaps de devises à titre de principal mode de financement des réserves.	Appuyer le coût de portage positif des actifs des réserves.	On a procédé à 64 swaps de devises totalisant 7,2 milliards de dollars en 2005-2006.
Moderniser la <i>Loi sur la monnaie</i> , qui régit la gestion des réserves de change.	Réduire le risque juridique en modernisant la Loi et en assouplissant la politique d'investissement.	La <i>Loi sur la monnaie</i> a été modifiée par la <i>Loi d'exécution du budget de 2005</i> , adoptée en juin 2005.
Continuer d'évaluer la politique d'investissement du portefeuille des réserves de change.	Améliorer le profil de risque et de rendement du portefeuille, en y incluant éventuellement de nouvelles catégories d'actifs.	Un examen externe du Compte du fonds des changes a été réalisé, et le rapport sera rendu public en 2006.



Partie III : Programmes et indicateurs

La présente partie est divisée en trois grandes sections : les résultats des activités et opérations relatives aux emprunts sur le marché intérieur; les indicateurs de résultats des activités de gestion de la trésorerie; et les mesures relatives au financement des réserves. Elle fournit aussi des renseignements sur la distribution des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada. Les indicateurs ont pour objet de donner des renseignements sur les principales mesures utilisées par les gestionnaires de la dette du gouvernement. Puisque, dans presque tous les cas, les résultats découlent de nombreux facteurs, les mesures ne traduisent pas directement l'incidence de politiques de gestion de la dette particulières mises en œuvre par le gouvernement. Celles-ci sont toutefois utiles parce qu'elles fournissent des repères pour comprendre les résultats et le contexte des initiatives de gestion de la dette.

Programmes d'emprunt sur le marché intérieur

Les mesures des résultats des programmes d'emprunt sur le marché intérieur sont classées en deux groupes : les mesures ayant trait au processus d'émission de titres (« marché primaire ») et celles concernant les opérations après l'émission (« marché secondaire »).

Parmi les mesures de l'efficacité du marché, mentionnons la couverture des émissions par les soumissionnaires lors des adjudications sur le marché primaire, ainsi que le degré de liquidité et le volume des opérations sur le marché secondaire. En 2005-2006, la couverture des émissions de bons du Trésor et d'obligations du gouvernement par les soumissionnaires lors des adjudications a continué d'être bonne. Les négociants principaux, un noyau de distributeurs des titres du gouvernement du Canada, jouent un rôle clé aux adjudications en obtenant plus de 95 % des obligations offertes, exception faite des adjudications d'obligations à rendement réel, où les consommateurs ont obtenu plus de 45 % des titres offerts ces dernières années.

Sur le marché secondaire des titres du gouvernement du Canada, les volumes d'opérations demeurent vigoureux et les ratios de rotation se comparent avantageusement à ceux enregistrés dans d'autres pays. Les négociants principaux jouent également un rôle important sur le marché secondaire : environ 99 % et 94 % respectivement du ratio de rotation des bons du Trésor et des obligations sont attribuables aux 10 principaux participants. On trouvera de plus amples renseignements sur le cadre de distribution de la dette fédérale à l'adresse www.fin.gc.ca/dtman/2001-2002/dmr02_3f.html#annexe%201.



Marché primaire

Activités du programme

Obligations à rendement nominal

En 2005-2006, la valeur des émissions brutes d'obligations s'est établie à 32,4 milliards de dollars (y compris les émissions par rachat assorti d'une conversion), en baisse d'environ 3 milliards par rapport à la valeur de 35,5 milliards enregistrée en 2004-2005 (tableau 3). La valeur des émissions brutes comprend 10,0 milliards en obligations à 2 ans, 9,2 milliards en obligations à 5 ans, 10,0 milliards en obligations à 10 ans et 3,2 milliards en obligations à 30 ans (voir le tableau de référence VIII pour obtenir des précisions au sujet des adjudications d'obligations). En 2005-2006, des obligations totalisant 22,1 milliards de dollars sont arrivées à échéance. Compte tenu des obligations rachetées et de celles échues, l'encours des obligations en circulation a diminué de 6,9 milliards pendant l'exercice pour s'établir à 237,3 milliards au 31 mars 2006.

Obligations à rendement réel (ORR)

Compte tenu de l'indice des prix à la consommation (IPC), les émissions d'ORR en 2005-2006 ont atteint un niveau semblable à celui de l'an dernier, soit 2,1 milliards de dollars, ce qui a fait passer l'encours des ORR de 22,4 milliards de dollars à 24,5 milliards au 31 mars 2006. En 2005-2006, la quatrième ORR a été émise; elle vient à échéance le 1^{er} décembre 2036 (voir le tableau de référence X pour obtenir des précisions au sujet des adjudications d'ORR).

Programme régulier de rachat d'obligations

Le programme de rachat d'obligations vise à accroître la liquidité du marché primaire et à maintenir le dynamisme des nouvelles émissions de titres du gouvernement du Canada sur ce marché. Les opérations de rachat dans le cadre de ce programme ont totalisé 8,6 milliards de dollars en 2005-2006, dont 4,7 milliards pour les obligations à 2 et à 5 ans, 2,6 milliards pour les obligations à 10 ans et 1,3 milliard pour les obligations à 30 ans (voir le tableau de référence XII pour obtenir des précisions au sujet des opérations de rachat).

En 2005-2006, les opérations de rachat au comptant et de rachat assorti d'une conversion ont permis d'émettre pour 5,3 milliards et 4,5 milliards de dollars de nouvelles obligations de référence respectivement.

Le montant des nouvelles obligations émises par voie de rachat assorti d'une conversion n'est pas nécessairement égal au montant des anciennes obligations rachetées par ce moyen, parce que l'échange ne repose pas sur la valeur nominale mais vise à ce qu'il n'y ait aucun effet sur la durée. Le graphique 8 montre l'incidence des opérations régulières de rachat d'obligations sur la taille des émissions de référence en 2005-2006.

**Tableau 3**

Variation de la composition de la dette fédérale contractée sur les marchés, 2005-2006¹

	1 ^{er} avril 2005	Rentrées/ crédits	Paiements/ frais	31 mars 2006	Variation
			(G\$)		
À payer en dollars canadiens					
Obligations à rendement nominal	244,3	32,4	39,4 ²	237,3	-6,9
Obligations à rendement réel	22,4	2,1 ³	0,0	24,5	2,1
Bons du Trésor ⁴	127,2	309,9	305,5	131,6	4,4
Titres au détail	19,1	1,8	3,6	17,3	-1,7
Obligations du RPC et billets	3,4	0,0	0,3	3,1	-0,3
Total des emprunts intérieurs	416,3			413,9	-2,4
À payer en devises⁵					
Obligations étrangères ⁶	9,9		2,3	7,6	-2,3
Bons du Canada	3,9	15,8	15,0	4,7	0,9
Billets du Canada	1,1	0,0	0,6	0,5	-0,6
Eurobillets à moyen terme	1,7	0,0	0,2	1,5	-0,2
Total des emprunts en devises	16,5			14,3	-2,2
Moins : Portefeuille de ses propres titres détenu par le gouvernement⁷	1,1	17,4	17,3	1,0	-0,1
Total de la dette contractée sur les marchés	431,8			427,3	-4,5
Obligations liées aux contrats de location-acquisition	2,9	0,1	0,1	2,9	0,0
Escomptes et primes non amortis	-6,3	3,5	4,0	-6,8	-0,4
Réévaluation des swaps de devises	-0,9		1,3	-2,3	-1,3
Total de la dette non échue	427,4			421,1	-6,3

Nota – La répartition de la dette du gouvernement du Canada en sous-catégories est conforme aux rapports de la Banque du Canada; ces catégories peuvent différer légèrement de celles utilisées dans les Comptes publics, en raison des particularités des méthodes de classement. Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

¹ Les données comparatives ont été redressées pour tenir compte de la présentation adoptée cette année dans les Comptes publics.

² Y compris le programme régulier de rachat d'obligations (8,6 milliards de dollars) et le programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie (ROGT) (8,7 milliards). Certaines opérations de ROGT effectuées en 2005-2006 n'ont pas réduit les échéances pendant cet exercice, mais les réduiront en 2006-2007.

³ Y compris le rajustement au titre de l'indice des prix à la consommation.

⁴ Ces titres ayant des échéances de 3, 6 et 12 mois sont reconduits un certain nombre de fois durant l'exercice aux fins de refinancement. Le montant des nouvelles émissions au cours d'un exercice est donc supérieur à l'encours à la fin de l'exercice. Ces montants comprennent les bons de gestion de la trésorerie.

⁵ Les passifs sont constatés à la valeur nominale au taux de change en vigueur le 31 mars 2006. Les hausses et les baisses indiquées pour les obligations en devises, les billets du Canada et les eurobillets à moyen terme sont attribuables à l'appréciation ou à la dépréciation de la devise d'émission par rapport au dollar canadien.

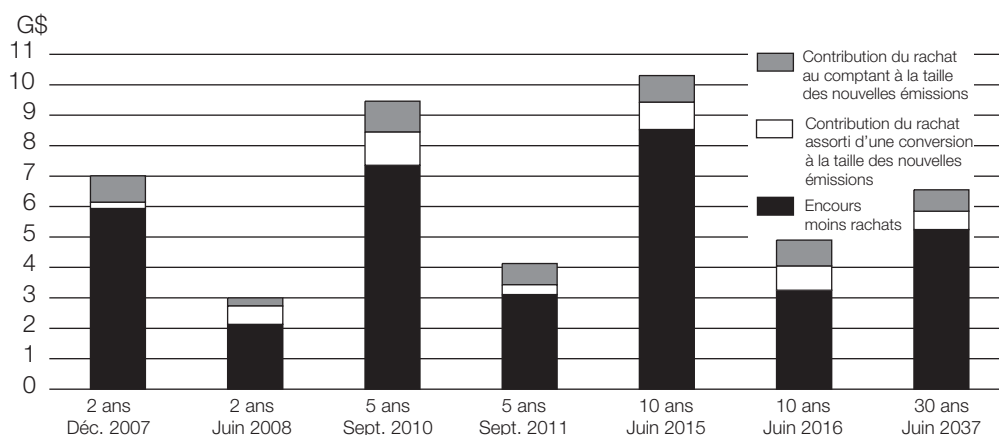
⁶ Y compris 246,1 millions de dollars de titres pris en charge par le gouvernement du Canada le 5 février 2001, par suite de la dissolution de Petro-Canada Limitée.

⁷ Y compris un redressement de consolidation au titre des sociétés d'État et d'autres entités.

Source : *Comptes publics du Canada*



Graphique 8
**Incidence des opérations régulières de rachat d'obligations
sur la taille des émissions de référence en 2005-2006**
Au 31 mars 2006



Source : Banque du Canada

Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie (BGT)

L'encours des bons du Trésor et des BGT a augmenté de 4,4 milliards de dollars en 2005-2006 pour atteindre 131,6 milliards au 31 mars 2006, ce qui est conforme au passage ordonné à une part inférieure de la dette à taux fixe. Pour l'ensemble de l'exercice, les adjudications de bons du Trésor et de BGT se sont chiffrées à 309,9 milliards, soit 38,4 milliards de plus que l'année précédente (tableau 4). L'encours des BGT était de 7,5 milliards au début de l'exercice 2005-2006 et de 11,8 milliards à la fin de l'exercice. Tout au long de l'exercice, le gouvernement a émis pour 58,9 milliards de dollars de BGT à diverses échéances à court terme. Le recours plus fréquent aux BGT comme outil économique de gestion de la trésorerie a aidé à atténuer les fluctuations des soldes de trésorerie au cours de l'exercice.

Tableau 4
Programme d'émission des bons du Trésor et des BGT

Émission	2000-2001	2001-2002	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2005-2006
	(G\$)					
BGT	9,0	7,5	23,8	28,5	25,0	58,9
Bons du Trésor à 3 mois	88,1	103,3	117,4	129,7	137,5	140,2
Bons du Trésor à 6 mois	38,6	43,1	47,8	51,9	54,5	55,4
Bons du Trésor à 12 mois	38,6	43,1	47,8	51,9	54,5	55,4
Total des bons du Trésor	165,3	189,5	213,0	233,5	246,5	251,0
Total, y compris les BGT	174,3	197,0	236,8	262,4	271,5	309,9

Sources : Banque du Canada et *Comptes publics du Canada*



Titres au détail

En 2005-2006, l'encours des titres détenus par les épargnants canadiens (Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada) a diminué, passant de 19,1 milliards à 17,3 milliards de dollars. Le montant brut des ventes a totalisé 1,8 milliard et celui des rachats a été de 3,6 milliards, ce qui représente une réduction nette de 1,7 milliard de l'encours des titres au détail. Cette baisse de l'encours est conforme à la tendance de l'ensemble de la dette de l'État et tient également à la concurrence accrue des instruments de placement au détail du secteur privé. L'encours des titres au détail est passé d'un peu moins de 33 milliards de dollars en 1993 à 17,3 milliards à l'heure actuelle.

Pour de plus amples renseignements au sujet des Obligations d'épargne du Canada et des Obligations à prime du Canada, voir le rapport annuel de Placements Épargne Canada, l'organisme gouvernemental chargé de la vente des titres sur le marché de détail, à l'adresse www.oec.gc.ca/fr/about_report.asp.

Indicateurs des résultats des adjudications de bons et d'obligations

Le ratio de couverture et l'écart d'adjudication sont les deux mesures habituelles des résultats des adjudications. Ces deux mesures, combinées avec le rendement des titres émis, permettent d'évaluer la dimension concurrentielle de l'adjudication et son incidence sur les coûts d'emprunt.

Le ratio de couverture est défini comme le quotient de la valeur totale des soumissions reçues par la taille de l'adjudication. Il est essentiel d'obtenir un ratio de couverture au moins égal à 1, et un ratio plus élevé est généralement préférable, car cela signifie que la concurrence entre les soumissionnaires a été vive et que la couverture a été bonne, ce qui se traduit par des coûts plus bas pour le gouvernement. L'écart d'adjudication correspond au nombre de points de base entre le rendement le plus élevé accepté et le rendement moyen. Dans un tel cas, un écart aussi bas que possible est préférable, car cela signifie que la concurrence entre les soumissionnaires a été vive et, donc, que les coûts seront plus bas.

Aux termes des modalités de participation aux adjudications de titres du gouvernement, les négociants les plus actifs (négociants principaux) doivent présenter des soumissions équivalant à 50 % de leur limite de soumission calculée, et le niveau des prix doit être raisonnable. Le ratio de couverture maximum pour les négociants principaux (qui représentent quelque 90 % des soumissions acceptées) peut atteindre 2,8 environ pour les adjudications d'obligations et 2,5 pour celles de bons du Trésor et de BGT, tandis que le ratio minimum, si l'on suppose que tous les négociants principaux s'en tiennent à leur limite de soumission minimale, se situerait à 1,4 environ pour les adjudications d'obligations et à 1,2 pour celles de bons du Trésor et de BGT.

En 2005-2006, le ratio de couverture a été légèrement supérieur à la moyenne sur quatre ans pour les adjudications d'obligations, tandis que les écarts d'adjudication pour les bons du Trésor et les obligations ont été inférieurs à la moyenne sur quatre ans, ce qui indique que les adjudications ont été relativement plus concurrentielles (tableau 5).



Tableau 5
Résultats des adjudications

	Ratio de couverture					Écart d'adjudication (points de base)				
	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2005-2006	Moy. 4 ans	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2005-2006	Moy. 4 ans
Bons du Trésor										
3 mois	2,2	2,2	2,1	2,2	2,2	0,6	0,5	0,5	0,4	0,5
6 mois	2,3	2,2	2,1	2,1	2,2	0,7	0,5	0,5	0,6	0,6
12 mois	2,1	2,1	2,0	2,1	2,1	0,7	0,7	0,6	0,6	0,7
BGT	2,0	2,0	2,4	2,7	2,4	1,4	1,4	1,7	1,2	1,4
Obligations à rendement nominal										
2 ans	2,3	2,5	2,5	2,4	2,4	0,7	0,5	0,3	0,4	0,5
5 ans	2,5	2,6	2,5	2,7	2,6	0,7	0,5	0,5	0,2	0,5
10 ans	2,5	2,5	2,3	2,6	2,5	0,8	0,5	0,4	0,3	0,5
30 ans	2,5	2,6	2,3	2,6	2,5	0,7	0,4	0,7	0,4	0,6
ORR ¹	3,2	2,9	2,5	2,7	2,8	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Moyenne pondérée ²	2,2	2,2	2,1	2,2	2,2	0,7	0,5	0,5	0,5	0,5

¹ Les écarts d'adjudication applicables aux ORR ne présentent aucune pertinence puisque ces obligations sont distribuées dans le cadre d'adjudications à prix uniforme.

² Ne comprend pas les BGT.

Source : Banque du Canada

Participation aux adjudications

La présente section contient des renseignements sur la participation des distributeurs de titres du gouvernement (négociants principaux et autres négociants de titres du gouvernement) ainsi que des consommateurs (surtout des investisseurs institutionnels) au marché primaire des titres du gouvernement du Canada. Les parts du marché primaire sont calculées à partir du montant alloué aux participants lors des adjudications au cours de l'exercice.

La Banque du Canada a annoncé l'ajout de deux négociants principaux pour les titres du gouvernement du Canada en décembre 2005 (pour de plus amples renseignements, voir www.banqueducanada.ca/fr/avis_fmd/2005/not091205-f.html).

Obligations à rendement nominal

Au cours des adjudications tenues en 2005-2006, 95 % des obligations à rendement nominal ont été allouées aux négociants principaux, et environ 2 % aux consommateurs. Les autres négociants de titres du gouvernement en ont obtenu environ 3 % (tableau 6). Les 10 participants les plus actifs ont souscrit environ 92 % des obligations en moyenne. Ces pourcentages témoignent d'une concentration légèrement inférieure des allocations aux négociants principaux par rapport à l'exercice précédent.

**Tableau 6**

Adjudications d'obligations – Parts du montant total allouées aux participants (à l'exclusion des ORR)

Genre de participant	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2005-2006
			(%)	
Négociants principaux	91,8	93,4	96,0	95,1
Autres négociants	2,5	1,8	2,2	3,2
Consommateurs	5,6	4,7	1,8	1,7
10 participants les plus actifs	88,7	90,9	92,8	91,5

Source : Banque du Canada

Rachats d'obligations

Les participants les plus actifs aux opérations de rachat d'obligations sont les négociants principaux. La part des rachats allouée aux consommateurs est indiquée comme étant nulle, mais cela sous-estime vraisemblablement le niveau de participation des consommateurs; en effet, ceux-ci peuvent participer aux opérations de rachat par l'entremise de négociants, sans avoir à se faire connaître (tableau 7).

Tableau 7

Opérations de rachat d'obligations – Parts du montant total allouées aux participants (à l'exclusion des rachats d'obligations à des fins de gestion de la trésorerie)

Genre de participant	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2005-2006
			(%)	
Négociants principaux	96,4	97,9	96,5	96,9
Autres négociants	1,7	2,1	3,5	3,1
Consommateurs ¹	1,9	0,0	0,0	0,0
10 participants les plus actifs	94,5	97,4	97,9	96,0

¹ Ces résultats sous-estiment peut-être la participation des consommateurs. Contrairement à ce qui est le cas lors des adjudications de bons du Trésor et d'obligations, les consommateurs n'ont pas à informer la Banque du Canada de leur participation aux opérations de rachat.

Source : Banque du Canada

Obligations à rendement réel

Contrairement à ce qui se passe dans le cas des adjudications d'obligations à rendement nominal, les consommateurs participent plus activement aux adjudications d'ORR, surtout en raison de la rareté de ces titres sur le marché secondaire parce qu'une grande partie du marché est dominée par des investisseurs qui comptent garder leurs titres jusqu'à l'échéance. La part des obligations allouée aux consommateurs est passée de 46 % environ en 2004-2005 à 48 % en 2005-2006, la part des négociants principaux ayant diminué par rapport à l'année précédente. Toutefois, contrairement à la situation de 2002-2003 et de 2003-2004, la part des consommateurs est demeurée inférieure à celle des négociants principaux. Au total, 69 % des ORR ont été allouées aux 10 participants les plus actifs lors des adjudications, ce qui concorde avec les moyennes historiques (tableau 8).

**Tableau 8***Adjudications d'ORR – Parts du montant total allouées aux participants*

Genre de participant	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2005-2006
		(%)		
Négociants principaux	47,9	36,1	53,1	51,1
Autres négociants	0,9	0,8	0,7	0,9
Consommateurs	51,2	63,1	46,2	48,0
10 participants les plus actifs	63,9	69,0	66,6	69,0

Source : Banque du Canada

Bons du Trésor

En 2005-2006, les montants alloués aux négociants principaux et aux consommateurs lors des adjudications de bons du Trésor ont représenté environ 91 % et 8 % du total, respectivement, contre 2 % environ pour les autres négociants. La part allouée aux négociants principaux a augmenté d'environ quatre points de pourcentage en 2005-2006. Pour ce même exercice, environ 94 % des montants adjugés ont été alloués aux 10 participants les plus actifs, soit un peu plus qu'au cours des années précédentes (tableau 9).

Tableau 9*Adjudications de bons du Trésor – Parts du montant total allouées aux participants*

Genre de participant	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2005-2006
		(%)		
Négociants principaux	84,1	84,2	86,4	90,6
Autres négociants	2,2	1,2	2,3	1,8
Consommateurs	13,6	14,5	11,3	7,6
10 participants les plus actifs	91,5	93,7	93,6	94,1

Source : Banque du Canada

Bons de gestion de la trésorerie

Les négociants principaux sont ceux qui participent le plus souvent aux adjudications de BGT. En 2005-2006, ils ont obtenu environ 96 % du montant total, et les 10 participants les plus actifs en ont obtenu environ 98 %. La part moyenne allouée aux consommateurs a augmenté par rapport à l'exercice précédent pour atteindre près de 3 % (tableau 10).

Tableau 10*Adjudications de bons de gestion de la trésorerie – Parts du montant total allouées aux participants*

Genre de participant	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2005-2006
		(%)		
Négociants principaux	93,0	97,8	95,5	96,3
Autres négociants	2,5	1,4	2,6	0,5
Consommateurs	4,5	0,8	1,9	3,2
10 participants les plus actifs	95,5	99,2	98,1	98,2

Source : Banque du Canada



Marché secondaire

Les deux mesures usuelles de la liquidité et de l'efficacité du marché secondaire des titres du gouvernement du Canada sont le ratio de rotation et le volume des opérations. Ces deux mesures sont appliquées aux obligations (graphique 9 et graphique 10 aux fins de comparaisons internationales) et aux bons du Trésor (graphique 11).

Le volume des opérations et le ratio de rotation sont également indiqués pour les opérations de pension sur obligations (graphique 12) et sur bons du Trésor (graphique 13). Dans le cadre d'une opération de pension, un intervenant vend un titre et convient au même moment de le racheter ultérieurement à un prix et à un moment donnés. Ces opérations procurent des prêts à court terme garantis de liquidités et de titres à faible risque pour financer ou appuyer la gestion des portefeuilles de swaps des négociants. Elles constituent donc un indice du niveau d'activité du marché.

Indicateur courant de la liquidité, le volume des opérations correspond au nombre de titres transigés au cours d'une période donnée. Un volume élevé signifie que les participants peuvent vendre ou acheter des titres sur le marché sans que cela n'entraîne une modification sensible des prix. Le ratio de rotation permet de mesurer l'efficacité du marché; il s'agit du ratio des titres transigés aux titres en circulation. Un ratio de rotation élevé signifie qu'un grand nombre de titres changent de main au cours d'une période donnée, ce qui est la marque d'un marché des titres efficient.

De nombreux facteurs influent sur le volume des opérations et le ratio de rotation, notamment la mesure dans laquelle les nouveaux renseignements changent les opinions sur le marché et modifient l'encours des titres en circulation. Les tendances de ces deux mesures peuvent servir d'indicateurs de la variation de la liquidité et de l'efficacité du marché.

L'existence de marchés d'opérations de pension et de contrats à terme liquides est une autre caractéristique d'un marché efficient des titres du gouvernement du Canada. Il existe un marché liquide d'opérations de pension de bons du Trésor et d'obligations à rendement nominal, ainsi qu'un marché actif de contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada de référence à 2 et 10 ans.

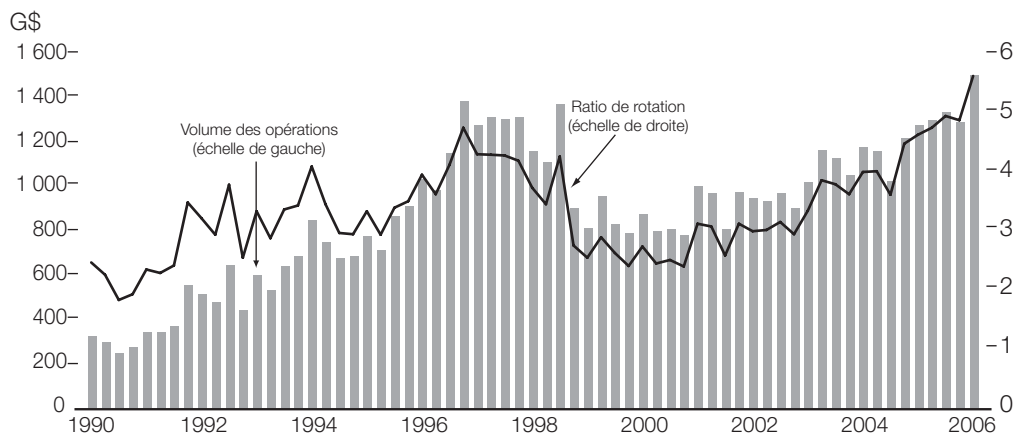
Volume des opérations et ratio de rotation

Le volume des opérations sur le marché des obligations du gouvernement du Canada a beaucoup augmenté depuis 1990. Le volume total des opérations portant sur des obligations négociables a atteint le niveau record de 5 474 milliards de dollars en 2005-2006, en hausse de 16 % par rapport à 2004-2005. Le ratio de rotation trimestriel moyen de l'encours des obligations a été de 5,1 en 2005-2006, comparativement à 4,2 en 2004-2005 (graphique 9).



Graphique 9

Obligations du gouvernement du Canada – Volume des opérations et ratio de rotation



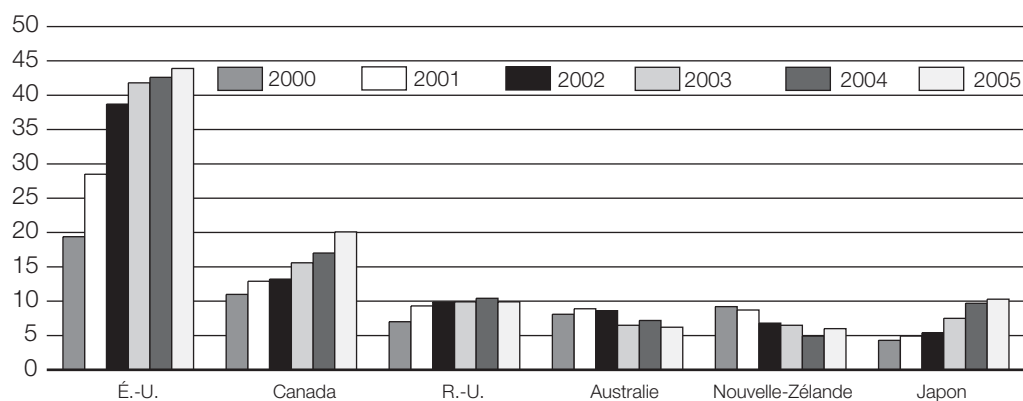
Nota – Le volume des opérations correspond au total des opérations effectuées par les distributeurs de titres d'État chaque trimestre. Le ratio de rotation est le ratio du volume des opérations à l'encours du trimestre.

Source : Banque du Canada

Le marché des obligations du gouvernement du Canada se compare favorablement à d'autres grands marchés d'obligations de pays souverains. Le ratio annuel de rotation sur le marché en 2005 a été de 20,1. Seuls les États-Unis affichent un ratio de rotation plus élevé (graphique 10).

Graphique 10

Ratio de rotation des obligations émises par des États souverains



Nota – Le ratio de rotation est le ratio du volume des opérations à l'encours moyen de l'année.

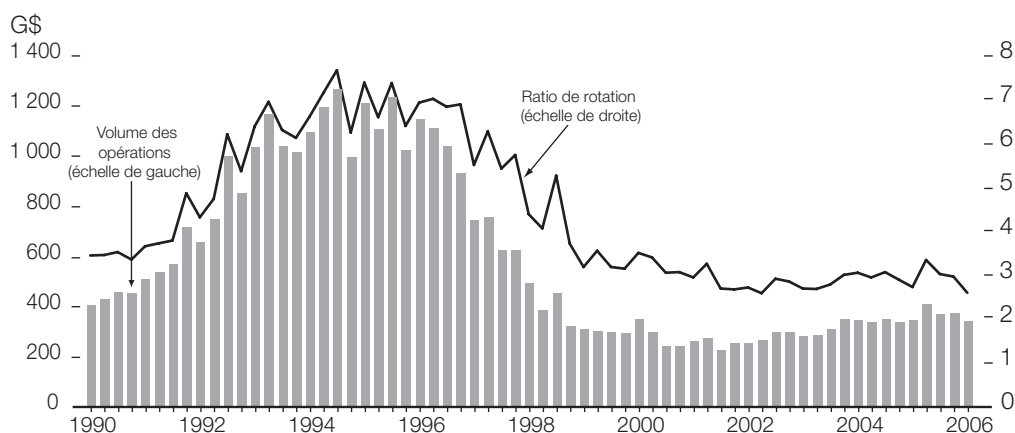
Sources : Bureau of the Public Debt of the US, Federal Reserve Bank of New York, Banque du Canada, United Kingdom Debt Management Office, Bourse de Londres, Australian Financial Markets Report, Reserve Bank of New Zealand, ministère des Finances du Japon, Association de négociants de titres du Japon



Le volume des opérations sur le marché des bons du Trésor est comparable à celui de l'exercice précédent, mais il demeure nettement inférieur aux pointes enregistrées vers le milieu des années 1990, lorsque l'encours des bons du Trésor a atteint son niveau le plus élevé. En 2005-2006, le volume des opérations sur bons du Trésor a été de 1 491 milliards de dollars (graphique 11). Le ratio de rotation trimestriel moyen a augmenté pour s'établir à 2,97 en 2005-2006 contre 2,89 en 2004-2005, mais il reste inférieur à la mesure correspondante de l'activité sur le marché des obligations du gouvernement du Canada.

Graphique 11

**Bons du Trésor du gouvernement du Canada –
Volume des opérations et ratio de rotation**



Nota – Le volume des opérations correspond au total des opérations effectuées par les distributeurs de titres d'État chaque trimestre. Le ratio de rotation est le ratio du volume des opérations à l'encours du trimestre.

Source : Banque du Canada

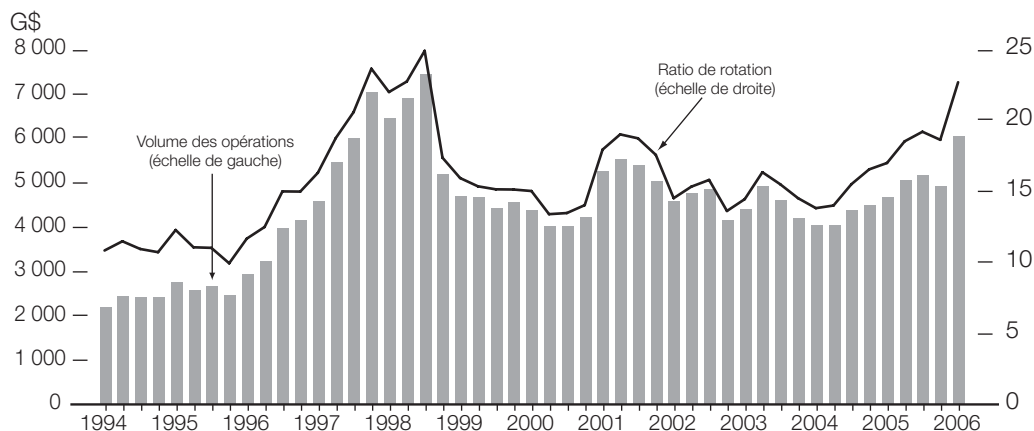
Le marché des opérations de pension sur obligations et sur bons du Trésor du gouvernement du Canada est demeuré actif en 2005-2006. Ainsi, le volume des opérations de pension sur obligations du gouvernement du Canada en 2005-2006 s'est chiffré à 21 201 milliards de dollars, en hausse par rapport aux 17 594 milliards de l'exercice précédent. Le ratio de rotation trimestriel des opérations de pension sur obligations en 2005-2006 a été en moyenne de 19,7, contre 15,7 en 2004-2005 (graphique 12). Toujours en 2005-2006, le volume des opérations de pension sur bons du Trésor a atteint 3 218 milliards, contre 3 582 milliards en 2004-2005, et le ratio de rotation trimestriel moyen a fléchi à 6,4 comparativement à 7,6 en 2004-2005 (graphique 13).

Le marché des contrats à terme sur les obligations à 10 ans du gouvernement du Canada (contrats CGB) continue d'être actif puisque le volume a bondi à 4,7 millions d'opérations en 2005, une hausse de 56 % par rapport à 2004. Le contrat à terme sur obligations à 2 ans du gouvernement du Canada (contrat CGZ), lancé en 2004, n'a suscité que 0,1 million d'opérations en 2005. Il a été relancé en juillet 2006 après modification de ses spécifications.



Graphique 12

**Opérations de pension sur obligations
du gouvernement du Canada –
Volume des opérations et ratio de rotation**

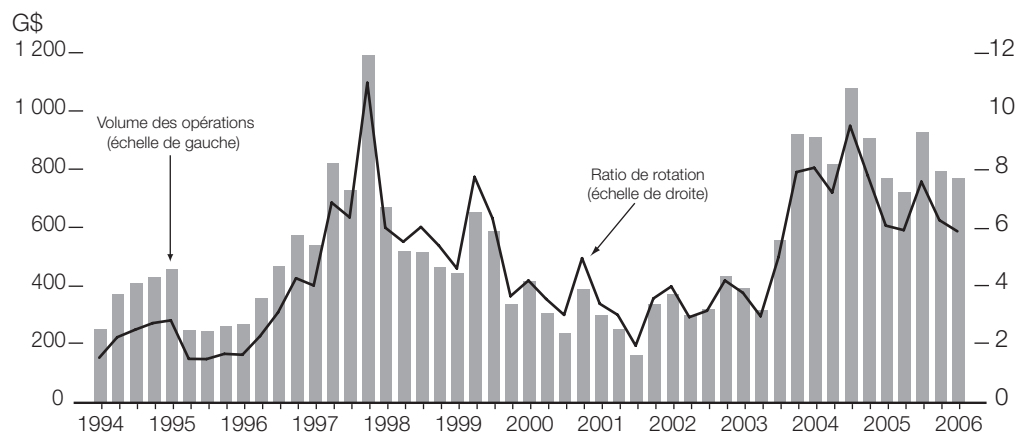


Nota – Le volume des opérations correspond au total des opérations effectuées par les distributeurs de titres d'État chaque trimestre. Le ratio de rotation est le ratio du volume des opérations à l'encours du trimestre.

Source : Banque du Canada

Graphique 13

**Opérations de pension sur bons du Trésor du gouvernement
du Canada – Volume des opérations et ratio de rotation**



Nota – Le volume des opérations correspond au total des opérations effectuées par les distributeurs de titres d'État chaque trimestre. Le ratio de rotation est le ratio du volume des opérations à l'encours du trimestre.

Source : Banque du Canada

*Volume des opérations selon les participants au marché**Obligations*

La part du volume des opérations sur obligations des négociants principaux a légèrement diminué en 2005-2006 par rapport à 2004-2005, tandis que celles des autres négociants ont augmenté, suivant la tendance observée depuis 2002-2003. Les 10 participants les plus actifs sur le marché secondaire des obligations interviennent pour près de 94 % des échanges (tableau 11).

Tableau 11*Volume des opérations sur obligations – Parts de marché des participants*

Genre de participant	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2005-2006
			(%)	
Négociants principaux	93,3	92,6	91,3	90,7
Autres négociants	6,7	7,4	8,7	9,3
10 participants les plus actifs	95,9	95,1	93,9	94,2

Source : Banque du Canada

Bons du Trésor

Les négociants principaux continuent de dominer le marché secondaire des bons du Trésor : ils interviennent pour près de 98 % du volume total des échanges. Les 10 participants les plus actifs au marché secondaire des bons du Trésor comptent pour environ 99 % des échanges (tableau 12). Ces deux mesures sont conformes aux résultats des dernières années.

Tableau 12*Volume des opérations sur bons du Trésor – Parts de marché des participants*

Genre de participant	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2005-2006
			(%)	
Négociants principaux	98,4	98,4	98,1	97,7
Autres négociants	1,6	1,6	1,9	2,3
10 participants les plus actifs	99,5	99,2	99,5	99,3

Source : Banque du Canada



Gestion de la trésorerie

Les soldes de trésorerie du receveur général, soit les soldes de trésorerie en dollars canadiens du gouvernement, sont investis de manière prudente et efficiente au moyen d'adjudications auxquelles participent les institutions financières privées. Depuis la mise sur pied du Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV), en février 1999, les soldes de trésorerie du receveur général sont alloués aux participants deux fois par jour par le biais d'adjudications qu'administre la Banque du Canada. Ces adjudications visent deux fins importantes. Premièrement, à titre d'outil de gestion de la trésorerie, elles permettent au gouvernement d'investir ses soldes de trésorerie à court terme en dollars canadiens. Deuxièmement, la Banque du Canada y recourt afin de neutraliser l'impact net des flux du secteur public sur le système financier⁴.

Depuis septembre 2002, une partie des soldes faisant l'objet de la séance du matin est offerte moyennant fourniture d'une garantie, ce qui donne accès à un bassin plus large de participants éventuels, tout en atténuant l'exposition du gouvernement au risque de crédit.

Les gestionnaires de la trésorerie recourent à plusieurs indicateurs à l'égard de leurs activités de gestion de la trésorerie, notamment : le niveau moyen des soldes de trésorerie; le ratio de couverture et l'écart d'adjudication aux séances du receveur général; les résultats obtenus par les participants lors des adjudications des soldes de trésorerie du receveur général; l'efficacité du programme de ROGT; le coût de portage; et le profil des opérations sur bons du Trésor.

Total des soldes de trésorerie du receveur général

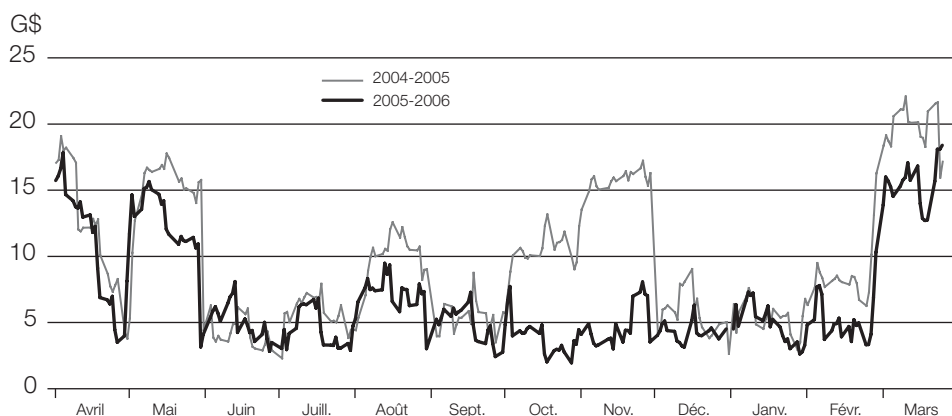
Les soldes de trésorerie du receveur général fluctuent grandement au cours de l'année pour diverses raisons. En 2005-2006, ils ont atteint un sommet de 18,3 milliards de dollars et un plancher de 1,9 milliard (graphique 14). Ils tendent à atteindre leurs niveaux les plus élevés en mars, en avril, en mai et en novembre, en prévision des flux importants de fin d'exercice et pour constituer les importantes réserves habituellement requises pour couvrir les principaux paiements de coupons et d'échéance, le 1^{er} juin et le 1^{er} décembre.

⁴ Les flux du secteur public comprennent les rentrées et les sorties de fonds du gouvernement du Canada et les opérations de la Banque du Canada.



Graphique 14

Total des soldes de trésorerie du receveur général



Source : Banque du Canada

Valeur quotidienne moyenne des soldes de trésorerie

Les soldes de trésorerie quotidiens moyens ont baissé à 5,6 milliards de dollars en 2005-2006 (tableau 13), en raison du recours plus fréquent aux bons de gestion de la trésorerie (BGT) et, dans une moindre mesure, du fait que les échéances obligataires ont été de plus petite taille qu'au cours de l'exercice précédent. Les BGT offrent des modalités plus souples pour les emprunts à court terme, tandis que la taille plus petite des échéances obligataires signifie que les soldes de trésorerie nécessaires en prévision de ces dernières sont moins importants.

Tableau 13

Valeur quotidienne moyenne des soldes de trésorerie du receveur général adjugés aux institutions financières

	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2005-2006
	(G\$)			
Valeur quotidienne moyenne des soldes de trésorerie	6,1	7,9	8,2	5,6

Source : Banque du Canada

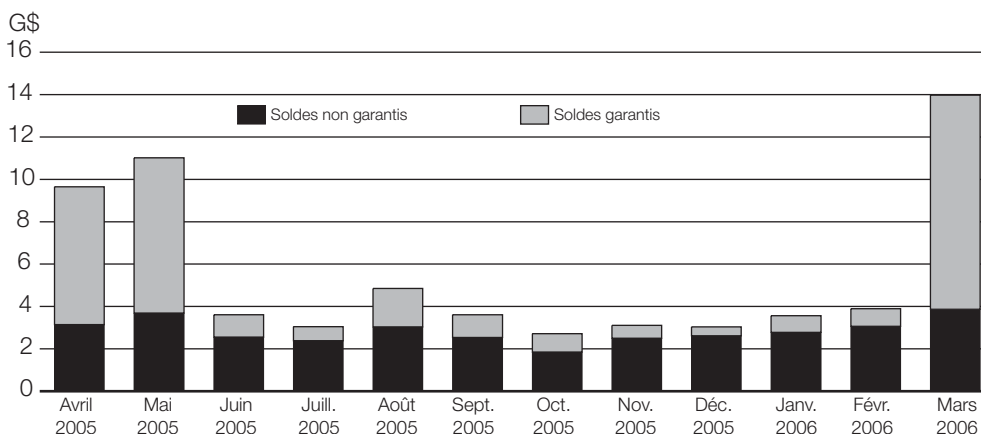
Des garanties ont été instaurées en 2002 afin d'atténuer le risque de crédit lié au dépôt de soldes de trésorerie auprès de contreparties. Les participants qui disposent de limites de soumission non garanties tendent à les utiliser d'abord entièrement avant leurs limites garanties. En général, au moins 20 % des soldes sont garantis, mais lorsque les soldes sont élevés, cette proportion peut dépasser 70 % (graphique 15).



Graphique 15

Adjudications des soldes garantis et non garantis du receveur général

(valeur quotidienne moyenne des soldes pour chaque mois)



Source : Banque du Canada

Ratio de couverture et écart d'adjudication

En 2005-2006, le ratio de couverture lors des séances d'adjudication du matin du receveur général s'est amélioré par rapport à l'exercice précédent et dépassait la moyenne mobile sur quatre ans (tableau 14). Les résultats suivent la tendance observée depuis l'exercice 2002-2003, lorsque le nouveau cadre de garanties du receveur général a été instauré pour stimuler la participation aux séances du matin. (Pour obtenir des précisions au sujet du cadre de garanties du receveur général, voir www.fin.gc.ca/dtman/2003-2004/dmr04_1f.html#Annexe2). Le ratio de couverture des séances d'adjudication de l'après-midi est demeuré relativement inchangé.

Les écarts d'adjudication plus élevés pour les séances de l'après-midi sont attribuables au nombre moins élevé de participants et à la motivation différente de ces derniers. La séance du matin constitue une opération courante sur le marché, tandis que celle de l'après-midi vise en outre à neutraliser les soldes du STPGV.

Tableau 14

Résultats des adjudications des soldes de trésorerie du receveur général

	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2005-2006	Moy. sur 4 ans
Séances du matin					
Ratio de couverture	3,29	3,38	4,16	4,18	3,77
Écart d'adjudication	0,91	1,68	1,26	1,76	1,41
Séances de l'après-midi					
Ratio de couverture	2,31	2,53	2,35	2,33	2,37
Écart d'adjudication	3,04	3,09	2,96	3,49	3,16

Source : Banque du Canada



Participation

Les 10 principaux adhérents au STPGV, le système électronique de transfert de paiements de grande valeur, ont obtenu en moyenne environ 80 % des soldes de trésorerie du receveur général adjugés en 2005-2006, contre environ 18 % pour les 10 autres principaux participants (tableau 15).

Tableau 15

Adjudications des soldes de trésorerie du receveur général – Parts alloués aux adhérents au STPGV et aux autres participants

Genre de participant	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2005-2006
	(%)			
10 principaux adhérents au STPGV	91,0	76,0	74,3	79,9
10 autres principaux participants	7,1	23,8	24,3	17,8

Source : Banque du Canada

Évaluation du programme de gestion des soldes de trésorerie du receveur général

Au cours de l'hiver 2005-2006, la firme KPMG S.A.R.L. a été chargée, dans le cadre du Programme d'évaluation de la trésorerie, d'évaluer le programme de gestion des soldes de trésorerie du receveur général. Cette évaluation n'était pas terminée à la fin de l'exercice. Lorsqu'elle le sera, ses résultats et la réponse du ministère des Finances seront affichés sur le site Web de ce dernier.

Programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie

Le programme de ROGT concourt à la gestion des besoins de trésorerie du gouvernement en réduisant l'ampleur des soldes de trésorerie requis pour couvrir les principaux paiements de coupons et d'échéance. Il aide aussi à atténuer les variations de la taille des adjudications de bons du Trésor durant l'exercice.

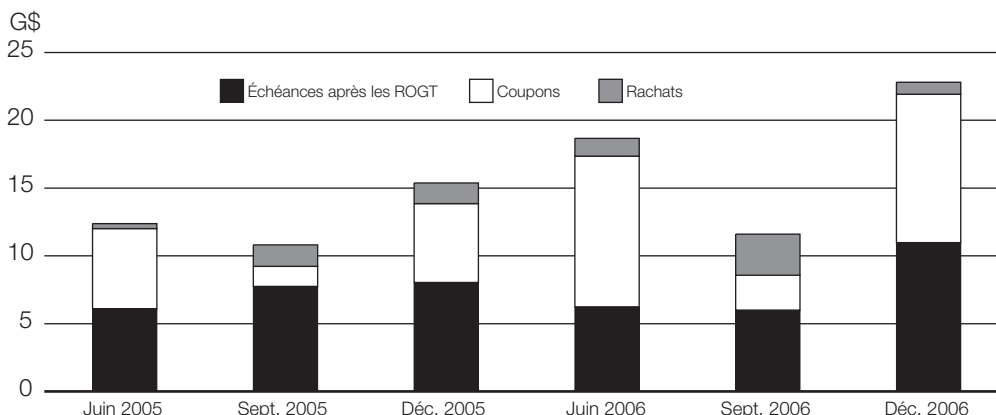
En 2005-2006, la valeur des obligations rachetées par l'entremise du programme de ROGT a totalisé 8,7 milliards de dollars, contre 12,9 milliards au cours de l'exercice précédent. En 2004-2005 et 2005-2006, le programme de ROGT a réduit d'environ 30 % la valeur des obligations venant à échéance le 1^{er} juin, le 1^{er} septembre et le 1^{er} décembre 2005, de sorte que l'encours total est passé de 31,0 milliards à 21,9 milliards (graphique 16). La réduction de l'encours de ces échéances attribuable au programme ROGT s'ajoute à celle de 2,7 milliards de dollars réalisée antérieurement dans le cadre du programme de rachat régulier. Au total, le programme de ROGT et les opérations du programme de rachat régulier d'obligations ont permis de réduire de 35 % la taille des obligations venant à échéance en juin, septembre et décembre 2005.



Graphique 16

Incidence des opérations de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie sur les paiements de grande valeur du gouvernement

Au 31 mars 2006



Nota – Les obligations venant à échéance en juin, en septembre et en décembre 2006 continuent à faire partie du programme de ROGT pour l'exercice 2006-2007.

Source : Banque du Canada

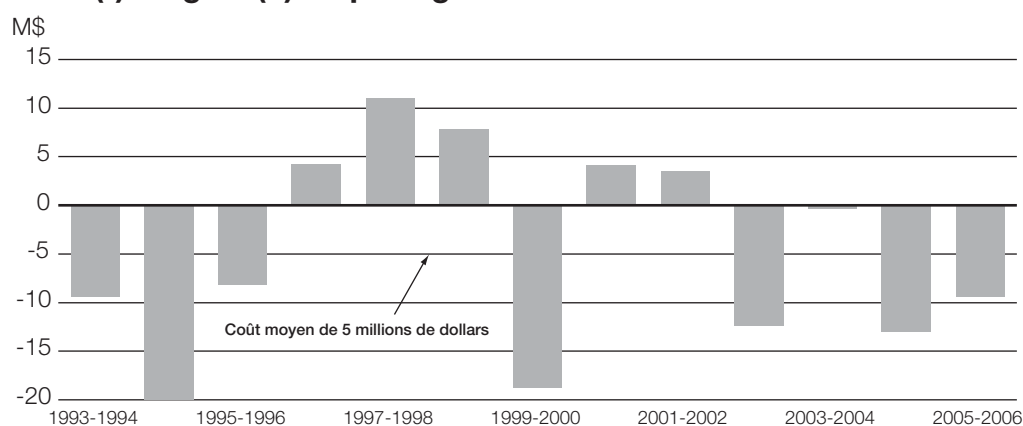
Coût de portage

La principale mesure pour la gestion des soldes de trésorerie est le rendement net des soldes de trésorerie, c'est-à-dire la différence entre le rendement des soldes du gouvernement adjudgés aux institutions financières (habituellement à un taux proche du taux du financement à un jour) et le rendement moyen payé sur les bons du Trésor. Une courbe ayant une pente ascendante normale engendre un coût de portage, puisque les institutions financières paient des taux d'intérêt sur les dépôts du gouvernement selon un taux du financement à un jour plus bas que le taux que le gouvernement paie sur ses emprunts. Par contre, dans le cas d'une courbe de rendement inversée, le taux des dépôts à court terme est plus élevé que la moyenne des taux des bons du Trésor à échéance de 3 à 12 mois, ce qui peut entraîner un gain net pour le gouvernement.

En 2005-2006, le coût de portage net des portefeuilles de soldes de trésorerie du receveur général a été de 9,4 millions de dollars, comparativement à 13,1 millions pour l'exercice précédent (graphique 17). Cette amélioration a été possible, en période de stabilité relative des écarts de rendement, parce qu'on a maintenu des soldes plus bas et conservé des soldes élevés pour des périodes plus courtes en faisant une utilisation plus active des bons de gestion de la trésorerie à court terme.



Graphique 17

Coût (-) ou gain (+) de portage des soldes de trésorerie

Source : Banque du Canada

Profil des opérations sur bons du Trésor

Puisque le coût de portage est largement tributaire de la forme de la courbe de rendement, le profil des opérations sur bons du Trésor (c.-à-d. l'excédent du montant par date d'adjudication sur le montant des échéances par date d'adjudication) est un indicateur des activités de trésorerie. Un profil stable constitue une garantie d'offre pour les participants au marché et aide à réduire le coût des opérations d'envergure pour le gouvernement. Le profil des opérations sur bons du Trésor est demeuré stable en 2005-2006; il se situe dans une fourchette de -2 milliards de dollars à +3 milliards par opération, avec un écart type de 1,4 milliard (tableau 16). La taille brute des nouvelles émissions est aussi raisonnablement stable, avec un écart type de 1,3 milliard (graphique 18).

Tableau 16*Profil de la taille nette des nouvelles émissions de bons du Trésor*

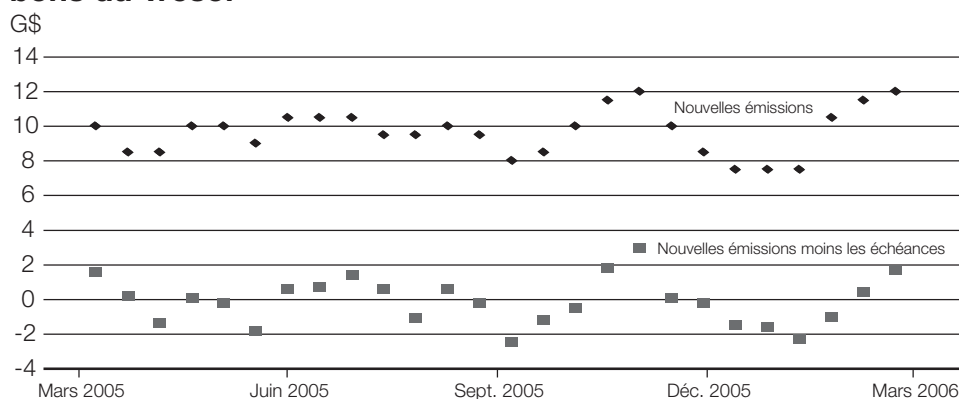
	2001-2002	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2005-2006
			(G\$)		
Fourchette	-3 à 3	-4 à 4	-2 à +6	-2 à +4	-2 à +3
Écart type des nouvelles émissions moins les échéances	1,3	1,9	2,3	1,2	1,4

Source : Banque du Canada



Graphique 18

Nouvelles émissions et taille nette des adjudications de bons du Trésor



Source : Banque du Canada

Vérifications et évaluations

Vérification des contrôles administratifs des emprunts sur le marché intérieur

La vérification des contrôles administratifs des emprunts sur le marché intérieur a été achevée en juillet 2004. Même si l'on a constaté que de nombreux aspects des contrôles administratifs fonctionnent de manière efficace, on a relevé des améliorations possibles, et de multiples recommandations visant à renforcer les procédures ont été adoptées (pour plus de précisions, voir www.tbs-sct.gc.ca/rma/dpr1/04-05/FIN-FIN/Fin-Find4506_f.asp).



Programmes d'emprunt en devises

Le gouvernement contracte des emprunts en devises pour les besoins des réserves de change, qui sont détenues dans le Compte du fonds des changes. Il dispose de plusieurs instruments pour combler ses besoins en devises⁵. En 2005-2006, les réserves ont été financées au moyen de bons du Canada et de swaps de devises.

Le *Rapport sur la gestion des réserves officielles de liquidités internationales du Canada*, disponible à l'adresse www.fin.gc.ca/toctf/2005/oir05_f.html, fournit des renseignements au sujet des objectifs, de la composition et du rendement du portefeuille de réserves.

Bons du Canada

En 2005-2006, l'encours des bons du Canada est passé de 3,9 milliards de dollars (3,2 milliards de dollars américains) à 4,7 milliards (4,0 milliards de dollars américains). Au cours de ce même exercice, les bons du Canada ont été émis, en moyenne, à un coût réel égal au taux interbancaire offert à Londres en dollars américains moins 28 points de base, ce qui correspond généralement aux chiffres des années précédentes.

Obligations libellées en devises

En 2005-2006, il n'y a pas eu de nouvelles émissions d'obligations libellées en devises, et les obligations échues ont totalisé 1,8 milliard de dollars (1,5 milliard de dollars américains). Au total, l'encours des obligations libellées en devises, compte tenu des fluctuations du taux de change, a baissé de 2,3 milliards de dollars. L'encours total à la fin de 2005-2006 était de 7,6 milliards (6,5 milliards de dollars américains).

Billets du Canada

Il n'y a pas eu de nouvelles émissions de billets du Canada en 2005-2006, et les billets arrivant à échéance ont totalisé 0,6 milliard de dollars (0,4 milliard de dollars américains). L'encours totalisait 0,5 milliard (0,4 milliard de dollars américains) à la fin de 2005-2006.

Eurobillets à moyen terme

Il n'y a pas eu de nouvelles émissions d'eurobillets à moyen terme en 2005-2006. L'encours a diminué, passant de 1,7 milliard de dollars (1,5 milliard de dollars américains) à 1,5 milliard (1,3 milliard de dollars américains).

⁵ Déclarés à la valeur nominale, au taux de change en vigueur le 31 mars 2006.



Swaps de devises

En 2005-2006, le gouvernement du Canada s'est procuré 7,2 milliards de dollars (6,1 milliards de dollars américains) pour financer les réserves de change du Canada en procédant à 64 swaps de devises à un coût moyen égal au taux interbancaire offert à Londres en dollars américains moins 35 points de base, ce qui correspond généralement aux chiffres des années précédentes. La valeur totale des swaps échus en 2005-2006 a été de 3,9 milliards de dollars (3,3 milliards de dollars américains). À la fin de 2005-2006, l'encours des swaps de devises totalisait 26,2 milliards (22,4 milliards de dollars américains) (le tableau de référence XI contient des précisions sur les opérations). Compte tenu de l'effet des swaps de devises, les obligations en devises représentaient 9,4 % de la dette du gouvernement contractée sur les marchés.

Un cadre de gestion des garanties sert à atténuer l'exposition au risque de crédit à l'égard d'institutions financières qui sont des contreparties à des swaps de devises. En vertu de ce cadre, les contreparties fournissent des garanties de haute qualité (p. ex., des bons du Trésor) lorsque la valeur marchande de leurs contrats avec le gouvernement du Canada dépasse certains seuils. Au cours de l'exercice, compte tenu de la vigueur du dollar canadien, la plupart des swaps étaient « en dedans », ce qui signifie que leur valeur avait augmenté. À la fin de 2005-2006, la valeur des garanties fournies par les contreparties s'établissait à 1,2 milliard de dollars (1,0 milliard de dollars américains).

Portefeuilles de titres du gouvernement du Canada

La diversification de la clientèle d'investisseurs aide à garder les coûts de financement peu élevés en maintenant le dynamisme de la demande pour les titres du gouvernement du Canada. Ce dernier s'efforce de diversifier sa clientèle d'investisseurs en maintenant un programme intérieur de titres d'emprunt de gros qui suscite l'intérêt d'une large gamme d'investisseurs, en offrant un programme de placement de titres sur le marché de détail qui propose des produits d'épargne répondant aux besoins des particuliers canadiens, et en utilisant un large éventail de sources de financement pour ses emprunts à l'étranger.

En 2005, d'après les enquêtes de Statistique Canada, les sociétés d'assurance-vie et les caisses de retraite étaient les principaux détenteurs de portefeuilles de titres d'emprunt du gouvernement du Canada avec 22,1 %; venaient ensuite les institutions financières, publiques et autres, comme les courtiers en placements et les fonds communs de placement, avec 21,9 %, puis les banques à charte, avec 14,6 % (graphique 19). Ensemble, ces entités comptaient pour près de 60 % des portefeuilles.

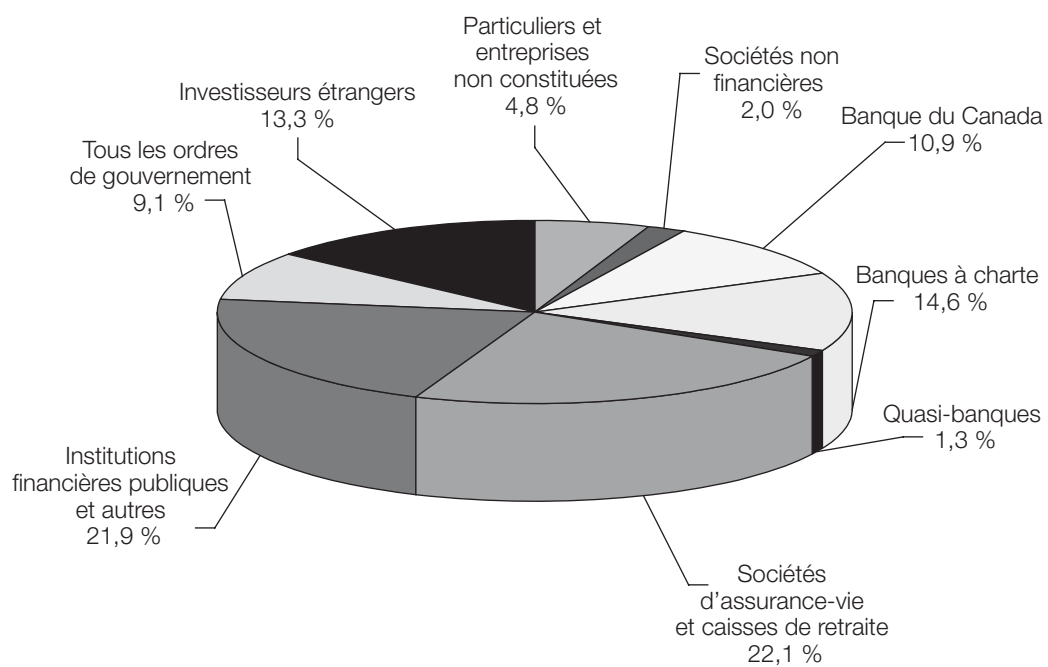
Le tableau de référence IV illustre l'évolution de la répartition des portefeuilles nationaux de titres d'emprunt du gouvernement du Canada depuis 1976 et montre une diversification accrue de ceux-ci au cours de cette période.



Graphique 19

**Répartition des portefeuilles de titres d'emprunt
du gouvernement du Canada**

Au 31 décembre 2005



Source : Statistique Canada, *Comptes du bilan national*



Annexe 1 : Composition de la dette fédérale⁶

Dette brute

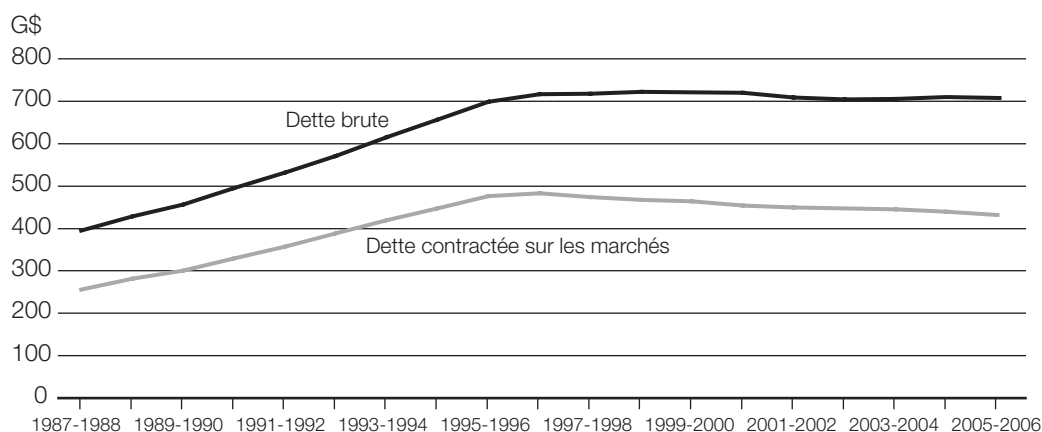
La dette brute englobe la dette non échue et les autres passifs. À la fin de mars 2006, la dette brute s'élevait à 702,5 milliards de dollars, en baisse de 2,5 milliards par rapport à l'exercice précédent et en baisse de 11,1 milliards par rapport au sommet de 713,6 milliards atteint en 1999-2000.

Dette contractée sur les marchés

La dette contractée sur les marchés est la partie de la dette financée sur les marchés de crédit. Elle comprend les obligations négociables, les bons du Trésor, les obligations et les effets libellés en devises, les titres au détail et les obligations détenues par le Régime de pensions du Canada (RPC). Des titres en devises sont émis lorsque les conditions du marché sont favorables. Au 31 mars 2006, l'encours de la dette contractée sur les marchés était de 427,3 milliards de dollars, soit 4,5 milliards de moins que l'année précédente (graphique A1).

Graphique A1

Évolution de la dette brute et de la dette contractée sur les marchés



Source : Comptes publics du Canada

Rajustements de la dette contractée sur les marchés

Les rajustements comprennent les primes, escomptes et commissions non amortis de la dette contractée sur les marchés, les réévaluations des swaps de devises et les obligations liées aux contrats de location-acquisition.

⁶ Pour plus ample renseignements, voir le *Rapport financier annuel du gouvernement du Canada*, à l'adresse www.fin.gc.ca/purl/afr-f.html.



Autres passifs

Les autres passifs comprennent les passifs du gouvernement qui ne sont pas financés sur les marchés de crédit, notamment les engagements au titre des régimes de retraite du secteur public, les créditeurs et charges à payer et les provisions. En 2005-2006, les autres passifs totalisaient 281,3 milliards de dollars, en hausse de 3,8 milliards par rapport à 2004-2005.

Dettes nette

La dette nette correspond à la dette publique brute moins la valeur des actifs financiers. Ces derniers comprennent l'encaisse, les actifs des comptes de change et les prêts. La dette nette a diminué de 12,7 milliards de dollars, passant de 549,6 milliards en 2004-2005 à 536,9 milliards en 2005-2006. Les actifs financiers du gouvernement ont augmenté de 10,2 milliards pour s'établir à 165,6 milliards.

Dettes fédérale

La dette fédérale, ou déficit accumulé, correspond à la dette nette moins la valeur des actifs non financiers. Ces derniers comprennent les immobilisations corporelles, les stocks et les charges payées d'avance. La dette fédérale a diminué de 13,2 milliards de dollars, passant de 494,7 milliards en 2004-2005 à 481,5 milliards en 2005-2006. La valeur des actifs non financiers du gouvernement a augmenté de 0,5 milliard de dollars pour atteindre 55,4 milliards.



Annexe 2 : Rapports d'évaluation de la trésorerie terminés, 1992-2006

Secteur	Année
Objectifs de gestion de la dette	1992
Structure de la dette – Titres à taux fixe et à taux variable	1992
Processus d'examen interne	1992
Processus d'examen externe	1992
Repères et mesures de rendement	1994
Emprunts en devises – Programme des bons du Canada	1994
Développement de marchés efficients pour les bons et les obligations	1994
Mesure du rendement du portefeuille des passifs	1994
Programme des titres au détail	1994
Lignes directrices sur les problèmes d'adjudication	1995
Emprunts en devises – Lignes de crédit à demande et billets à taux variable	1995
Conception du programme des bons du Trésor	1995
Programme d'obligations à rendement réel	1998
Programmes d'emprunt en devises	1998
Initiatives à l'appui du bon fonctionnement du marché de gros	2001
Cible et modélisation de la structure de la dette	2001
Cadre de gestion des réserves	2002
Rachats d'obligations	2003
Cadre de gouvernance de la gestion des fonds ¹	2004
Programme des titres au détail ¹	2004
Cadre d'emprunt des principaux organismes fédéraux bénéficiant de la garantie du gouvernement ¹	2005
Programme de gestion des soldes de trésorerie du receveur général ²	2006
Évaluation du Compte du fonds des changes ²	2006

¹ Disponible à l'adresse www.fin.gc.ca.

² En préparation.

Source : Ministère des Finances



Annexe 3 : Glossaire

adjudication des titres du gouvernement du Canada : Mécanisme par lequel les émissions de titres du gouvernement du Canada (surtout celles d'obligations négociables et de bons du Trésor) sont vendues aux enchères à des distributeurs de titres d'État et à certains clients.

Compte du fonds des changes : Fonds formé d'actifs libellés en devises que tient le gouvernement du Canada afin de promouvoir la stabilité du dollar canadien sur le marché des changes et l'ordre sur ce marché. À cette fin, on achète des devises (on vend des dollars canadiens) lorsque le dollar subit des pressions à la hausse, et l'on vend des devises (on achète des dollars canadiens) lorsque le dollar subit des pressions à la baisse.

courbe de rendement : Représentation conceptuelle ou graphique des taux d'intérêt pour les diverses échéances. Une courbe « normale » présente une pente ascendante, les taux à court terme étant moins élevés que ceux à long terme. Une courbe « inversée » présente une pente descendante, les taux à court terme étant plus élevés que ceux à long terme. Une courbe de rendement est « plate » lorsque les taux à court et à long terme sont les mêmes.

cours acheteur : Prix auquel un particulier est disposé à acheter un titre ou un bien.

cours vendeur : Prix auquel un particulier est disposé à vendre un titre ou un bien.

déficit budgétaire : Manque à gagner entre les revenus annuels du gouvernement et ses dépenses budgétaires annuelles.

dette portant intérêt : Comprend la dette non échue, ou dette contractée sur les marchés, et les engagements de l'État au titre de comptes internes comme ceux des régimes de retraite des fonctionnaires fédéraux.

distributeur de titres d'État : Entité (c.-à-d. un courtier en placements ou une banque) autorisée à soumissionner lors de l'adjudication des titres du gouvernement du Canada et par l'entremise de laquelle le gouvernement distribue des bons du Trésor et des obligations négociables du gouvernement du Canada.

écart cours acheteur-cours vendeur : Différence type entre le cours vendeur (que le détenteur est disposé à accepter) et le cours acheteur (que le détenteur est disposé à payer). Cet écart peut parfois être très important et dépend du prix sous-jacent, de la liquidité, de la volatilité et de certains autres facteurs.

inflation : Augmentation persistante du prix des biens, des services et des facteurs de production sur une longue période, mesurée par un indice des prix comme l'indice des prix à la consommation ou le déflateur du produit intérieur brut; il s'agit du pourcentage de variation de l'indice des prix.

marché monétaire : Marché sur lequel sont empruntés, investis et échangés les capitaux à court terme au moyen d'instruments financiers tels que les bons du Trésor, les acceptations bancaires, le papier commercial et les obligations arrivant à échéance dans un an ou moins.



marché primaire : Marché sur lequel les émissions de titres sont d'abord offertes au public.

marché secondaire : Marché sur lequel se négocient les valeurs mobilières déjà vendues au public sur le marché primaire.

négociant principal : Les négociants principaux forment le groupe clé de distributeurs de titres d'État qui maintiennent un certain seuil d'activité sur le marché des titres du gouvernement du Canada. Un distributeur peut être un négociant principal en bons du Trésor, en obligations négociables ou en ces deux genres de titres.

obligation à intérêt composé : Obligation d'épargne du Canada ou Obligation à prime du Canada sur laquelle l'intérêt est calculé et composé annuellement jusqu'à l'échéance ou jusqu'au rachat.

obligation à intérêt régulier : Obligation d'épargne du Canada ou Obligation à prime du Canada sur laquelle l'intérêt est payé chaque année par chèque ou dépôt direct jusqu'à l'échéance ou jusqu'au rachat.

obligation de référence : Émission particulière qui est habituellement la plus liquide dans chaque catégorie d'échéances. Elle est considérée par le marché comme la référence par rapport à laquelle toutes les autres émissions de la catégorie sont évaluées.

obligation négociable : Reconnaissance de dette portant intérêt et émise par le gouvernement du Canada, dont les modalités sont les suivantes : elle peut être achetée ou vendue sur le marché libre; elle est payable en monnaie canadienne ou en devises; elle peut être rachetée ou remboursée avant l'échéance; elle comporte une date fixe d'échéance; l'intérêt est payable sous forme de coupons ou d'immatriculation; et sa valeur nominale est garantie à l'échéance.

opération de pension ou cession en pension : Opération financière dans le cadre de laquelle un négociant emprunte des fonds en vendant des titres qu'il s'engage au même moment à racheter ultérieurement à un prix plus élevé.

point de base : Un centième de un pour cent (0,01 %). Les points de base servent souvent à mesurer les changements ou les écarts de rendement des titres à revenu fixe puisque ces changements représentent souvent des montants très faibles.

prise en pension : Opération financière dans le cadre de laquelle un négociant achète des titres qu'il s'engage au même moment à revendre à une date ultérieure fixe à un prix plus élevé. Il s'agit essentiellement d'un prêt de titres à un taux particulier.

ratio de rotation : Quantité de titres échangés exprimée en pourcentage de l'encours.

réserves de change : Actifs libellés en devises (par exemple, obligations portant intérêt) détenus pour soutenir la valeur de la monnaie nationale. Les réserves de change du Canada sont détenues dans un compte spécial appelé Compte du fonds des changes.



ressources ou besoins financiers : Écart entre les rentrées et les sorties de fonds du compte du receveur général du Canada. Dans le cas de besoins, il s'agit du montant des nouveaux emprunts à contracter auprès de prêteurs de l'extérieur pour répondre aux besoins de financement du gouvernement au cours d'un exercice donné.

Système de transfert de paiements de grande valeur : Système électronique de transfert de fonds établi en février 1999 et exploité par l'Association canadienne des paiements pour faciliter le virement électronique presque instantané de paiements en dollars canadiens d'un bout à l'autre du pays.

taux du financement à un jour : Taux d'intérêt auquel les participants en situation excédentaire ou déficitaire provisoire peuvent prêter ou emprunter des fonds jusqu'au jour ouvrable suivant. Il s'agit de l'échéance la plus courte sur le marché monétaire.

taux interbancaire offert à Londres : Taux d'intérêt interbancaire offert à Londres par les banques commerciales à d'autres banques sur les dépôts en espèces.

titre négociable : Titre qui est émis par le gouvernement du Canada et vendu par adjudication ou syndication. Ces titres peuvent être échangés entre investisseurs pendant qu'ils sont en circulation.



Annexe 4 : Renseignements complémentaires

Ministère des Finances Canada

Direction de la politique du secteur financier

Division des marchés financiers

140, rue O'Connor, 20^e étage, tour Est

Ottawa, Canada K1A 0G5

Téléphone : 613-992-9031

Télécopieur : 613-943-2039



Tableaux de référence

I	Dette publique brute, encours de la dette contractée sur les marchés et frais de la dette	62
II	Encours de la dette contractée sur les marchés du gouvernement du Canada	63
III	Opérations sur titres du gouvernement du Canada sur le marché intérieur – Moyennes hebdomadaires, avril 2005 à mars 2006	64
IV	Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents	65
V	Portefeuilles (participation directe) de titres du gouvernement du Canada détenus par des non-résidents	71
VI	Programme des bons du Trésor – Exercice 2005-2006	72
VII	Résultats des adjudications de bons du Trésor – Exercice 2005-2006 ...	74
VIII	Obligations négociables libellées en dollars canadiens – Exercice 2005-2006	76
IX	Résultats des adjudications d’obligations négociables – Exercice 2005-2006	78
X	Encours des obligations négociables du gouvernement du Canada libellées en dollars canadiens au 31 mars 2006	79
XI	Encours des swaps du gouvernement du Canada au 31 mars 2006	81
XII	Programme de rachat d’obligations – Opérations en 2005-2006	86
XIII	Obligations d’épargne du Canada et Obligations à prime du Canada – Exercices 1983-1984 à 2005-2006	89
XIV	Emprunts des sociétés d’État au 31 mars 2006	90

Tableau de référence I

Dettes publiques brutes, encours de la dette contractée sur les marchés et frais de la dette

Exercice	Rajustement			Créditeurs et charges à payer	Régimes de retraite et autres passifs	Dettes brutes	Actifs financiers	Dettes nettes	Actifs non financiers	Déficit accumulé	Frais bruts de la dette publique	Part à taux fixe de la dette portant intérêt ¹
	Dettes contractées sur les marchés	valeur de la dette										
												(%)
1985-1986	201,2	-0,4	+	39,4	79,1	319,4	70,1	249,2	21,4	227,8	27,7	51,9
1986-1987	228,6	-0,4		42,1	84,7	355,0	73,2	281,8	24,2	257,7	28,7	50,9
1987-1988	250,8	-0,9		47,2	90,9	388,0	75,0	313,0	26,3	286,7	31,2	51,2
1988-1989	276,3	-2,2		50,2	97,1	421,4	77,9	343,6	29,0	314,6	35,5	49,6
1989-1990	294,6	-2,9		53,2	104,5	449,3	74,5	374,8	31,0	343,8	41,2	49,9
1990-1991	323,9	-3,2		54,9	112,1	487,7	76,6	411,1	33,4	377,7	45,0	50,4
1991-1992	351,9	-2,2		56,1	118,5	524,2	78,5	445,7	35,8	410,0	43,9	50,7
1992-1993	382,7	-3,0		58,4	125,1	563,2	76,0	487,2	38,2	449,0	41,3	50,4
1993-1994	414,0	-1,8		63,7	131,4	607,3	79,3	527,9	40,4	487,5	40,1	53,3
1994-1995	441,0	-3,4		71,3	139,8	648,7	81,2	567,5	43,3	524,2	44,2	55,1
1995-1996	469,5	-1,7		74,9	148,5	691,3	92,7	598,6	44,4	554,2	49,4	56,9
1996-1997	476,9	0,3		75,9	156,3	709,4	100,4	609,0	46,1	562,9	47,3	61,7
1997-1998	466,8	1,4		81,7	160,9	710,8	103,6	607,2	47,2	559,9	43,1	63,7
1998-1999	457,7	2,6		83,7	168,2	712,2	109,3	602,9	48,7	554,1	43,3	64,5
1999-2000	454,2	-0,2		83,9	175,8	713,6	123,5	590,1	50,2	539,9	43,4	66,5
2000-2001	444,9	1,3		88,5	179,0	713,6	141,9	571,7	51,7	520,0	43,9	67,8
2001-2002	440,9	0,9		83,2	177,9	703,0	137,7	565,3	53,4	511,9	39,7	67,4
2002-2003	438,6	-1,1		83,2	178,3	699,0	139,5	559,6	54,2	505,3	37,3	65,8
2003-2004	436,5	-2,5		85,2	180,9	700,1	149,1	551,0	54,8	496,2	35,8	63,8
2004-2005	431,8	-4,3		97,7	179,8	705,0	155,4	549,6	54,9	494,7	34,1	63,1
2005-2006	427,3	-6,1		101,4	179,9	702,5	165,6	536,9	55,4	481,5	33,8	62,5

¹ La méthode de calcul peut varier légèrement d'un exercice à l'autre. La définition de la dette portant intérêt a été légèrement modifiée en 2002-2003 en raison de l'adoption de la comptabilité d'exercice intégrale.

Sources : *Comptes publics du Canada*, estimations du ministère des Finances



Tableau de référence II

Encours de la dette contractée sur les marchés du gouvernement du Canada

Exercice	Payable en dollars canadiens					Payable en devises							Total de la dette contractés sur les marchés	Taux d'intérêt moyen (%)
	Bons du Trésor	Obligations négociables	Titres au détail	Obligations du RPC	Total	Bons du Canada	Obligations négociables	Billets du Canada	Eurobillets à moyen terme	Billets et prêts	Total	Moins : portefeuille de titres du gouvernement		
1985-1986	62,0	81,1	44,2	0,4	187,7	0,0	5,9	0,0	0,0	7,9	13,8	-0,3	201,2	10,66
1986-1987	77,0	94,4	44,3	1,8	217,5	1,0	5,9	0,0	0,0	5,1	12,0	-0,9	228,6	9,34
1987-1988	81,1	103,9	53,3	2,5	240,8	1,0	6,3	0,0	0,0	3,9	11,3	-1,2	250,8	9,61
1988-1989	102,7	115,7	47,8	3,0	269,2	1,1	5,3	0,0	0,0	1,9	8,3	-1,2	276,3	10,82
1989-1990	118,6	127,7	40,9	3,1	290,2	1,4	4,1	0,0	0,0	0,2	5,7	-1,3	294,6	11,20
1990-1991	139,2	143,6	34,4	3,5	320,7	1,0	3,5	0,0	0,0	0,0	4,5	-1,3	323,9	10,72
1991-1992	152,3	158,1	35,6	3,5	349,5	0,0	3,4	0,0	0,0	0,0	3,4	-1,0	351,9	8,86
1992-1993	162,1	178,5	34,4	3,5	378,4	2,6	2,9	0,0	0,0	0,0	5,4	-1,1	382,7	7,88
1993-1994	166,0	203,4	31,3	3,5	404,3	5,6	5,0	0,0	0,0	0,0	10,7	-1,0	414,0	6,75
1994-1995	164,5	225,7	31,4	3,5	425,1	9,0	7,9	0,0	0,0	0,0	16,9	-1,0	441,0	7,97
1995-1996	166,1	252,8	31,4	3,5	453,8	7,0	9,5	0,3	0,0	0,0	16,8	-1,0	469,5	7,34
1996-1997	135,4	282,6	33,5	3,5	454,9	8,4	12,5	2,1	0,0	0,0	23,0	-1,1	476,9	6,66
1997-1998	112,3	294,6	30,5	3,5	440,8	9,4	14,7	1,7	1,5	0,0	27,2	-1,2	466,8	6,64
1998-1999	97,0	295,8	28,2	4,1	425,0	10,2	19,6	1,3	4,9	0,0	36,0	-3,3	457,7	6,70
1999-2000	99,9	294,4	26,9	3,6	424,7	6,0	21,4	1,1	4,1	0,0	32,6	-3,1	454,2	6,15
2000-2001	88,7	295,5	26,4	3,5	414,1	7,2	21,2	1,6	3,7	0,0	33,7	-2,9	444,9	6,11
2001-2002	94,2	294,9	24,0	3,4	416,5	3,4	19,8	1,2	3,2	0,0	27,5	-3,1	440,9	5,56
2002-2003	104,6	289,2	22,6	3,4	419,8	2,6	14,5	1,2	3,3	0,0	21,6	-2,7	438,6	5,32
2003-2004	113,4	279,0	21,3	3,4	417,1	3,4	13,2	1,3	3,0	0,0	20,8	-1,5	436,5	4,90
2004-2005	127,2	266,7	19,1	3,4	416,3	3,9	9,9	1,1	1,7	0,0	16,5	-1,1	431,8	4,61
2005-2006	131,6	261,9	17,3	3,1	413,9	4,7	7,6	0,5	1,5	0,0	14,3	-1,0	427,3	4,73

Source : Comptes publics du Canada



Tableau de référence III
Opérations sur titres du gouvernement du Canada sur le marché intérieur – Moyennes hebdomadaires, avril 2005 à mars 2006

	Obligations négociables					Total
	Bons du Trésor	3 ans et moins	3-10 ans	Plus de 10 ans	Obligations à rendement réel	Total des obligations négociables
				(M\$)		
Avril 2005	30 464	35 509	48 672	12 215	370	96 766
Mai 2005	29 535	33 055	51 673	12 373	332	97 433
Juin 2005	33 401	40 384	56 043	9 853	402	106 682
Juillet 2005	25 667	36 323	51 912	9 287	236	97 758
Août 2005	27 859	36 094	51 191	7 159	355	94 799
Septembre 2005	31 971	49 744	60 888	9 237	300	120 169
Octobre 2005	28 547	42 565	54 854	9 599	481	107 499
Novembre 2005	28 038	36 769	50 396	10 457	662	98 284
Décembre 2005	29 989	34 750	51 668	8 596	333	95 347
Janvier 2006	28 195	41 064	53 796	11 865	247	106 972
Février 2006	24 467	45 976	63 409	13 375	325	123 085
Mars 2006	25 846	43 787	62 229	12 431	507	118 954

Source : Banque du Canada



Tableau de référence IV

Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents

PARTIE A – Bons du Trésor, bons du Canada, obligations¹, Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada

Fin d'année	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques ²	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres ³	Toutes les administrations publiques ⁴	Étrangers	Total ⁵
										(M\$)
1976	17 932	395	8 242	8 666	716	1 436	2 273	730	1 652	42 042
1977	20 277	321	10 268	9 601	1 048	2 271	3 114	1 014	2 185	50 099
1978	22 723	403	12 001	9 896	1 537	3 738	4 017	1 721	4 770	60 806
1979	23 144	374	13 656	10 156	1 684	6 716	4 103	2 878	5 956	68 667
1980	24 253	555	15 858	10 002	2 771	9 274	5 561	4 248	7 630	80 152
1981	33 425	520	17 100	10 003	2 452	10 569	5 342	4 194	9 102	92 707
1982	42 320	2 267	15 428	11 233	3 288	13 151	9 177	4 654	10 737	112 255
1983	50 306	5 502	16 859	15 107	5 551	17 816	9 984	5 321	12 091	138 537
1984	60 748	6 783	17 184	15 164	4 887	24 039	11 978	7 166	16 205	164 154
1985	74 331	7 387	15 668	15 198	5 706	31 068	15 086	10 106	21 608	196 158
1986	71 073	6 259	18 374	17 779	7 277	34 887	18 414	11 293	33 060	218 416
1987	83 732	8 591	20 201	16 012	6 400	38 870	19 547	13 918	36 462	243 733
1988	86 591	8 634	20 606	21 115	7 492	42 460	19 028	17 186	51 134	274 246
1989	81 566	11 402	21 133	20 804	9 854	48 037	23 950	17 840	61 707	296 293
1990	80 079	11 797	20 325	24 224	10 460	52 984	26 051	19 574	72 586	318 080
1991	72 945	11 580	22 370	35 792	12 091	57 846	33 054	21 015	82 553	349 246
1992	70 930	13 696	22 607	44 555	12 428	62 042	39 396	20 222	88 878	374 754
1993	61 221	10 359	23 498	60 242	11 229	69 917	45 321	18 397	108 847	409 031
1994	52 842	12 039	24 902	70 063	9 992	78 545	52 847	24 967	110 080	436 277
1995	48 867	12 048	23 590	76 560	10 947	87 467	59 044	26 324	116 543	461 390
1996	46 187	10 013	25 556	74 789	10 952	90 174	71 514	24 828	118 474	472 487
1997	39 924	10 470	27 198	67 715	7 054	94 991	79 445	25 509	112 865	465 171
1998	33 537	8 525	27 911	66 375	6 659	99 687	79 895	28 174	106 763	457 526
1999	37 118	9 290	29 075	54 080	7 944	108 656	81 257	28 394	102 263	458 077
2000	33 259	9 062	31 726	58 269	2 842	108 752	73 911	30 280	91 477	439 578
2001	33 979	7 643	37 204	65 396	3 561	99 744	76 482	34 341	80 974	439 324
2002	22 860	8 417	38 859	66 057	3 307	97 463	81 521	33 436	88 237	440 157
2003	20 477	7 935	40 398	67 934	3 619	100 257	85 918	38 179	68 940	433 657
2004	21 547	8 175	41 119	52 673	4 850	96 555	90 647	36 419	61 858	413 843
2005	19 874	8 272	45 409	60 815	5 508	91 603	90 779	37 636	55 266	415 162

**Tableau de référence IV (suite)***Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents***PARTIE B – Bons du Trésor, bons du Canada, obligations¹, Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada**

Fin d'année	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi- banques ²	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite		Institutions financières publiques et autres ³	Toutes les administrations publiques ⁴		Total ⁵
(%)											
1976	42,65	0,94	19,60	20,61	1,70	3,42		5,41	1,74	3,93	100,00
1977	40,47	0,64	20,50	19,16	2,09	4,53		6,22	2,02	4,36	100,00
1978	37,37	0,66	19,74	16,27	2,53	6,15		6,61	2,83	7,84	100,00
1979	33,70	0,54	19,89	14,79	2,45	9,78		5,98	4,19	8,67	100,00
1980	30,26	0,69	19,78	12,48	3,46	11,57		6,94	5,30	9,52	100,00
1981	36,05	0,56	18,45	10,79	2,64	11,40		5,76	4,52	9,82	100,00
1982	37,70	2,02	13,74	10,01	2,93	11,72		8,18	4,15	9,56	100,00
1983	36,31	3,97	12,17	10,90	4,01	12,86		7,21	3,84	8,73	100,00
1984	37,01	4,13	10,47	9,24	2,98	14,64		7,30	4,37	9,87	100,00
1985	37,89	3,77	7,99	7,75	2,91	15,84		7,69	5,15	11,02	100,00
1986	32,54	2,87	8,41	8,14	3,33	15,97		8,43	5,17	15,14	100,00
1987	34,35	3,52	8,29	6,57	2,63	15,95		8,02	5,71	14,96	100,00
1988	31,57	3,15	7,51	7,70	2,73	15,48		6,94	6,27	18,65	100,00
1989	27,53	3,85	7,13	7,02	3,33	16,21		8,08	6,02	20,83	100,00
1990	25,18	3,71	6,39	7,62	3,29	16,66		8,19	6,15	22,82	100,00
1991	20,89	3,32	6,41	10,25	3,46	16,56		9,46	6,02	23,64	100,00
1992	18,93	3,65	6,03	11,89	3,32	16,56		10,51	5,40	23,72	100,00
1993	14,97	2,53	5,74	14,73	2,75	17,09		11,08	4,50	26,61	100,00
1994	12,11	2,76	5,71	16,06	2,29	18,00		12,11	5,72	25,23	100,00
1995	10,59	2,61	5,11	16,59	2,37	18,96		12,80	5,71	25,26	100,00
1996	9,78	2,12	5,41	15,83	2,32	19,08		15,14	5,25	25,07	100,00
1997	8,58	2,25	5,85	14,56	1,52	20,42		17,08	5,48	24,26	100,00
1998	7,33	1,86	6,10	14,51	1,46	21,79		17,46	6,16	23,33	100,00
1999	8,10	2,03	6,35	11,81	1,73	23,72		17,74	6,20	22,32	100,00
2000	7,57	2,06	7,22	13,26	0,65	24,74		16,81	6,89	20,81	100,00
2001	7,73	1,74	8,47	14,89	0,81	22,70		17,41	7,82	18,43	100,00
2002	5,19	1,91	8,83	15,01	0,75	22,14		18,52	7,60	20,05	100,00
2003	4,72	1,83	9,32	15,67	0,83	23,12		19,81	8,80	15,90	100,00
2004	5,21	1,98	9,94	12,73	1,17	23,33		21,90	8,80	14,95	100,00
2005	4,79	1,99	10,94	14,65	1,33	22,06		21,87	9,07	13,31	100,00



Tableau de référence IV (suite)
Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents
 PARTIE C – Bons du Trésor et bons du Canada

Fin d'année	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques ²	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres ³	Toutes les administrations publiques ⁴	Total ⁵
									(M\$)
1976	171	125	1 964	4 219	52	44	515	193	7 283
1977	394	136	2 461	4 949	143	98	1 020	311	9 512
1978	576	198	3 567	5 517	193	261	1 554	519	12 385
1979	785	165	4 345	6 690	65	245	1 550	843	14 688
1980	1 493	288	5 317	7 500	619	460	2 431	1 512	19 620
1981	1 019	369	5 431	8 597	343	560	2 187	1 082	19 588
1982	1 237	1 930	2 483	10 034	1 357	1 244	5 008	1 199	24 492
1983	3 766	5 146	2 595	12 879	3 180	2 587	5 376	1 286	36 815
1984	7 454	6 275	3 515	12 997	2 792	3 876	6 544	2 498	45 951
1985	13 340	6 517	3 985	12 629	3 651	3 924	8 129	4 136	56 311
1986	16 158	4 875	7 967	15 161	4 709	3 592	10 164	3 416	66 042
1987	17 733	7 232	9 682	11 498	3 725	4 806	9 589	5 002	69 267
1988	20 213	7 414	9 945	15 224	5 614	7 648	9 133	7 726	82 917
1989	29 156	9 668	11 124	17 410	8 116	9 664	12 908	9 251	107 297
1990	36 461	10 756	10 574	17 841	8 976	11 737	13 298	9 388	119 031
1991	30 423	10 437	13 093	24 382	9 089	12 386	17 636	10 417	127 863
1992	32 901	11 254	14 634	27 989	9 646	13 639	19 907	8 726	138 696
1993	27 459	9 657	16 876	29 901	9 222	17 085	22 336	7 151	139 687
1994	17 562	8 499	18 973	30 415	6 879	14 376	22 021	10 631	129 356
1995	16 296	9 204	18 298	30 865	7 760	15 315	25 183	10 603	133 524
1996	10 474	8 285	17 593	23 470	5 493	13 520	32 752	6 264	117 851
1997	5 966	6 858	14 233	19 448	3 133	8 944	32 653	3 803	95 038
1998	1 291	6 215	10 729	16 713	2 392	4 529	32 508	3 578	77 955
1999	8 539	6 662	8 584	9 814	3 234	8 128	36 932	3 497	85 390
2000	7 568	6 735	8 090	6 188	685	7 222	31 087	5 108	72 683
2001	8 744	6 990	11 427	9 969	675	10 401	37 154	6 838	92 198
2002	551	5 894	11 639	18 869	708	12 768	40 087	7 115	97 631
2003	1 803	5 366	11 733	25 150	943	14 443	41 335	7 647	108 420
2004	964	5 489	11 557	27 521	837	13 567	42 951	7 873	110 759
2005	13	5 498	15 383	31 045	1 159	14 718	43 177	9 166	120 159

**Tableau de référence IV (suite)**Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents
PARTIE D – Bons du Trésor et bons du Canada

Fin d'année	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques ²	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres ³	Toutes les administrations publiques ⁴	Total ⁵
									(%)
1976	2,35	1,72	26,97	57,93	0,71	0,60	7,07	2,65	100,00
1977	4,14	1,43	25,87	52,03	1,50	1,03	10,72	3,27	100,00
1978	4,65	1,60	28,80	44,55	1,56	2,11	12,55	4,19	100,00
1979	5,34	1,12	29,58	45,55	0,44	1,67	10,55	5,74	100,00
1980	7,61	1,47	27,10	38,23	3,15	2,34	12,39	7,71	100,00
1981	5,20	1,88	27,73	43,89	1,75	2,86	11,16	5,52	100,00
1982	5,05	7,88	10,14	40,97	5,54	5,08	20,45	4,90	100,00
1983	10,23	13,98	7,05	34,98	8,64	7,03	14,60	3,49	100,00
1984	16,22	13,66	7,65	28,28	6,08	8,44	14,24	5,44	100,00
1985	23,69	11,57	7,08	22,43	6,48	6,97	14,44	7,34	100,00
1986	24,47	7,38	12,06	22,96	7,13	5,44	15,39	5,17	100,00
1987	25,60	10,44	13,98	16,60	5,38	6,94	13,84	7,22	100,00
1988	24,38	8,94	11,99	18,36	6,77	9,22	11,01	9,32	100,00
1989	27,17	9,01	10,37	16,23	7,56	9,01	12,03	8,62	100,00
1990	30,63	9,04	8,88	14,99	7,54	9,86	11,17	7,89	100,00
1991	23,79	8,16	10,24	19,07	7,11	9,69	13,79	8,15	100,00
1992	23,72	8,11	10,55	20,18	6,95	9,83	14,35	6,29	100,00
1993	19,66	6,91	12,08	21,41	6,60	12,23	15,99	5,12	100,00
1994	13,58	6,57	14,67	23,51	5,32	11,11	17,02	8,22	100,00
1995	12,20	6,89	13,70	23,12	5,81	11,47	18,86	7,94	100,00
1996	8,89	7,03	14,93	19,91	4,66	11,47	27,79	5,32	100,00
1997	6,28	7,22	14,98	20,46	3,30	9,41	34,36	4,00	100,00
1998	1,66	7,97	13,76	21,44	3,07	5,81	41,70	4,59	100,00
1999	10,00	7,80	10,05	11,49	3,79	9,52	43,25	4,10	100,00
2000	10,41	9,27	11,13	8,51	0,94	9,94	42,77	7,03	100,00
2001	9,48	7,58	12,39	10,81	0,73	11,28	40,30	7,42	100,00
2002	0,56	6,04	11,92	19,33	0,73	13,08	41,06	7,29	100,00
2003	1,66	4,95	10,82	23,20	0,87	13,32	38,12	7,05	100,00
2004	0,87	4,96	10,43	24,85	0,76	12,25	38,78	7,11	100,00
2005	0,01	4,58	12,80	25,84	0,96	12,25	35,93	7,63	100,00



Tableau de référence IV (suite)
Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents
PARTIE E – Obligations¹

Fin d'année	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques ²	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres ³	Toutes les administrations publiques ⁴	Total ⁵
									(M\$)
1976	17 761	270	6 278	4 447	664	1 392	1 758	537	33 107
1977	19 883	185	7 807	4 652	905	2 173	2 094	703	38 402
1978	22 147	205	8 434	4 379	1 344	3 477	2 463	1 202	43 651
1979	22 359	209	9 311	3 466	1 619	6 471	2 553	2 035	48 023
1980	22 760	267	10 541	2 502	2 152	8 814	3 130	2 736	52 902
1981	32 406	151	11 669	1 406	2 109	10 009	3 155	3 112	64 017
1982	41 083	337	12 945	1 199	1 931	11 907	4 169	3 455	77 026
1983	46 540	356	14 264	2 228	2 371	15 229	4 608	4 035	89 631
1984	53 294	508	13 669	2 167	2 095	20 163	5 434	4 668	101 998
1985	60 991	870	11 683	2 569	2 055	27 144	6 957	5 970	118 239
1986	54 915	1 384	10 407	2 618	2 568	31 295	8 250	7 877	119 314
1987	65 999	1 359	10 519	4 514	2 675	34 064	9 958	8 916	138 004
1988	66 378	1 220	10 661	5 891	1 878	34 812	9 895	9 460	140 195
1989	52 410	1 734	10 009	3 394	1 738	38 373	11 042	8 589	127 289
1990	43 618	1 041	9 751	6 383	1 484	41 247	12 753	10 186	126 463
1991	42 522	1 143	9 277	11 410	3 002	45 460	15 418	10 598	138 830
1992	38 029	2 442	7 973	16 566	2 782	48 403	19 489	11 496	147 180
1993	33 762	702	6 622	30 341	2 007	52 832	22 985	11 246	160 497
1994	35 280	3 540	5 929	39 648	3 113	64 169	30 826	14 336	196 841
1995	32 571	2 844	5 292	45 695	3 187	72 152	33 861	15 721	211 323
1996	35 713	1 728	7 963	51 319	5 459	76 654	38 762	18 564	236 162
1997	33 958	3 612	12 965	48 267	3 921	86 047	46 792	21 706	257 268
1998	32 246	2 310	17 182	49 662	4 267	95 158	47 387	24 596	272 808
1999	28 579	2 628	20 491	44 266	4 710	100 528	44 325	24 897	270 424
2000	25 691	2 327	23 636	52 081	2 157	101 530	42 824	25 172	275 418
2001	25 235	653	25 777	55 427	2 886	89 343	39 328	27 503	266 152
2002	22 309	2 523	27 220	47 188	2 599	84 695	41 434	26 321	254 289
2003	18 674	2 569	28 665	42 784	2 676	85 814	44 583	30 532	256 297
2004	20 583	2 686	29 526	25 152	4 013	82 988	47 696	28 546	241 226
2005	19 861	2 774	30 026	29 770	4 349	76 885	47 602	28 470	239 737



Tableau de référence IV (suite)
Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des résidents
 PARTIE F – Obligations¹

Fin d'année	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques ² (%)	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres ³	Toutes les administrations publiques ⁴	Total ⁵
1976	53,65	0,82	18,96	13,43	2,01	4,20	5,31	1,62	100,00
1977	51,78	0,48	20,33	12,11	2,36	5,66	5,45	1,83	100,00
1978	50,74	0,47	19,32	10,03	3,08	7,97	5,64	2,75	100,00
1979	46,56	0,44	19,39	7,22	3,37	13,47	5,32	4,24	100,00
1980	43,02	0,50	19,93	4,73	4,07	16,66	5,92	5,17	100,00
1981	50,62	0,24	18,23	2,20	3,29	15,63	4,93	4,86	100,00
1982	53,34	0,44	16,81	1,56	2,51	15,46	5,41	4,49	100,00
1983	51,92	0,40	15,91	2,49	2,65	16,99	5,14	4,50	100,00
1984	52,25	0,50	13,40	2,12	2,05	19,77	5,33	4,58	100,00
1985	51,58	0,74	9,88	2,17	1,74	22,96	5,88	5,05	100,00
1986	46,03	1,16	8,72	2,19	2,15	26,23	6,91	6,60	100,00
1987	47,82	0,98	7,62	3,27	1,94	24,68	7,22	6,46	100,00
1988	47,35	0,87	7,60	4,20	1,34	24,83	7,06	6,75	100,00
1989	41,17	1,36	7,86	2,67	1,37	30,15	8,67	6,75	100,00
1990	34,49	0,82	7,71	5,05	1,17	32,62	10,08	8,05	100,00
1991	30,63	0,82	6,68	8,22	2,16	32,75	11,11	7,63	100,00
1992	25,84	1,66	5,42	11,26	1,89	32,89	13,24	7,81	100,00
1993	21,04	0,44	4,13	18,90	1,25	32,92	14,32	7,01	100,00
1994	17,92	1,80	3,01	20,14	1,58	32,60	15,66	7,28	100,00
1995	15,41	1,35	2,50	21,62	1,51	34,14	16,02	7,44	100,00
1996	15,12	0,73	3,37	21,73	2,31	32,46	16,41	7,86	100,00
1997	13,20	1,40	5,04	18,76	1,52	33,45	18,19	8,44	100,00
1998	11,82	0,85	6,30	18,20	1,56	34,88	17,37	9,02	100,00
1999	10,57	0,97	7,58	16,37	1,74	37,17	16,39	9,21	100,00
2000	9,33	0,84	8,58	18,91	0,78	36,86	15,55	9,14	100,00
2001	9,48	0,25	9,69	20,83	1,08	33,57	14,78	10,33	100,00
2002	8,77	0,99	10,70	18,56	1,02	33,31	16,29	10,35	100,00
2003	7,29	1,00	11,18	16,69	1,04	33,48	17,40	11,91	100,00
2004	8,53	1,11	12,25	10,43	1,66	34,40	19,77	11,83	100,00
2005	8,28	1,16	12,52	12,42	1,81	32,07	19,86	11,88	100,00

Nota – En raison de différences de dates et d'évaluation, les données des *Comptes du bilan national* présentées dans ce tableau ne sont pas nécessairement établies sur la même base que les autres chiffres présentés dans cette publication (la plupart des chiffres figurant dans ce rapport sont présentés à la valeur nominale – autrement dit, les titres en circulation sont évalués au pair). Par conséquent, même si les deux ensembles de données fournissent des renseignements très similaires, les données de ce tableau ne sont pas strictement comparables à celles qui figurent ailleurs dans le rapport.

¹ Y compris les obligations libellées en devises.

² Y compris les banques d'épargne du Québec, les caisses de crédit et les caisses populaires, les sociétés de fiducie et les sociétés de prêt hypothécaire.

³ Y compris les courtiers en valeurs mobilières, les fonds communs de placement, les compagnies d'assurances générales, les sociétés de financement des ventes et de prêt à la consommation, le secteur accidents et maladie des compagnies d'assurance-vie, les autres institutions financières privées (non comprises ailleurs), les institutions financières publiques fédérales et les institutions financières provinciales.

⁴ Y compris les titres du gouvernement du Canada figurant dans ses propres portefeuilles et dans ceux des provinces, des municipalités et des hôpitaux, et les avoirs du Régime de pensions du Canada et du Régime de rentes du Québec.

⁵ Les chiffres étant arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Source : Statistique Canada, *Comptes du bilan national*



Tableau de référence V
Portefeuilles (participation directe) de titres du gouvernement du Canada détenus par des non-résidents

Au 31 mars	Obligations négociables ¹	Bons du Trésor et bons du Canada	Total	Total en proportion de la dette totale contractée sur les marchés ²
		(G\$CAN)		(%)
1979	5,0	0,9	5,9	
1980	5,6	0,7	6,3	
1981	6,8	1,1	7,9	
1982	8,8	1,1	9,9	
1983	10,0	1,6	11,6	
1984	10,3	2,6	12,9	
1985	14,5	4,6	19,1	
1986	22,1	3,0	25,1	
1987	30,3	4,7	35,0	15,2
1988	33,0	9,3	42,3	16,8
1989	41,3	15,7	57,0	20,5
1990	49,9	13,3	63,2	21,4
1991	57,6	16,1	73,7	22,7
1992	63,6	23,0	86,6	24,5
1993	80,1	28,3	108,4	28,2
1994	79,3	34,0	113,3	27,3
1995	73,7	39,2	112,9	25,5
1996	84,1	37,7	121,8	25,8
1997	91,8	27,7	119,4	24,9
1998	94,3	20,0	114,3	24,4
1999	86,6	19,4	106,0	22,9
2000	85,7	14,2	99,9	21,8
2001	83,5	10,5	94,0	20,9
2002	74,0	7,4	81,4	18,3
2003	80,7	8,5	89,2	20,2
2004	57,0	9,2	66,2	15,0
2005	53,5	8,2	61,7	14,3
2006	47,1	13,6	60,7	14,2

Nota – Les chiffres étant arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

¹ Y compris les obligations libellées en devises.

² Y compris les obligations liées aux contrats de location-acquisition. Pour la période de 1979 à 1986, il n'existe pas de données sur la dette contractée sur les marchés (y compris les obligations liées aux contrats de location-acquisition).

Source : Statistique Canada, *Opérations internationales du Canada en valeurs mobilières*



Tableau de référence VI
Programme des bons du Trésor – Exercice 2005-2006

Date de règlement	Émissions venant à échéance				Nouvelles émissions				Accroissement net			Rendement moyen à l'adjudication			
	BGT ¹	3 m.	6 m.	12 m.	Total	BGT ¹	3 m.	6 m.	12 m.	Total	Cum. Encours ²	BGT ¹	3 m.	6 m.	12 m.
															(%)
1 ^{er} avril 2005	4 500				4 500					0	-4 500				
7 avril 2005	3 000	3 800	4 600		11 400		5 600	2 200	2 200	10 000	-1 400			2,55	2,66
21 avril 2005		4 400		3 900	8 300		4 700	1 900	1 900	8 500	200			2,46	2,55
5 mai 2005		5 300	4 600		9 900		4 700	1 900	1 900	8 500	-1 400			2,46	2,56
19 mai 2005		5 900		4 000	9 900		5 600	2 200	2 200	10 000	100			2,46	2,57
27 mai 2005					0	2 500				2 500	2 500	2,45			
1 ^{er} juin 2005					0	1 200				1 200	1 200	2,45			
2 juin 2005		6 500	3 700		10 200		5 600	2 200	2 200	10 000	-200			2,45	2,55
6 juin 2005	1 200				1 200					0	-1 200				
10 juin 2005	2 500				2 500					0	-2 500				
16 juin 2005		6 500		4 300	10 800		5 000	2 000	2 000	9 000	-1 800			2,46	2,57
20 juin 2005					0	2 000				2 000	2 000	2,44			
28 juin 2005					0	1 500				1 500	1 500	2,44			
30 juin 2005		6 500	3 400		9 900		5 900	2 300	2 300	10 500	600			2,47	2,57
4 juill. 2005	2 000				2 000	2 000				2 000	0	2,49			
6 juill. 2005	3 500				3 500					0	-3 500				
14 juill. 2005		5 600		4 200	9 800		5 900	2 300	2 300	10 500	700			2,56	2,74
21 juill. 2005					0	700				700	700	2,43			
27 juill. 2005					0	2 000				2 000	2 000	2,47			
28 juill. 2005		4 700	4 400		9 100		5 900	2 300	2 300	10 500	1 400			2,58	2,71
2 août 2005	700				700					0	-700				
3 août 2005	2 000				2 000					0	-2 000				
11 août 2005		4 700		4 200	8 900		5 300	2 100	2 100	9 500	600			2,63	2,83
22 août 2005					0	2 500				2 500	2 500	2,51			
25 août 2005		5 600	5 000		10 600		5 300	2 100	2 100	9 500	-1 100			2,76	2,90
29 août 2005					0	2 500				2 500	2 500	2,49			
1 ^{er} sept. 2005					0	1 300				1 300	-500	2,49			
6 sept. 2005	2 500				2 500					0	-2 500				
8 sept. 2005		5 600		3 800	9 400		5 600	2 200	2 200	10 000	600			2,74	2,82
13 sept. 2005	1 300				1 300					0	-1 300				
16 sept. 2005	2 500				2 500					0	-2 500				
22 sept. 2005		5 000	4 700		9 700	1 000	5 300	2 100	2 100	10 500	800			2,81	2,94
28 sept. 2005					0	1 000				1 000	1 000	2,67			
3 oct. 2005	1 000				1 000					0	-1 000				
6 oct. 2005	1 000	5 900		4 600	11 500		4 400	1 800	1 800	8 000	-3 500			2,92	3,11
20 oct. 2005		5 900	3 800		9 700	2 500	4 700	1 900	1 900	11 000	1 300	2,95		3,02	3,23
											-7 600				3,44



Tableau de référence VI (suite)
Programme des bons du Trésor – Exercice 2005-2006

Date de règlement	Émissions venant à échéance				Nouvelles émissions				Accroissement net			Rendement moyen à l'adjudication				
	BGT¹	3 m.	6 m.	12 m.	Total	BGT¹	3 m.	6 m.	12 m.	Total	Cum.	Encours²	BGT¹	3 m.	6 m.	12 m.
																(%)
21 oct. 2005					0	1 600				1 600	-6 000	121 200	2,96			
27 oct. 2005					0	1 400				1 400	-4 600	122 600	2,94			
31 oct. 2005					0	1 200				1 200	-3 400	123 800	2,95			
1 ^{er} nov. 2005	4 100				4 100					0	-4 100	119 700				
3 nov. 2005		5 900	4 600		10 500		5 600	2 200	2 200	10 000	-500	119 200			3,12	3,35
7 nov. 2005	2 600				2 600					0	-2 600	116 600				
17 nov. 2005		5 300	4 400		9 700		6 500	2 500	2 500	11 500	1 800	118 400			3,23	3,42
18 nov. 2005					0	1 500				1 500	-7 300	119 900	2,94			
24 nov. 2005					0	2 000				2 000	-5 300	121 900	2,96			
28 nov. 2005					0	2 800				2 800	-2 500	124 700	3,08			
1 ^{er} déc. 2005		5 300	3 700		9 000	1 500	6 800	2 600	2 600	13 500	4 500	129 200	3,09	3,30	3,53	3,77
2 déc. 2005	1 500				1 500					0	-1 500	127 700				
5 déc. 2005	2 000				2 000					0	-2 000	125 700				
12 déc. 2005	1 500				1 500					0	-1 500	124 200				
15 déc. 2005	2 800	5 600	4 300		12 700	2 800	5 600	2 200	2 200	12 800	100	124 300	3,20	3,39	3,59	3,89
21 déc. 2005					0	3 000				3 000	100	127 300	3,21			
21 déc. 2005		5 300	3 400		8 700		4 700	1 900	1 900	8 500	-200	127 100		3,40	3,65	3,93
3 janv. 2006	2 800				2 800					0	-2 800	124 300				
5 janv. 2006	3 000				3 000					0	-3 000	121 300				
12 janv. 2006		4 400	4 600		9 000		4 100	1 700	1 700	7 500	-1 500	119 800		3,43	3,63	3,84
26 janv. 2006		4 700	4 400		9 100	1 300	4 100	1 700	1 700	8 800	-300	119 500	3,43	3,49	3,67	3,85
27 janv. 2006					0	2 500				2 500	2 500	122 000	3,45			
1 ^{er} févr. 2006	2 500				2 500					0	-2 500	119 500				
3 févr. 2006	1 300				1 300					0	-1 300	118 200				
9 févr. 2006		5 600	4 200		9 800		4 100	1 700	1 700	7 500	-2 300	115 900		3,63	3,79	4,00
21 févr. 2006					0	2 500				2 500	2 500	118 400	3,61			
23 févr. 2006		6 500	5 000		11 500	2 500	5 900	2 300	2 300	13 000	1 500	119 900	3,60	3,71	3,86	4,01
9 mars 2006		6 800	4 300		11 100		6 500	2 500	2 500	11 500	400	120 300		3,77	3,86	3,98
23 mars 2006		5 600	4 700		10 300		6 800	2 600	2 600	12 000	1 700	122 000		3,79	3,89	3,99
24 mars 2006					0	3 000				3 000	-2 200	125 000	3,72			
27 mars 2006					0	2 200				2 200	0	127 200	3,73			
29 mars 2006					0	2 700				2 700	2 700	129 900	3,70			
31 mars 2006					0	1 700				1 700	4 400	131 600	3,71			
TOTAL	51 800	142 900	56 000	54 800	305 500	58 900	140 200	55 400	55 400	309 900	4 400					

¹ Bons de gestion de la trésorerie

² En circulation

Source : Banque du Canada



Tableau de référence VII
Résultats des adjudications de bons du Trésor – Exercice 2005-2006

Date d'adjudication	Durée l'émission (mois)	Montant de l'émission (M\$)	Prix moyen (\$)	Rendement moyen (%)	Ratio de cou-verture	Écart d'adjudication (points de base)	Date d'adjudication	Durée l'émission (mois)	Montant de l'émission (M\$)	Prix moyen (\$)	Rendement moyen (%)	Ratio de cou-verture	Écart d'adjudication (points de base)
5 avril 2005	12	2 200	97,206	2,998	1,937	0,7	9 août 2005	6	2 100	98,610	2,827	1,857	0,8
5 avril 2005	3	5 600	99,321	2,546	2,094	0,3	9 août 2005	NF	2 500	99,828	2,510	2,722	1,0
5 avril 2005	6	2 200	98,792	2,657	1,861	0,3	23 août 2005	12	2 100	97,067	3,151	1,803	0,4
9 avril 2005	12	1 900	97,313	2,769	1,946	0,6	23 août 2005	3	5 300	99,265	2,758	2,058	0,4
19 avril 2005	3	4 700	99,344	2,461	2,320	0,3	23 août 2005	6	2 100	98,684	2,897	1,868	0,3
19 avril 2005	6	1 900	98,745	2,549	2,192	0,2	26 août 2005	NF	2 500	99,945	2,492	1,732	0,8
3 mai 2005	12	1 900	97,373	2,814	1,837	0,9	1 ^{er} sept. 2005	NF	1 300	99,918	2,485	2,401	0,0
3 mai 2005	3	4 700	99,343	2,463	2,180	0,4	6 sept. 2005	12	2 200	97,139	2,953	1,926	0,9
3 mai 2005	6	1 900	98,838	2,555	1,998	0,7	6 sept. 2005	3	5 600	99,271	2,736	1,896	0,4
17 mai 2005	12	2 200	97,299	2,784	1,772	0,9	6 sept. 2005	6	2 200	98,613	2,820	1,997	0,6
17 mai 2005	3	5 600	99,344	2,458	2,118	0,5	20 sept. 2005	12	2 100	97,120	3,093	2,022	0,5
17 mai 2005	6	2 200	98,735	2,570	2,219	0,3	20 sept. 2005	3	5 300	99,250	2,813	2,301	0,4
26 mai 2005	NF ¹	2 500	99,906	2,449	2,942	2,1	20 sept. 2005	6	2 100	98,667	2,935	2,004	0,7
31 mai 2005	12	2 200	97,437	2,743	1,781	0,6	22 sept. 2005	BGT ²	1 000	99,900	2,602	2,159	1,8
31 mai 2005	3	5 600	99,346	2,451	2,188	0,3	28 sept. 2005	NF	1 000	99,963	2,673	3,481	2,7
31 mai 2005	6	2 200	98,840	2,549	1,981	0,4	4 oct. 2005	12	1 800	96,789	3,327	2,318	0,7
1 ^{er} juin 2005	NF	1 200	99,966	2,450	3,591	0,0	4 oct. 2005	3	4 400	99,221	2,925	2,592	0,3
14 juin 2005	12	2 000	97,302	2,780	1,957	0,4	4 oct. 2005	6	1 800	98,473	3,110	2,556	0,5
14 juin 2005	3	5 000	99,344	2,459	2,365	0,3	18 oct. 2005	12	1 900	96,809	3,437	2,263	0,8
14 juin 2005	6	2 000	98,733	2,574	2,105	0,5	18 oct. 2005	3	4 700	99,194	3,025	2,322	0,4
17 juin 2005	NF	2 000	99,907	2,436	3,178	0,0	18 oct. 2005	6	1 900	98,533	3,234	2,513	0,6
27 juin 2005	NF	1 500	99,947	2,442	2,551	1,3	19 oct. 2005	NF	2 500	99,903	2,954	2,964	1,6
28 juin 2005	12	2 300	97,436	2,744	1,805	0,6	21 oct. 2005	NF	1 600	99,911	2,961	2,848	0,8
28 juin 2005	3	5 900	99,340	2,473	1,901	0,4	26 oct. 2005	NF	1 400	99,912	2,938	3,415	0,0
28 juin 2005	6	2 300	98,833	2,566	1,870	0,9	31 oct. 2005	NF	1 200	99,944	2,947	2,847	1,3
4 juill. 2005	NF	2 000	99,986	2,494	2,328	0,6	1 ^{er} nov. 2005	12	2 200	96,547	3,586	2,139	0,4
12 juill. 2005	12	2 300	97,105	2,989	1,825	0,9	1 ^{er} nov. 2005	3	5 600	99,169	3,120	2,219	0,5
12 juill. 2005	3	5 900	99,317	2,563	2,233	0,4	1 ^{er} nov. 2005	6	2 200	98,357	3,350	2,180	0,8
12 juill. 2005	6	2 300	98,653	2,738	1,850	1,1	15 nov. 2005	12	2 500	96,556	3,720	2,055	0,5
21 juill. 2005	NF	700	99,920	2,425	5,009	0,5	15 nov. 2005	3	6 500	99,139	3,233	2,418	0,5
25 juill. 2005	NF	2 000	99,953	2,471	2,603	1,9	15 nov. 2005	6	2 500	98,450	3,420	2,177	0,4
26 juill. 2005	12	2 300	97,282	2,914	2,067	0,6	18 nov. 2005	NF	1 500	99,888	2,936	3,623	0,4
26 juill. 2005	3	5 900	99,312	2,581	2,104	0,3	23 nov. 2005	NF	2 000	99,911	2,958	3,178	0,7
26 juill. 2005	6	2 300	98,766	2,714	1,961	0,6	25 nov. 2005	BGT	2 800	99,857	3,078	2,180	1,7
9 août 2005	12	2 100	97,014	3,086	2,064	0,4	29 nov. 2005	12	2 600	96,373	3,774	2,078	0,9
9 août 2005	3	5 300	99,298	2,634	1,829	0,6	29 nov. 2005	3	6 800	99,121	3,304	2,048	0,5



Tableau de référence VII (suite)
Résultats des adjudications de bons du Trésor – Exercice 2005-2006

Date d'adjudication	Durée (mois)	Montant de l'émission (M\$)	Prix moyen (\$)	Rendement moyen (%)	Ratio de couverture	Écart d'adjudication (points de base)	Date d'adjudication	Durée (mois)	Montant de l'émission (M\$)	Prix moyen (\$)	Rendement moyen (%)	Ratio de couverture	Écart d'adjudication (points de base)
29 nov. 2005	6	2 600	98,269	3,533	2,067	0,7	7 févr. 2006	3	4 100	99,036	3,626	2,240	0,4
1 ^{er} déc. 2005	NF	1 500	99,907	3,091	3,097	2,9	7 févr. 2006	6	1 700	98,287	3,787	2,373	0,8
13 déc. 2005	12	2 200	96,400	3,894	2,244	0,3	20 févr. 2006	BGT	2 500	99,567	3,607	2,359	0,8
13 déc. 2005	3	5 600	99,099	3,386	2,434	0,2	21 févr. 2006	12	2 300	96,152	4,013	2,150	0,5
13 déc. 2005	6	2 200	98,374	3,591	2,464	0,3	21 févr. 2006	3	5 900	99,013	3,712	2,098	0,4
15 déc. 2005	NF	2 800	99,833	3,205	2,800	0,5	21 févr. 2006	6	2 300	98,109	3,865	2,087	0,5
20 déc. 2005	NF	3 000	99,868	3,211	2,941	0,9	23 févr. 2006	BGT	2 500	99,587	3,601	2,128	0,9
28 déc. 2005	12	1 900	96,229	3,930	2,149	0,9	7 mars 2006	12	2 500	96,325	3,979	2,218	0,5
28 déc. 2005	3	4 700	99,097	3,395	2,117	0,3	7 mars 2006	3	6 500	98,997	3,775	2,279	0,2
28 déc. 2005	6	1 900	98,213	3,648	2,182	0,7	7 mars 2006	6	2 500	98,253	3,864	2,259	0,3
10 janv. 2006	12	1 700	96,449	3,840	2,582	0,3	21 mars 2006	12	2 600	96,173	3,990	2,106	0,9
10 janv. 2006	3	4 100	99,086	3,434	2,031	0,4	21 mars 2006	3	6 800	98,993	3,788	2,275	0,8
10 janv. 2006	6	1 700	98,355	3,633	2,284	0,4	21 mars 2006	6	2 600	98,097	3,891	2,181	0,9
24 janv. 2006	12	1 700	96,303	3,849	2,187	0,4	23 mars 2006	NF	3 000	99,888	3,715	2,079	3,2
24 janv. 2006	3	4 100	99,072	3,490	2,204	0,6	27 mars 2006	NF	2 200	99,908	3,730	3,068	0,9
24 janv. 2006	6	1 700	98,203	3,670	2,151	0,5	29 mars 2006	NF	2 700	99,949	3,697	2,097	2,3
25 janv. 2006	NF	1 300	99,925	3,425	3,202	2,5	31 mars 2006	NF	1 700	99,949	3,715	2,081	0,5
27 janv. 2006	NF	2 500	99,953	3,454	2,256	0,6							
7 févr. 2006	12	1 700	96,310	3,996	2,264	0,2	Total		309 900				

Nota – Le ratio de couverture est défini comme le quotient de la valeur totale des soumissions reçues par la taille de l'adjudication. L'écart d'adjudication correspond à la différence entre le rendement le plus élevé accepté et le rendement moyen.

¹ Bons de gestion de la trésorerie non fongibles

² Bons de gestion de la trésorerie

Source : Banque du Canada



Tableau de référence VIII

Obligations négociables libellées en dollars canadiens – Exercice 2005-2006

Date d'offre	Date de livraison	Date d'échéance	Montant venant à échéance	Émission brute	Rachat d'obligations	Émission nette
(M\$)						
Obligations à taux nominal fixe						
2005	2005					
6 avril 2005	11 avril 2005	1 ^{er} juin 2037		300	296	4
21 avril 2005	26 avril 2005	1 ^{er} septembre 2010		300	321	-21
4 mai 2005	9 mai 2005	1 ^{er} juin 2015		2 100	400	1 700
18 mai 2005	24 mai 2005	1 ^{er} septembre 2010		2 000	600	1 400
	1 ^{er} juin 2005	*	6 110			-6 110
8 juin 2005	10 juin 2005	1 ^{er} décembre 2007		3 400	262	3 138
16 juin 2005	21 juin 2005	1 ^{er} juin 2015		500	274	226
6 juillet 2005	11 juillet 2005	1 ^{er} juin 2037		1 300	226	1 074
13 juillet 2005	18 juillet 2005	1 ^{er} septembre 2010		500	537	-37
27 juillet 2005	29 juillet 2005	1 ^{er} décembre 2007		207	115	92
10 août 2005	15 août 2005	1 ^{er} juin 2015		2 100	470	1 630
24 août 2005	29 août 2005	1 ^{er} septembre 2010		2 000	405	1 595
	1 ^{er} septembre 2005	*	7 746			-7 746
14 septembre 2005	16 septembre 2005	1 ^{er} décembre 2007		3 400	600	2 800
21 septembre 2005	26 septembre 2005	1 ^{er} juin 2015		400	172	228
5 octobre 2005	11 octobre 2005	1 ^{er} septembre 2010		300	304	-4
13 octobre 2005	18 octobre 2005	1 ^{er} juin 2037		300	305	-5
2 novembre 2005	7 novembre 2005	1 ^{er} juin 2016		2 100	351	1 749
16 novembre 2005	21 novembre 2005	1 ^{er} septembre 2011		1 900	95	1 805
	1 ^{er} décembre 2005	*	8 035			-8 035
7 décembre 2005	12 décembre 2005	1 ^{er} juin 2016		400	181	219
14 décembre 2005	16 décembre 2005	1 ^{er} juin 2008		2 400	270	2 130
2006	2006					
11 janvier 2006	16 janvier 2006	1 ^{er} juin 2037		1 300	478	822
8 janvier 2006	23 janvier 2006	1 ^{er} septembre 2011		328	268	60
1 ^{er} février 2006	6 février 2006	1 ^{er} juin 2016		2 000	500	1 500
5 février 2006	20 février 2006	1 ^{er} septembre 2011		1 900	600	1 300
	1 ^{er} mars 2006	*	267			-267
8 mars 2006	13 mars 2006	1 ^{er} juin 2016		400	213	187
15 mars 2006	17 mars 2006	1 ^{er} juin 2008		600	341	259

Tableau de référence VIII (suite)
Obligations négociables libellées en dollars canadiens – Exercice 2005-2006

Date d'offre	Date de livraison	Date d'échéance	Montant venant à échéance	Émission brute	Rachat d'obligations	Émission nette
(M\$)						
Obligations à rendement réel						
1 ^{er} juin 2005	6 juin 2005	1 ^{er} décembre 2036		400		400
31 août 2005	6 septembre 2005	1 ^{er} décembre 2036		300		300
30 novembre 2005	5 décembre 2005	1 ^{er} décembre 2036		400		400
1 ^{er} mars 2006	6 mars 2006	1 ^{er} décembre 2036		350		350
Total – Exercice 2005-2006			22 157	33 885	8 584	3 144

* Date d'échéance

Source : Banque du Canada





Tableau de référence IX
Résultats des adjudications d'obligations négociables – Exercice 2005-2006

Date d'adjudication	Durée (années)	Date d'échéance	Taux d'intérêt nominal (%)	Montant de l'émission (M\$)	Prix moyen (\$)	Rendement moyen (%)	Ratio de couverture de l'adjudication	Écart d'adjudication (points de base)
4 mai 2005	10	1 ^{er} juin 2015	4,50	2 100	102,200	4,229	2,53	0,3
18 mai 2005	5	1 ^{er} septembre 2010	4,00	2 000	101,862	3,608	2,67	0,4
1 ^{er} juin 2005	30	1 ^{er} décembre 2036	3,00 ¹	400	126,799	1,870	2,55	
8 juin 2005	2	1 ^{er} décembre 2007	2,75	3 400	99,692	2,880	2,31	0,5
6 juillet 2005	30	1 ^{er} juin 2037	5,00	1 300	111,690	4,321	2,55	0,5
10 août 2005	10	1 ^{er} juin 2015	4,50	2 100	103,211	4,098	2,48	0,5
24 août 2005	5	1 ^{er} septembre 2010	4,00	2 000	102,246	3,507	2,61	0,2
31 août 2005	30	1 ^{er} décembre 2036	3,00 ¹	300	128,156	1,815	2,68	
14 septembre 2005	2	1 ^{er} décembre 2007	2,75	3 400	99,204	3,125	2,44	0,3
2 novembre 2005	10	1 ^{er} juin 2016	4,00	2 100	98,268	4,205	2,53	0,3
16 novembre 2005	5	1 ^{er} septembre 2011	3,75	1 900	98,970	3,952	2,61	0,3
30 novembre 2005	30	1 ^{er} décembre 2036	3,00 ¹	400	131,529	1,689	2,86	
14 décembre 2005	2	1 ^{er} juin 2008	3,75	2 400	99,753	3,857	2,57	0,2
11 janvier 2006	30	1 ^{er} juin 2037	5,00	1 300	115,451	4,118	2,63	0,2
1 ^{er} février 2006	10	1 ^{er} juin 2016	4,00	2 000	98,261	4,209	2,79	0,3
15 février 2006	5	1 ^{er} septembre 2011	3,75	1 900	98,000	4,159	2,99	0,0
1 ^{er} mars 2006	30	1 ^{er} décembre 2036	3,00 ¹	350	137,129	1,490	2,67	
Total				29 350				

Nota – Le ratio de couverture est défini comme le quotient de la valeur totale des soumissions reçues par la taille de l'adjudication. L'écart d'adjudication correspond à la différence entre le rendement le plus élevé accepté et le rendement moyen.

¹ Obligations à rendement réel

Source : Banque du Canada



Tableau de référence X

Encours des obligations négociables du gouvernement du Canada libellées en dollars canadiens au 31 mars 2006

Date d'échéance	Encours (M\$)	Taux d'intérêt nominal (%)	Date d'échéance	Encours (M\$)	Taux d'intérêt nominal (%)
Obligations à taux nominal fixe					
1 ^{er} juin 2006	6 236	3,00	1 ^{er} septembre 2010	9 459	4,00
1 ^{er} septembre 2006	6 006	5,75	1 ^{er} octobre 2010	120	8,75
1 ^{er} octobre 2006	768	14,00	1 ^{er} mars 2011	589	9,00
1 ^{er} décembre 2006	5 186	3,25	1 ^{er} juin 2011	12 026	6,00
1 ^{er} décembre 2006	5 796	7,00	1 ^{er} juin 2011	616	8,50
1 ^{er} mars 2007	193	13,75	1 ^{er} septembre 2011	4 128	3,75
1 ^{er} juin 2007	5 600	3,00	1 ^{er} juin 2012	11 033	5,25
1 ^{er} juin 2007	7 030	7,25	1 ^{er} juin 2013	10 978	5,25
1 ^{er} septembre 2007	9 725	4,50	15 mars 2014	926	10,25
1 ^{er} octobre 2007	468	13,00	1 ^{er} juin 2014	10 867	5,00
1 ^{er} décembre 2007	7 007	2,75	1 ^{er} juin 2015	10 300	4,50
1 ^{er} mars 2008	579	12,75	1 ^{er} juin 2015	483	11,25
1 ^{er} juin 2008	3 000	3,75	1 ^{er} juin 2016	4 900	4,00
1 ^{er} juin 2008	5 010	6,00	15 mars 2021	782	10,50
1 ^{er} juin 2008	3 037	10,00	1 ^{er} juin 2021	604	9,75
1 ^{er} septembre 2008	11 083	4,25	1 ^{er} juin 2022	550	9,25
1 ^{er} octobre 2008	396	11,75	1 ^{er} juin 2023	6 806	8,00
1 ^{er} mars 2009	140	11,50	1 ^{er} juin 2025	6 311	9,00
1 ^{er} juin 2009	6 175	5,50	1 ^{er} juin 2027	8 205	8,00
1 ^{er} juin 2009	638	11,00	1 ^{er} juin 2029	13 691	5,75
1 ^{er} septembre 2009	10 100	4,25	1 ^{er} juin 2033	13 410	5,75
1 ^{er} octobre 2009	257	10,75	1 ^{er} juin 2037	6 549	5,00
1 ^{er} mars 2010	83	9,75			
1 ^{er} juin 2010	7 254	5,50	Total	237 328	
1 ^{er} juin 2010	2 228	9,50			

Tableau de référence X (suite)
Encours des obligations négociables du gouvernement du Canada libellées en dollars canadiens au 31 mars 2006

Date d'échéance	Encours (M\$)	Indexation de l'inflation	Montant après l'indexation de l'inflation	Taux d'intérêt nominal (%)
Obligations à rendement réel				
1 ^{er} décembre 2021	5 175	1 566	6 741	4,25
1 ^{er} décembre 2026	5 250	1 219	6 469	4,25
1 ^{er} décembre 2031	5 800	1 068	6 868	4,00
1 ^{er} décembre 2036	4 250	216	4 466	3,00
Total	20 475	4 069	24 544	

Source : Banque du Canada





Tableau de référence XI
Encours des swaps du gouvernement du Canada au 31 mars 2006

Swaps de taux d'intérêt en dollars canadiens				Swaps de taux d'intérêt en devises			
Date d'échéance	Montant nominal (M\$CAN)	Montant nominal (M\$US)	Taux ¹ (%)	Date d'échéance	Montant nominal (M\$CAN)	Montant nominal (M\$US)	Taux ¹ (%)
Total	0	0		19 novembre 2007	29,61	25,35	4,00
				5 novembre 2008	233,60	200,00	5,25
				5 novembre 2008	584,00	500,00	5,25
				5 novembre 2008	584,00	500,00	5,25
				Total	1 431,21	1 225,35	
Swaps de devises – Titres étrangers							
Date d'échéance	Montant nominal (M\$CAN)	Montant nominal (M\$US)		Date d'échéance	Montant nominal (M\$CAN)	Montant nominal (M\$US)	
3 octobre 2007	372,59	319,00		6 septembre 2006	146,00	125,00	
31 janvier 2008	51,25	43,88		20 septembre 2006	146,00	125,00	
Total	423,84	362,88		4 octobre 2006	146,00	125,00	
				18 octobre 2006	146,00	125,00	
				8 novembre 2006	146,00	125,00	
				22 novembre 2006	146,00	125,00	
				6 décembre 2006	146,00	125,00	
				13 décembre 2006	146,00	125,00	
				Total	1 168,00	1 000,00	

¹ Taux d'intérêt nominal de l'obligation sous-jacente ayant fait l'objet d'un swap.



Tableau de référence XI (suite)
Encours des swaps du gouvernement du Canada au 31 mars 2006

Swaps de devises – Titres intérieurs				Swaps de devises – Titres intérieurs			
Date d'échéance	Montant nominal	Montant nominal	Devises	Date d'échéance	Montant nominal	Montant nominal	Devises
	(M\$CAN)	(M\$US)			(M\$CAN)	(M\$US)	
1 ^{er} septembre 2006	70,77	60,59	Euro	1 ^{er} juin 2008	58,40	50,00	\$US
1 ^{er} octobre 2006	58,40	50,00	\$US	1 ^{er} juin 2008	70,77	60,59	Euro
1 ^{er} octobre 2006	58,40	50,00	\$US	1 ^{er} juin 2008	70,77	60,59	Euro
1 ^{er} octobre 2006	70,77	60,59	Euro	1 ^{er} juin 2008	70,77	60,59	Euro
30 octobre 2006	292,00	250,00	\$US	1 ^{er} juin 2008	70,77	60,59	Euro
23 novembre 2006	175,20	150,00	\$US	1 ^{er} juin 2008	116,80	100,00	\$US
1 ^{er} décembre 2006	64,18	54,95	\$US	1 ^{er} juin 2008	116,80	100,00	\$US
1 ^{er} décembre 2006	70,77	60,59	Euro	1 ^{er} juin 2008	116,80	100,00	\$US
1 ^{er} décembre 2006	70,77	60,59	Euro	1 ^{er} juin 2008	116,80	100,00	\$US
1 ^{er} décembre 2006	106,15	90,88	Euro	1 ^{er} juin 2008	292,00	250,00	\$US
1 ^{er} décembre 2006	106,15	90,88	Euro	1 ^{er} juin 2008	58,40	50,00	\$US
1 ^{er} mars 2007	35,38	30,29	Euro	30 septembre 2008	58,40	50,00	\$US
1 ^{er} juin 2007	70,77	60,59	Euro	1 ^{er} octobre 2008	58,40	50,00	\$US
1 ^{er} juin 2007	70,77	60,59	Euro	1 ^{er} octobre 2008	70,77	60,59	Euro
1 ^{er} juin 2007	70,77	60,59	Euro	1 ^{er} octobre 2008	70,77	60,59	Euro
1 ^{er} juin 2007	87,60	75,00	\$US	1 ^{er} octobre 2008	81,76	70,00	\$US
1 ^{er} juin 2007	87,60	75,00	\$US	1 ^{er} octobre 2008	81,76	70,00	\$US
1 ^{er} juin 2007	141,53	121,18	Euro	1 ^{er} octobre 2008	106,15	90,88	Euro
1 ^{er} juin 2007	292,00	250,00	\$US	1 ^{er} octobre 2008	106,15	90,88	Euro
1 ^{er} juin 2007	292,00	250,00	\$US	1 ^{er} octobre 2008	58,40	50,00	Euro
1 ^{er} juin 2007	292,00	250,00	\$US	1 ^{er} mars 2009	58,40	50,00	\$US
1 ^{er} octobre 2007	35,38	30,29	Euro	1 ^{er} mars 2009	58,40	50,00	\$US
1 ^{er} octobre 2007	70,77	60,59	Euro	1 ^{er} mars 2009	70,77	60,59	Euro
1 ^{er} octobre 2007	70,77	60,59	Euro	1 ^{er} mars 2009	75,92	65,00	\$US
1 ^{er} octobre 2007	70,77	60,59	Euro	1 ^{er} mars 2009	81,76	70,00	\$US
1 ^{er} mars 2008	58,40	50,00	\$US	1 ^{er} mars 2009	87,60	75,00	\$US
1 ^{er} mars 2008	58,40	50,00	\$US	1 ^{er} mars 2009	87,60	75,00	\$US
1 ^{er} mars 2008	58,40	50,00	\$US	1 ^{er} mars 2009	106,15	90,88	Euro
1 ^{er} mars 2008	58,40	50,00	\$US	1 ^{er} mars 2009	116,80	100,00	\$US
1 ^{er} mars 2008	58,40	50,00	\$US	1 ^{er} juin 2009	58,40	50,00	\$US
1 ^{er} mars 2008	58,40	50,00	\$US	1 ^{er} juin 2009	58,40	50,00	\$US
1 ^{er} mars 2008	70,77	60,59	Euro	1 ^{er} juin 2009	70,77	60,59	Euro
1 ^{er} mars 2008	87,60	75,00	\$US	1 ^{er} juin 2009	70,77	60,59	Euro
1 ^{er} mars 2008	106,15	90,88	Euro	1 ^{er} juin 2009	70,77	60,59	Euro
1 ^{er} mars 2008	116,80	100,00	\$US	1 ^{er} juin 2009	75,92	65,00	\$US
1 ^{er} mars 2008	233,60	200,00	\$US	1 ^{er} juin 2009	81,76	70,00	\$US
1 ^{er} juin 2008	58,40	50,00	\$US	1 ^{er} juin 2009	81,76	70,00	\$US
1 ^{er} juin 2008	58,40	50,00	\$US	1 ^{er} juin 2009	106,15	90,88	Euro

83

Tableau de référence XI (suite)
Encours des swaps du gouvernement du Canada au 31 mars 2006

Swaps de devises – Titres intérieurs				Swaps de devises – Titres intérieurs			
Date d'échéance	Montant nominal	Montant nominal	Devises	Date d'échéance	Montant nominal	Montant nominal	Devises
	(M\$CAN)	(M\$US)			(M\$CAN)	(M\$US)	
1 ^{er} juin 2011	58,40	50,00	\$US	1 ^{er} juin 2012	120,30	103,00	Euro
1 ^{er} juin 2011	58,40	50,00	\$US	1 ^{er} juin 2013	29,20	25,00	\$US
1 ^{er} juin 2011	58,40	50,00	\$US	1 ^{er} juin 2013	29,20	25,00	\$US
1 ^{er} juin 2011	70,77	60,59	Euro	1 ^{er} juin 2013	58,40	50,00	\$US
1 ^{er} juin 2011	70,77	60,59	Euro	1 ^{er} juin 2013	70,77	60,59	Euro
1 ^{er} juin 2011	70,77	60,59	Euro	1 ^{er} juin 2013	84,92	72,71	Euro
1 ^{er} juin 2011	84,92	72,71	Euro	1 ^{er} juin 2013	87,60	75,00	\$US
1 ^{er} juin 2011	87,60	75,00	\$US	1 ^{er} juin 2013	87,60	75,00	\$US
1 ^{er} juin 2011	87,60	75,00	\$US	1 ^{er} juin 2013	87,60	75,00	\$US
1 ^{er} juin 2011	87,60	75,00	\$US	1 ^{er} juin 2013	87,60	75,00	\$US
1 ^{er} juin 2011	87,60	75,00	\$US	1 ^{er} juin 2013	87,60	75,00	\$US
1 ^{er} juin 2011	106,15	90,88	Euro	1 ^{er} juin 2013	87,60	75,00	\$US
1 ^{er} juin 2011	120,30	103,00	Euro	1 ^{er} juin 2013	87,60	75,00	\$US
1 ^{er} juin 2012	58,40	50,00	\$US	1 ^{er} juin 2013	116,80	100,00	\$US
1 ^{er} juin 2012	58,40	50,00	\$US	1 ^{er} juin 2013	116,80	100,00	\$US
1 ^{er} juin 2012	58,40	50,00	\$US	1 ^{er} juin 2013	116,80	100,00	\$US
1 ^{er} juin 2012	58,40	50,00	\$US	1 ^{er} juin 2013	120,30	103,00	Euro
1 ^{er} juin 2012	58,40	50,00	\$US	1 ^{er} juin 2013	120,30	103,00	Euro
1 ^{er} juin 2012	58,40	50,00	\$US	1 ^{er} juin 2013	120,30	103,00	Euro
1 ^{er} juin 2012	58,40	50,00	\$US	1 ^{er} juin 2013	120,30	103,00	Euro
1 ^{er} juin 2012	58,40	50,00	\$US	15 mars 2014	58,40	50,00	\$US
1 ^{er} juin 2012	70,77	60,59	Euro	15 mars 2014	58,40	50,00	\$US
1 ^{er} juin 2012	70,77	60,59	Euro	15 mars 2014	58,40	50,00	\$US
1 ^{er} juin 2012	87,60	75,00	\$US	15 mars 2014	58,40	50,00	\$US
1 ^{er} juin 2012	87,60	75,00	\$US	15 mars 2014	87,60	75,00	\$US
1 ^{er} juin 2012	87,60	75,00	\$US	15 mars 2014	87,60	75,00	\$US
1 ^{er} juin 2012	87,60	75,00	\$US	15 mars 2014	87,60	75,00	\$US
1 ^{er} juin 2012	87,60	75,00	\$US	15 mars 2014	87,60	75,00	\$US
1 ^{er} juin 2012	87,60	75,00	\$US	15 mars 2014	87,60	75,00	\$US
1 ^{er} juin 2012	87,60	75,00	\$US	15 mars 2014	87,60	75,00	\$US
1 ^{er} juin 2012	87,60	75,00	\$US	15 mars 2014	87,60	75,00	\$US
1 ^{er} juin 2012	116,80	100,00	\$US	15 mars 2014	116,80	100,00	\$US
1 ^{er} juin 2012	120,30	103,00	Euro	1 ^{er} juin 2014	58,40	50,00	\$US
1 ^{er} juin 2012	120,30	103,00	Euro	1 ^{er} juin 2014	58,40	50,00	\$US
1 ^{er} juin 2012	120,30	103,00	Euro	1 ^{er} juin 2014	58,40	50,00	\$US
1 ^{er} juin 2012	120,30	103,00	Euro	1 ^{er} juin 2014	87,60	75,00	\$US
1 ^{er} juin 2012	120,30	103,00	Euro	1 ^{er} juin 2014	87,60	75,00	\$US



Nota – Le \$US est converti au moyen du taux \$CAN/\$US au 31 mars 2006; l'euro, au moyen du taux \$CAN/euro au 31 mars 2006; et le yen, au moyen des taux \$US/yen et \$CAN/\$US au 31 mars 2006. Les chiffres avant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

85

Tableau de référence XII

Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2005-2006

Date de rachat	Date d'échéance	Taux (%)	Montant racheté (M\$)	Date de rachat	Date d'échéance	Taux (%)	Montant racheté (M\$)
Rachats au comptant							
4 mai 2005	1 ^{er} juin 2011	6,00	188	14 septembre 2005	1 ^{er} septembre 2008	4,25	72
	1 ^{er} juin 2011	8,50	6		1 ^{er} juin 2009	5,50	393
	1 ^{er} juin 2012	5,25	50		1 ^{er} juin 2010	5,50	135
	15 mars 2014	10,25	25		Total		600
	1 ^{er} juin 2023	8,00	10	2 novembre 2005	1 ^{er} juin 2023	8,00	75
18 mai 2005	1 ^{er} juin 2025	9,00	105		1 ^{er} juin 2025	9,00	219
	1 ^{er} juin 2027	8,00	15		1 ^{er} juin 2027	8,00	57
	Total		400		Total		351
	1 ^{er} juin 2009	5,50	402		1 ^{er} juin 2009	5,50	25
8 juin 2005	1 ^{er} juin 2010	5,50	78	16 novembre 2005	1 ^{er} juin 2013	5,25	70
	1 ^{er} juin 2011	6,00	15		Total		95
	1 ^{er} juin 2012	5,25	105		1 ^{er} septembre 2008	4,25	245
	Total		600		1 ^{er} juin 2009	5,50	25
	1 ^{er} juin 2009	5,50	180	14 décembre 2005	Total		270
6 juillet 2005	1 ^{er} juin 2010	5,50	82		15 mars 2021	10,50	200
	Total		262		1 ^{er} juin 2023	8,00	33
	1 ^{er} juin 2023	8,00	15		1 ^{er} juin 2025	9,00	60
	1 ^{er} juin 2025	9,00	158		1 ^{er} juin 2027	8,00	150
10 août 2005	1 ^{er} juin 2027	8,00	20		1 ^{er} juin 2029	5,75	35
	1 ^{er} juin 2029	5,75	33	1^{er} février 2006	Total		478
	Total		226		1 ^{er} juin 2013	5,25	387
	1 ^{er} juin 2011	6,00	120		1 ^{er} juin 2023	8,00	53
	1 ^{er} juin 2012	5,25	115		1 ^{er} juin 2025	9,00	50
24 août 2005	1 ^{er} juin 2023	8,00	88		1 ^{er} juin 2029	5,75	10
	1 ^{er} juin 2025	9,00	75	15 février 2006	Total		500
	1 ^{er} juin 2027	8,00	72		1 ^{er} juin 2009	5,50	25
	Total		470		1 ^{er} juin 2010	5,50	200
	1 ^{er} juin 2009	5,50	225		1 ^{er} juin 2011	6,00	15
24 août 2005	1 ^{er} juin 2010	5,50	85		1 ^{er} juin 2013	5,25	360
	1 ^{er} juin 2011	6,00	45	Total global	Total		600
	1 ^{er} juin 2012	5,25	50				
	Total		405				



Tableau de référence XII (suite)
Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2005-2006

Date de rachat	Date d'échéance	Taux	Montant racheté (M\$)	Date de rachat	Date d'échéance	Taux	Montant racheté (M\$)
Rachats assortis d'une conversion							
6 avril 2005	1 ^{er} juin 2023	8,00	40	13 octobre 2005	1 ^{er} juin 2025	9,00	305
	1 ^{er} juin 2025	9,00	206		Total		305
	1 ^{er} juin 2027	8,00	50	7 décembre 2005	1 ^{er} juin 2025	9,00	181
	Total		296	18 janvier 2006	Total		181
21 avril 2005	1 ^{er} juin 2009	5,50	154		1 ^{er} juin 2010	5,50	40
	1 ^{er} juin 2010	5,50	136		1 ^{er} octobre 2010	8,75	2
	1 ^{er} mars 2011	9,00	31		1 ^{er} mars 2011	9,00	4
	Total		321		1 ^{er} juin 2011	6,00	25
16 juin 2005	1 ^{er} juin 2012	5,25	62		1 ^{er} juin 2013	5,25	196
	1 ^{er} juin 2023	8,00	62	8 mars 2006	Total		268
	1 ^{er} juin 2025	9,00	131		1 ^{er} juin 2013	5,25	9
	1 ^{er} juin 2027	8,00	20		15 mars 2014	10,25	45
13 juillet 2005	Total		274		15 mars 2021	10,50	20
	1 ^{er} juin 2009	5,50	357		1 ^{er} juin 2021	9,75	5
	1 ^{er} juin 2011	6,00	180		1 ^{er} juin 2025	9,00	135
	Total		537	15 mars 2006	Total		213
27 juillet 2005	1 ^{er} juin 2009	5,50	80		1 ^{er} octobre 2007	13,00	50
	1 ^{er} juin 2010	5,50	35		1 ^{er} juin 2010	5,50	266
	Total		115		1 ^{er} juin 2011	6,00	25
	1 ^{er} juin 2027	8,00	172		Total		341
21 septembre 2005	Total		172		Total global		3 328
5 octobre 2005	1 ^{er} juin 2010	5,50	304				
	Total		304				

Tableau de référence XII (suite)
Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2005-2006

Date de rachat	Date d'échéance	Taux (%)	Montant racheté (M\$)	Date de rachat	Date d'échéance	Taux (%)	Montant racheté (M\$)
Rachats d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie							
5 avril 2005	1 ^{er} juin 2005	3,50	345	20 sept. 2005	1 ^{er} décembre 2005	3,00	109
	1 ^{er} septembre 2005	6,00	451	Total	Total		109
	1 ^{er} septembre 2005	12,25	2	4 octobre 2005	1 ^{er} septembre 2006	5,75	666
	1 ^{er} décembre 2005	3,00	200	Total	Total		666
	1 ^{er} décembre 2005	8,75	2	18 octobre 2005	1 ^{er} décembre 2005	3,00	90
19 avril 2005	Total		1 000		1 ^{er} décembre 2005	8,75	60
	1 ^{er} septembre 2005	6,00	116		1 ^{er} septembre 2006	5,75	850
	1 ^{er} décembre 2005	8,75	62	1 ^{er} nov. 2005	Total		1 000
	Total		178		1 ^{er} décembre 2005	3,00	30
	1 ^{er} juin 2005	3,50	25		1 ^{er} décembre 2005	8,75	108
3 mai 2005	1 ^{er} septembre 2005	6,00	358		1 ^{er} juin 2006	3,00	63
	1 ^{er} décembre 2005	8,75	65		1 ^{er} septembre 2006	5,75	300
	Total		448	13 déc. 2005	Total		500
	1 ^{er} septembre 2005	6,00	567		1 ^{er} septembre 2006	5,75	989
	1 ^{er} décembre 2005	3,00	355	28 déc. 2005	1 ^{er} décembre 2006	7,00	11
14 juin 2005	1 ^{er} juin 2006	3,00	25		Total		1 000
	Total		947		1 ^{er} septembre 2006	5,75	215
	1 ^{er} septembre 2005	6,00	47	10 janvier 2006	Total		215
	1 ^{er} décembre 2005	3,00	50		1 ^{er} juin 2006	3,00	114
	Total		97	24 janvier 2006	1 ^{er} décembre 2006	3,25	175
28 juin 2005	1 ^{er} décembre 2005	3,00	100		Total		289
	Total		100	7 février 2006	1 ^{er} décembre 2006	3,25	314
	1 ^{er} septembre 2005	6,00	22		Total		314
	1 ^{er} décembre 2005	3,00	65		1 ^{er} décembre 2006	3,25	295
	1 ^{er} décembre 2005	8,75	16	21 février 2006	1 ^{er} décembre 2006	7,00	60
12 juillet 2005	1 ^{er} juin 2006	3,00	188		Total		355
	Total		291		1 ^{er} juin 2006	3,00	150
	1 ^{er} septembre 2005	6,00	22		1 ^{er} décembre 2006	3,25	30
	1 ^{er} décembre 2005	3,00	121		Total		180
	1 ^{er} décembre 2005	8,75	95	Total global			8 689
9 août 2005	1 ^{er} juin 2006	3,00	762				
	Total		1 000				
	1 ^{er} septembre 2005	6,00	22				
	1 ^{er} décembre 2005	3,00	121				
	1 ^{er} décembre 2005	8,75	95				

Source : Banque du Canada





Tableau de référence XIII
Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada – Exercices 1983-1984 à 2005-2006

Exercice	Ventes brutes	Rachats	Variation nette	Encours en fin d'exercice
			(M\$)	
1983-1984	11 584	5 934	5 650	38 403
1984-1985	12 743	8 979	3 764	42 167
1985-1986	15 107	12 667	2 440	44 607
1986-1987	9 191	9 213	-22	44 585
1987-1988	17 450	8 529	8 921	53 506
1988-1989	14 962	20 418	-5 456	48 050
1989-1990	9 338	16 151	-6 813	41 237
1990-1991	6 720	13 220	-6 500	34 737
1991-1992	9 588	8 437	1 151	35 888
1992-1993	9 235	10 407	-1 172	34 716
1993-1994	5 364	8 453	-3 089	31 627
1994-1995	7 506	7 602	-96	31 531
1995-1996	4 612	4 602	10	31 541
1996-1997	5 747	3 697	2 050	33 591
1997-1998	4 951	7 747	-2 796	30 795
1998-1999	4 844	7 031	-2 187	28 608
1999-2000	2 669	4 179	-1 510	27 098
2000-2001	3 188	3 719	-531	26 567
2001-2002	2 728	5 011	-2 283	24 284
2002-2003	3 523	4 929	-1 406	22 878
2003-2004	2 881	4 231	-1 350	21 528
2004-2005	1 965	4 250	-2 285	19 243
2005-2006	1 886	3 647	-1 761	17 482

Nota – Les données sont conformes aux rapports vérifiés de la Banque du Canada; ces derniers peuvent différer des rapports des Comptes publics en raison des différentes méthodes de classement.

Source : Banque du Canada

Tableau de référence XIV
Emprunts des sociétés d'État au 31 mars 2006

Emprunts sur le marché	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
					(M\$)					
Exportation et développement Canada	7 820	10 077	12 967	16 888	18 406	20 481	20 375	17 178	16 191	13 730
Commission canadienne du blé ¹	6 474	6 698	6 786	542	425	397	378	12	6	0
Banque de développement du Canada	3 371	3 839	4 223	4 723	5 102	5 726	6 263	7 302	7 432	7 898
Financement agricole Canada	1 926	3 026	4 317	5 083	5 695	7 096	8 082	9 209	10 181	11 133
Société canadienne d'hypothèques et de logement	7 866	9 934	10 633	10 801	11 672	11 372	11 091	10 441	9 573	8 953
Fiducie du Canada pour l'habitation ²	432	443	471	338	0	0	0	0	0	0
Petro-Canada Ltée	0	3	79	69	0	0	0	0	0	0
Ports Canada	n/a	n/a	n/a	150	56	63	114	108	71	64
Postes Canada	226	258	222	46	44	40	39	45	36	79
Total	28 115	34 278	39 698	38 640	41 400	53 103	66 590	83 564	101 008	119 697

¹ Depuis le 31 décembre 1998, la Commission canadienne du blé n'est plus mandataire de Sa Majesté et n'est plus une société d'État au sens de la *Loi sur la gestion des finances publiques*.

² Depuis le 1^{er} avril 2005, la Fiducie du Canada pour l'habitation est incluse dans le périmètre comptable du gouvernement par suite de l'application d'une nouvelle norme comptable.

Emprunts du Trésor ¹	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
					(M\$)					
Société canadienne d'hypothèques et de logement	6 939	6 708	6 298	6 152	5 925	5 696	5 476	5 255	5 062	4 860
Société d'assurance-dépôts du Canada	855	395	0	0	0	0	0	0	0	0
Financement agricole Canada	2 507	1 877	1 041	805	578	0	0	0	0	0
Autres	204	179	121	77	84	104	38	62	61	127
Total	10 504	9 159	7 460	7 034	6 587	5 800	5 514	5 317	5 123	4 987

Nota – Les chiffres ne comprennent pas de provision pour moins-value.

¹ Les chiffres ont été ajustés pour inclure les intérêts courus.

Source : *Comptes publics du Canada*