

RAPPORT SUR LA GESTION DE LA DETTE

2006-2007



RAPPORT SUR LA GESTION DE LA DETTE

2006-2007



© Sa Majesté la Reine du chef du Canada (2007)
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

Aussi disponible sans frais sur Internet
à l'adresse : www.fin.gc.ca

This publication is also available in English.

N^o de cat. : F1-33/2007F
ISBN 978-0-660-97277-0



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 en 2006-2007	13
Composition de la dette fédérale	13
Le contexte budgétaire	15
Environnement des marchés de capitaux	17
Dette contractée sur les marchés	19
Partie II : Rapport sur la stratégie de gestion de la dette de 2006-2007	21
Pouvoir d'emprunt	21
Obtenir un financement stable à faible coût	22
Maintien du bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement	24
Programme de la dette de 2006-2007	25
Plan de gestion de la dette et sommaire des mesures prises	32
Partie III : Programmes et indicateurs	38
Programmes d'emprunt sur le marché intérieur	38
Gestion de la trésorerie	49
Programmes d'emprunt en devises	55
Portefeuilles de titres du gouvernement du Canada	57
Annexe 1 : Rapports d'évaluation de la trésorerie terminés, 1992-2007	58
Annexe 2 : Glossaire	59
Annexe 3 : Renseignements complémentaires	62
Tableaux de référence	63



Avant-propos du ministre des Finances

La réduction de la dette est un élément fondamental de notre politique économique. Dans notre plan économique à long terme, *Avantage Canada*, nous avons commencé à créer un avantage financier pour le Canada en fixant l'objectif d'éliminer la dette nette de l'ensemble des administrations publiques en moins d'une génération, soit d'ici 2021.

Comme les familles canadiennes ordinaires, notre gouvernement sait qu'il est important de rembourser un emprunt hypothécaire ou d'acquitter régulièrement le solde d'une carte de crédit.

Nous croyons fermement qu'il serait irresponsable de léguer la dette du Canada aux générations à venir. Les Canadiennes et les Canadiens sont tenus d'acquitter les dépenses excessives des gouvernements précédents. Après tout, c'est bien nous qui utilisons aujourd'hui ces infrastructures et ces services.

Jusqu'à présent, nous avons réalisé des progrès immenses afin de réduire la dette.

Cette année, notre gouvernement prévoit réduire la dette fédérale de 10 milliards de dollars, ce qui portera à plus de 37 milliards le total des réductions depuis 2005-2006. Cela correspond à 1 570 \$ pour chaque homme, femme ou enfant au Canada.

Notre gouvernement est résolu à réduire la dette nationale de 3 milliards de dollars de plus en 2008-2009 et chaque année par la suite.

Grâce à cette approche, nous atteindrons en 2011-2012, soit trois ans plus tôt que prévu, notre but de ramener le ratio de la dette au PIB (produit intérieur brut) sous la barre des 25 %. Le fardeau de la dette sera alors à son plus bas depuis la fin des années 1970.

Cela est important pour les particuliers, les familles et les entreprises du Canada, car un endettement moins élevé se traduit par une réduction des frais d'intérêt et des impôts.

Grâce à l'allègement fiscal garanti que nous avons instauré, les Canadiens profitent directement et concrètement de la manière dont nous gérons les finances publiques en leur nom. Nous utilisons toutes les économies de frais d'intérêt découlant de la réduction de la dette fédérale pour réduire encore davantage l'impôt sur le revenu des particuliers. En tout, la valeur de l'allègement fiscal fourni par ce mécanisme augmentera jusqu'à 2,5 milliards de dollars d'ici 2012-2013.

L'engagement de notre gouvernement à accorder des allègements fiscaux, à cibler les dépenses et à poursuivre la réduction de la dette est inébranlable. Nous continuerons de gérer les finances publiques de manière prudente et responsable afin de rendre notre économie plus forte que jamais et d'assurer un avenir prospère aux générations à venir.

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

Ottawa, décembre 2007



Objet du Rapport

Le *Rapport sur la gestion de la dette* présente un compte rendu détaillé des opérations d'emprunt et de gestion de la trésorerie du gouvernement du Canada au cours de l'exercice compris entre le 1^{er} avril 2006 et le 31 mars 2007.

Il dresse un bilan complet du contexte de gestion de la dette, de la composition et de l'évolution de cette dernière au cours de l'exercice, ainsi que de l'exécution des projets d'emprunt et de la mise en œuvre des initiatives exposées dans la *Stratégie de gestion de la dette – 2006-2007*, publiée en avril 2006. À cela s'ajoutent des tableaux de référence statistiques sur le fonctionnement des programmes de la dette, lesquels figurent à la fin du rapport.

L'information contenue dans le Rapport s'adresse à un vaste éventail de parties intéressées, et vise à assurer la transparence et la reddition de comptes à l'égard des opérations d'emprunt et de gestion de la 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 peuvent être consultés 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 et l'investissement d'une partie du montant des emprunts dans des actifs liquides jusqu'à ce que ces fonds soient requis pour financer les opérations. Au 31 mars 2007, la dette contractée sur les marchés, qui comprend les obligations négociables, les bons du Trésor et les bons de gestion de la trésorerie, les titres au détail, les emprunts en devises et les obligations du Régime de pensions du Canada (RPC), atteignait 418,8 milliards de dollars. Les soldes de trésorerie sur le marché intérieur détenus par le gouvernement s'élevaient à 21,2 milliards.

Dette contractée sur les marchés	(G\$CAN)
À payer en dollars canadiens	
Obligations négociables	257,5
(obligations à taux fixe dont l'échéance est de 2, 5, 10 ou 30 ans et obligations à rendement réel dont l'échéance est de 30 ans)	
Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie	134,1
(titres à coupon zéro dont l'échéance est de 1 jour à 12 mois)	
Titres au détail	15,2
(Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada)	
Obligations du RPC	1,7
À payer en devises étrangères	
Obligations négociables et billets libellés en devises	8,5
(obligations à taux fixe, billets du Canada et eurobillets à moyen terme)	
Bons du Canada	1,8
(titres à coupon zéro dont l'échéance est de 1 à 9 mois)	
Total de la dette contractée sur les marchés	418,8
Actifs financiers liquides	
Dépôts à court terme auprès d'institutions financières	21,2

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



Le présent document est structuré comme suit :

- L'introduction renferme les faits saillants du programme de la dette pour 2006-2007, 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 de 2006-2007 selon les grands thèmes suivants : risques et coûts de la structure de la dette, liquidité du marché des titres du gouvernement du Canada et participation aux séances d'adjudication des titres du gouvernement.
- La partie III fournit des mesures des résultats de 2006-2007 du programme d'emprunt sur le marché intérieur et de la participation aux adjudications, des indicateurs de l'activité sur le marché secondaire, ainsi que des indicateurs du financement des réserves en devises.
- L'annexe 1 énumère les évaluations de la trésorerie effectuées depuis 1992, l'annexe 2 renferme un glossaire réunissant les termes liés à la gestion de la dette, et l'annexe 3 présente des renseignements complémentaires.
- Les tableaux de référence présentent des données historiques sur les activités du gouvernement se rapportant à la dette.



Introduction

Faits saillants

Baisse soutenue de la dette fédérale

La dette fédérale a continué de diminuer en 2006-2007. Selon la méthode de la comptabilité d'exercice intégrale, la dette fédérale, autrement dit le déficit accumulé, a été réduite de 14,2 milliards de dollars et s'établit à 467,3 milliards, en baisse de 95,6 milliards par rapport au sommet de 1996-1997. De même, la dette fédérale contractée sur les marchés, qui comprend les obligations négociables, les bons du Trésor et les bons de gestion de la trésorerie, les titres au détail, les emprunts en devises et les obligations du Régime de pensions du Canada a été réduite de 8,5 milliards de dollars pour s'établir à 418,8 milliards, soit une réduction de 58,1 milliards par rapport au sommet enregistré en 1996-1997.

Les frais de la dette publique ont progressé de 0,1 milliard de dollars par rapport à l'exercice 2005-2006 et s'élevaient à 33,9 milliards, sous l'effet de la hausse du taux d'intérêt effectif moyen sur l'encours de la dette portant intérêt. En 2006-2007, ces frais étaient de 15,5 milliards inférieurs au sommet affiché au cours de l'exercice 1995-1996. Les frais de la dette publique en pourcentage des revenus budgétaires ont chuté, passant du sommet de 37,6 % enregistré en 1990-1991 à 14,4 % en 2006-2007.

Ajustement 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 ont continué de refléter 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 %. La part à taux fixe est ainsi passée de 62,5 % à 61,9 % au cours de l'exercice. L'encours des bons du Trésor, y compris les bons émis à des fins de gestion de la trésorerie, a progressé de 2,5 milliards de dollars pour atteindre 134,1 milliards, tandis que celui des obligations négociables a diminué de 3,7 milliards pour s'établir à 257,5 milliards.

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

Ces dernières années, le maintien d'un marché liquide et efficient pour ses titres en tant que source économique de financement stable, malgré la diminution de ses besoins d'emprunt, a constitué le principal défi du gouvernement en matière de gestion de la dette. C'est pourquoi, en 2006-2007, les opérations d'emprunt ont continué de cibler la liquidité des nouvelles émissions et de l'encours des obligations de référence. L'émission brute des nouvelles obligations à 5 ans a été réduite afin de profiter du caractère fongible (c'est-à-dire, la capacité de combiner différentes obligations ayant une date d'échéance identique) de manière à soutenir la liquidité de toutes les échéances.



Emprunts consolidés des sociétés d'État

Dans le budget de 2007, le gouvernement a fait part de son intention de combler, à compter de 2008, l'ensemble des besoins d'emprunt intérieurs de la Banque de développement du Canada, de la Société canadienne d'hypothèques et de logement et de Financement agricole Canada, en leur consentant des prêts directs. Auparavant, ces sociétés d'État obtenaient du financement directement, en leur propre nom, sur les marchés de capitaux. Le programme d'emprunt du gouvernement sera ajusté pour tenir compte du besoin de fonds additionnels.

Modifications de la *Loi sur la gestion des finances publiques*

En 2007, le gouvernement a modifié les dispositions de la *Loi sur la gestion des finances publiques* (LGFP) s'appliquant aux activités d'emprunt du gouvernement pour qu'elles garantissent une transparence et une reddition de comptes accrues, tout en conférant davantage de souplesse pour combler les besoins d'emprunt futurs, particulièrement en ce qui touche la consolidation des emprunts des sociétés d'État.

Plus particulièrement, l'actuel plafond permanent et non reportable de 4 milliards de dollars prévu par la Loi et appliqué au pouvoir d'emprunt a été remplacé par un cadre plus souple, simplifié et rationalisé qui consolide le pouvoir d'emprunt sous une seule disposition générale, relevant du gouverneur en conseil.

Les modifications ont également visé l'amélioration de la divulgation en ce qui touche les emprunts anticipés et l'utilisation prévue des fonds par l'entremise de la Stratégie de gestion de la dette, l'amélioration des exigences de divulgation relatives aux emprunts réels, de même que l'utilisation réelle des fonds par rapport à ce qui est prévu dans le *Rapport sur la gestion de la dette* ainsi que la présentation de renseignements détaillés sur les résultats dans les comptes publics.

De plus, le délai de dépôt du *Rapport sur la gestion de la dette* a été abrégé, passant de 45 jours à 30 jours de séance après le dépôt des comptes publics.

Cette souplesse accrue que procurent les modifications de la LGFP favorisera une gestion financière plus efficiente, adaptée et prudente.

Amélioration du Code de conduite pour le marché intérieur des titres d'emprunt

La liquidité du marché intérieur des titres d'emprunt dépend de la conception des programmes et de la confiance du public dans son intégrité. Le principe directeur n° 5, *Code de conduite à l'intention des sociétés membres de l'ACCOVAM négociant sur les marchés canadiens institutionnels des titres d'emprunt*, de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM), mis en œuvre en 1998 et élaboré conjointement avec la Banque du Canada et le ministère des Finances, représente le code officiel de conduite des opérations sur les marchés intérieurs de gros. Le principe directeur a été révisé au début de 2006 afin de renforcer davantage l'intégrité des opérations de titres canadiens à revenu fixe et, du coup, favoriser la liquidité et l'efficacité, promouvoir la confiance du public et favoriser le dynamisme de l'échange et du prêt de titres du gouvernement du Canada.



Cadre de la stratégie de la dette

Gouvernance

La planification stratégique et la gestion opérationnelle de la dette contractée sur les marchés et des actifs liquides, ainsi que des réserves de change, opérations regroupées sous l'expression « gestion des fonds », relèvent conjointement de fonctionnaires du ministère des Finances et de la Banque du Canada. Cette dernière fait fonction d'agent financier du ministre des Finances pour l'émission des titres d'emprunt, l'investissement des fonds et l'exécution d'autres opérations sur les marchés.

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 conseille le ministre des Finances 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 au CGF des positions et des risques financiers. 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, au plan financier, de certains actifs financiers et d'instruments dérivés libellés en devises, y compris les risques opérationnels, juridiques, 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. Le programme a pour but d'obtenir des évaluations externes périodiques des cadres et des processus de gestion des titres détenus sur les marchés de gros et de détail, de l'encaisse et des réserves, ainsi que des activités de trésorerie d'autres entités relevant du ministre des Finances (voir la section intitulée « Examen et évaluation des programmes à la partie II » et l'annexe 1).

Le cadre de gouvernance pour la gestion de la trésorerie, qui peut être consulté à l'adresse www.fin.gc.ca/treas/Goveev/TMGF_f.html, contient un complément de détails.



Objectifs et principes

La gestion des fonds du gouvernement du Canada comprend l'émission de titres d'emprunt, la gestion des liquidités et l'investissement des actifs financiers. Cependant, toutes les activités de gestion de fonds reposent sur des principes de base.

Principes clés

- **Efficacité et efficience** : L'élaboration des politiques et les opérations doivent concorder, dans la mesure du possible, avec les pratiques exemplaires des emprunteurs souverains comparables. Des évaluations périodiques assureront l'efficacité et l'efficience du cadre de gouvernance, ainsi que des programmes d'emprunt et de placement.
- **Transparence et reddition de comptes** : L'information sur les plans, les activités et les résultats concernant la gestion des actifs financiers et des passifs doit être rendue publique en temps opportun. Les coûts d'emprunt, le rendement des placements et l'exposition importante aux risques financiers doivent être mesurés, surveillés, contrôlés et déclarés périodiquement, le cas échéant.

En outre, des objectifs et principes distincts ont été établis pour la fonction de gestion des actifs et passifs financiers concernant la gestion de la dette intérieure et de la trésorerie, des réserves de change et du placement des titres sur le marché de détail.

Objectifs

L'objectif premier des activités intérieures de gestion de la trésorerie et des titres d'emprunt consiste à assurer un financement stable à faible coût qui permet 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 d'un large éventail de participants au marché intérieur.

Principes

Pour atteindre ces objectifs, le gouvernement du Canada applique un certain nombre de principes à la gestion de ses activités.

- **Transparence, régularité et liquidité** : L'élaboration et la mise en œuvre du programme d'emprunt intérieur doivent mettre l'accent sur la transparence, la régularité et la liquidité, de manière à assurer le bon fonctionnement du marché des titres émis par le gouvernement. Celui-ci 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 faire preuve de prudence pour gérer la structure de la dette, combler les besoins opérationnels intérieurs en recourant à un éventail d'instruments libellés en monnaie canadienne et gérer le risque de crédit en misant sur la diversification.



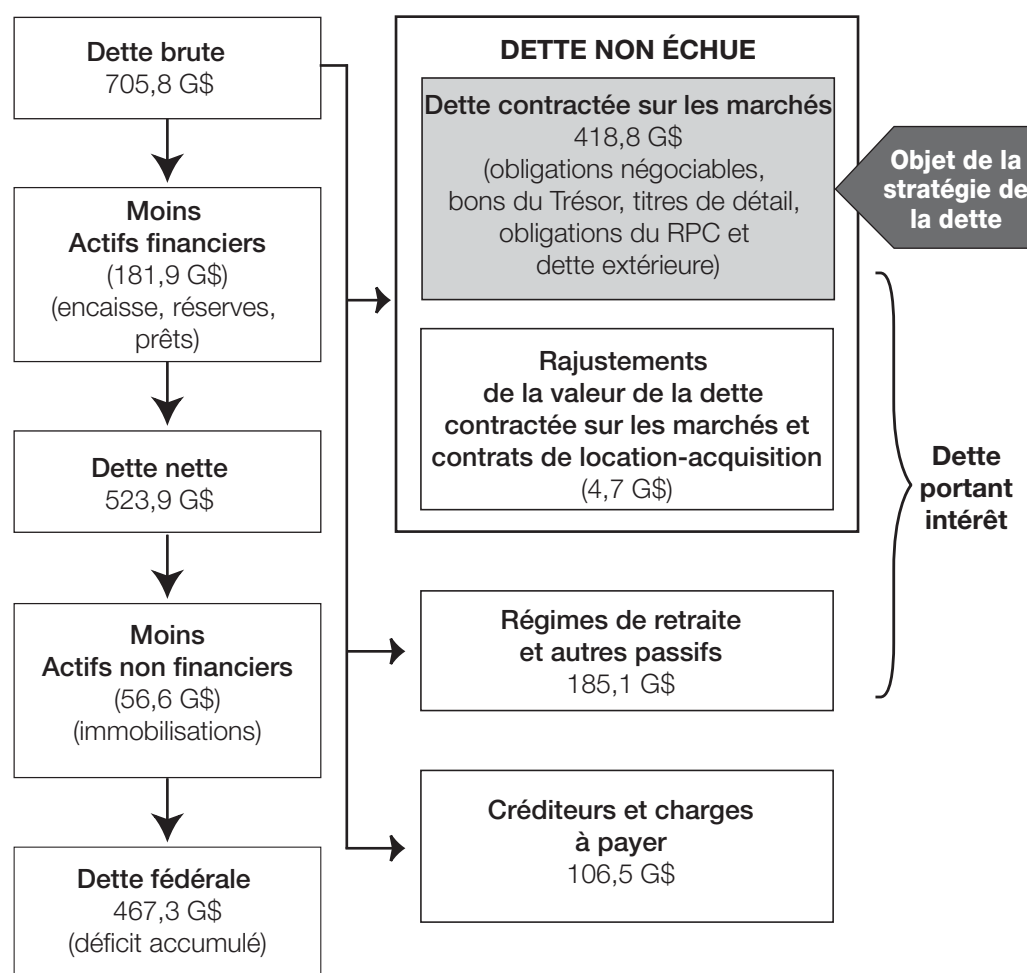
Partie I : Contexte de gestion de la dette en 2006-2007

Comme les frais annuels du service de la dette représentent 15 % des charges fédérales totales, 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 les décisions relatives à la gestion de la dette ont été prises en 2006-2007.

Composition de la dette fédérale

La dette fédérale correspond au total des passifs du gouvernement du Canada (dette brute) moins la somme des actifs financiers et non financiers. Le diagramme qui suit montre les liens entre les composantes de la dette fédérale pour l'exercice 2006-2007.

Dette fédérale au 31 mars 2007



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



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 ajustements de la valeur de la dette contractée sur les marchés (en fonction de la valeur en devises du passif des swaps et la valeur nette des primes et des escomptes non amortis des nouvelles émissions et des rachats); les contrats de location acquisition; et les autres éléments de passif (qui comprennent les passifs détenus à l'extérieur des marchés de capitaux, les obligations du gouvernement envers les régimes de pension du secteur public, ainsi que les créditeurs, les charges à payer et les allocations).

Les actifs financiers comprennent l'encaisse auprès de la Banque du Canada, de banques à charte et d'autres institutions financières, les débiteurs (dont l'impôt à recevoir), les comptes de change, et les prêts, placements et avances.

Les actifs non financiers comprennent les immobilisations corporelles, les stocks et les charges payées d'avance.

En 2006-2007, la dette fédérale, soit le déficit accumulé, a été réduite de 14,2 milliards de dollars et s'établit à 467,3 milliards. De même, la dette fédérale contractée sur les marchés a été réduite de 8,5 milliards de dollars, atteignant 418,8 milliards (tableau 1).

Tableau 1

Variation de la composition de la dette fédérale

	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2005-2006	2006-2007
	(G\$)				
Dette contractée sur les marchés	438,6	436,5	431,8	427,3	418,8
Rajustements de la valeur de la dette contractée sur les marchés	-1,1	-2,5	-4,3	-6,1	-4,7
Dette non échue	437,5	434,0	427,4	421,1	414,1
Régimes de pension et autres passifs	178,3	180,9	179,8	179,9	185,1
Dette portant intérêt	615,8	614,9	607,2	601,0	599,2
Créditeurs et charges à payer	83,2	85,2	97,7	101,4	106,5
Dette brute	699,0	700,1	705,0	702,5	705,8
Moins : actifs financiers	139,5	149,1	155,4	165,6	181,9
Dette nette	559,6	551,0	549,6	536,9	523,9
Moins : actifs non financiers	54,2	54,8	54,9	55,4	56,6
Dette fédérale (déficit accumulé)	505,3	496,2	494,7	481,5	467,3

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



Le contexte budgétaire

Situation budgétaire et frais de la dette publique

L'excédent budgétaire de 13,8 milliards de dollars enregistré en 2006-2007 représente le dixième excédent consécutif du gouvernement. La dette fédérale s'élevait à 467,3 milliards de dollars à la fin de 2006-2007, en baisse de 95,6 milliards par rapport au sommet de 562,9 milliards atteint en 1996-1997. Le ratio de la dette fédérale au PIB s'établit à 32,3 %, en baisse par rapport au sommet de 68,4 % de 1995-1996 (graphique 1). Comme il l'annonçait dans l'*Énoncé économique* de 2007, le gouvernement prévoit ramener le ratio de la dette au PIB à 25 % d'ici 2011-2012, soit trois ans plus tôt que prévu.

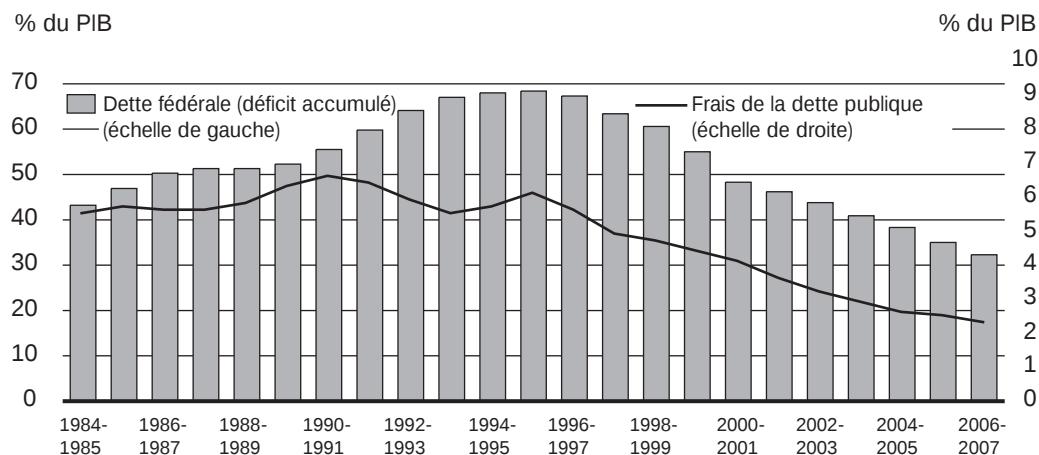
Par rapport à 2005-2006, les frais de la dette publique ont progressé de 0,1 milliard de dollars pour s'établir à 33,9 milliards; ils ont représenté 5,7 % de la dette portant intérêt, soit 0,1 % de plus qu'en 2005-2006, sous l'effet de la hausse du taux d'intérêt effectif moyen sur l'encours de la dette portant intérêt. Toutefois, les frais de la dette publique en pourcentage du PIB ont reculé à 2,3 % en 2006-2007 contre 2,5 % en 2005-2006 (graphiques 1 et 2).

Les frais de la dette publique exprimés en pourcentage des revenus budgétaires ont régressé ces dernières années, passant d'un sommet de 37,6 % en 1990-1991 à 14,4 % en 2006-2007. Autrement dit, le gouvernement a consacré un peu plus de 14 cents de chaque dollar de revenu au paiement des intérêts sur la dette publique en 2006-2007 (graphique 2).

Pour plus de précisions, voir le *Rapport financier annuel du gouvernement du Canada – Exercice 2006-2007*, à l'adresse [www.fin.gc.ca / purl / afr-f.html](http://www.fin.gc.ca/purl/afr-f.html).

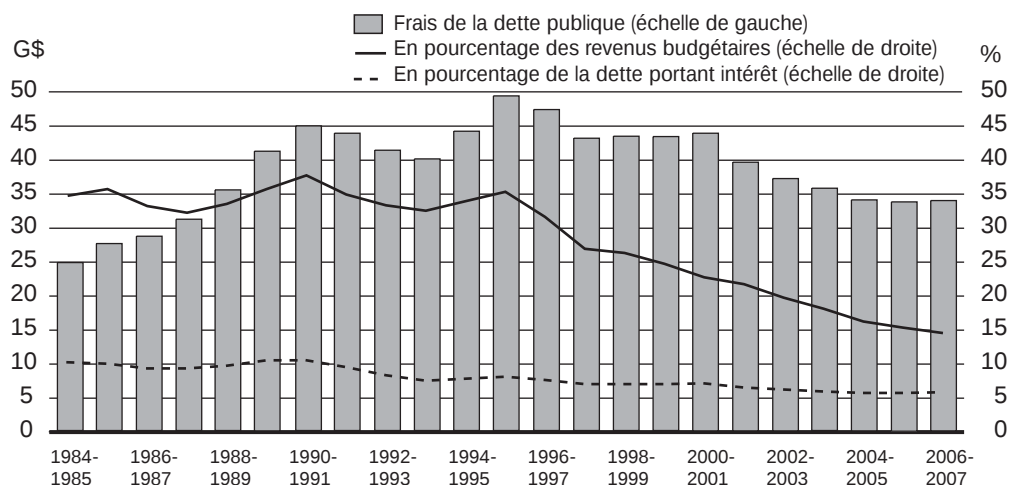
Graphique 1

Dette fédérale et frais de la dette publique en pourcentage du PIB





Graphique 2
Frais de la dette publique



Ressources ou besoins financiers

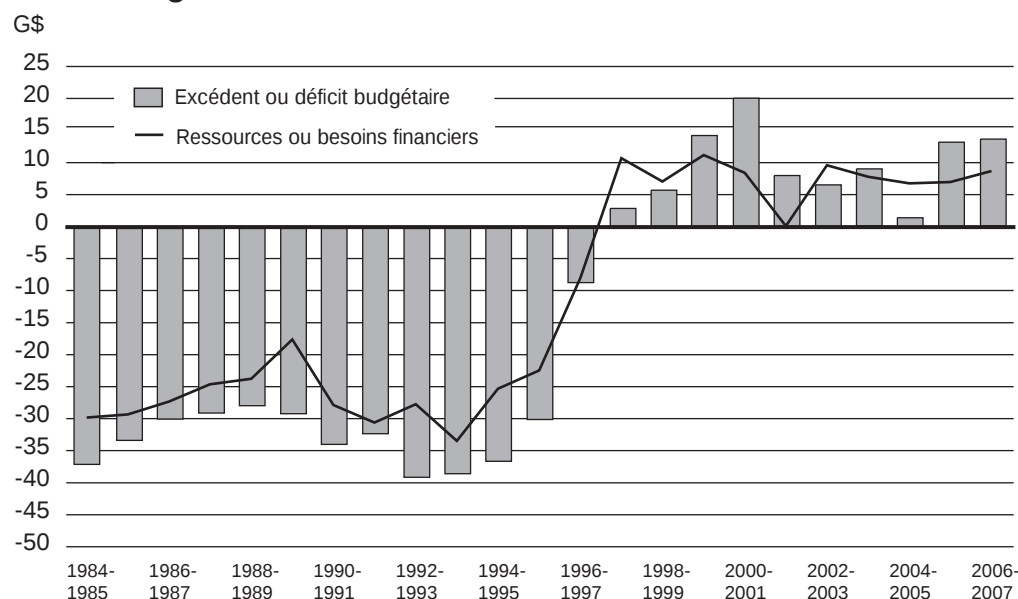
Les ressources ou les besoins financiers représentent la principale mesure budgétaire pour la gestion de la dette. Ceux-ci mesurent l'écart entre les rentrées et les sorties de fonds du gouvernement. Cette mesure est touchée non seulement par le solde budgétaire, mais aussi par les opérations non budgétaires du gouvernement.

Le solde budgétaire est présenté selon la méthode de la comptabilité d'exercice intégrale, qui prévoit la constatation des passifs et des actifs lorsqu'ils sont subis ou acquis, quel que soit le moment du versement ou de la réception des espèces. Pour leur part, les opérations non budgétaires comprennent la variation des comptes de régime de retraite des fonctionnaires fédéraux, la variation des actifs non financiers, les activités de placement par l'entremise de prêts, de placements et d'avances, ainsi que d'autres opérations (par exemple, la variation des autres actifs et passifs financiers et les opérations de change). Les opérations non budgétaires comprennent également les ajustements apportés pour convertir les états financiers du gouvernement depuis la comptabilité d'exercice intégrale à la comptabilité de caisse.

En 2006-2007, l'excédent budgétaire de 13,8 milliards de dollars et des besoins nets de 5,2 milliards au titre des opérations non budgétaires ont donné lieu à des ressources financières de 8,5 milliards. Par comparaison, on a enregistré des ressources financières de 6,8 milliards en 2005-2006, de 6,6 milliards en 2004-2005 et de 7,6 milliards en 2003-2004 (graphique 3).



Graphique 3
Solde budgétaire et ressources ou besoins financiers



Sources : *Comptes publics du Canada* et Statistique Canada

Environnement des marchés de capitaux

La place que les titres du gouvernement du Canada occupent sur le marché intérieur a diminué depuis 1996. Au 31 décembre 2006, les bons du Trésor du gouvernement du Canada comptaient pour 35 % des titres à court terme, en baisse par rapport à leur niveau de 60 % en 1996. Cette réduction de la part du marché a été largement compensée par la croissance de la part du papier commercial adossé à des actifs, qui est passée de 4 % à près de 30 % au cours de cette période.

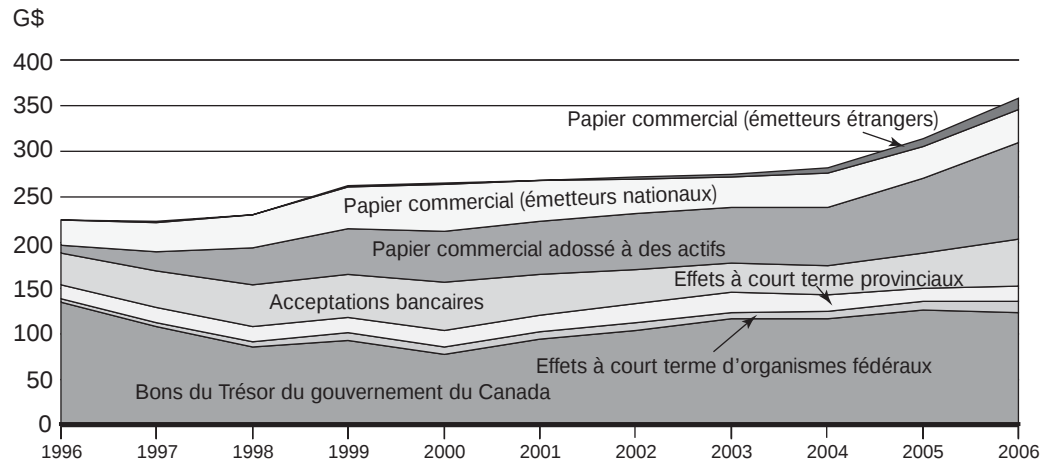
Même si cette diminution s'explique en partie par le remboursement de la dette du gouvernement du Canada, elle est principalement tributaire de la croissance globale importante du marché des instruments à revenu fixe. Selon la Banque du Canada, l'encours des titres à court terme sur le marché intérieur est passé de 226 milliards de dollars en 1996 à près de 360 milliards en 2006. De même, l'encours des obligations sur le marché intérieur est passé de 656 milliards de dollars en 1996 à 1 105 milliards en 2006 (graphiques 4 et 5).

Au 31 décembre 2006, les obligations du gouvernement du Canada représentaient 24 % de l'encours des obligations, alors qu'elles atteignaient près de 50 % en 1996. Au cours de cette période, la part du marché occupée par le papier commercial des sociétés est passée de 13 % à 24 %, tandis que celle des titrisations à terme est passée de 3 % à 16 %.



Graphique 4

Encours des titres à court terme sur le marché intérieur, par catégorie d'émetteur, au 31 décembre

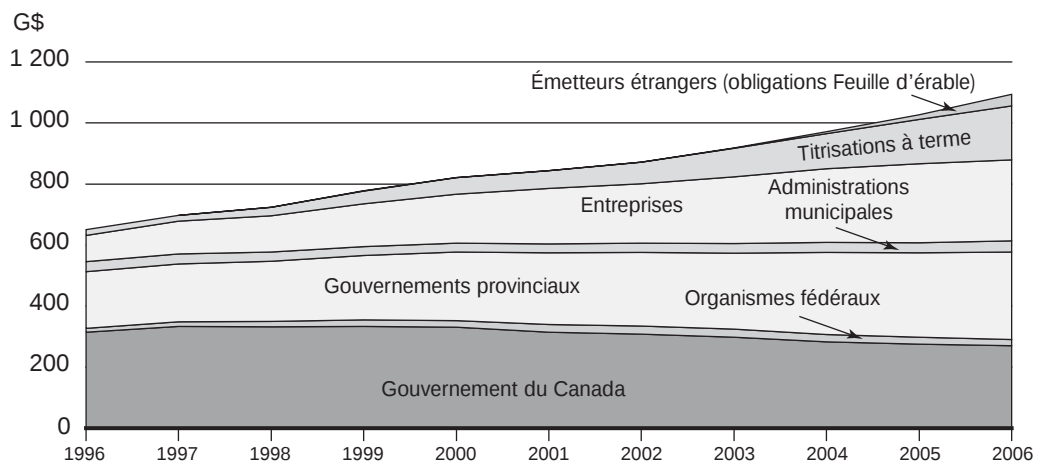


Nota – Les émissions d'obligations municipales à court terme ont une valeur négligeable depuis 1996.

Source : Banque du Canada, *Statistiques bancaires et financières*

Graphique 5

Part de l'encours des obligations émises sur le marché intérieur, par catégorie d'émetteur, au 31 décembre



Source : Banque du Canada, *Statistiques bancaires et financières*



Dette contractée sur les marchés

La dette contractée sur les marchés englobe les titres intérieurs, libellés en dollars canadiens, et ceux libellés en devises (graphique 6).

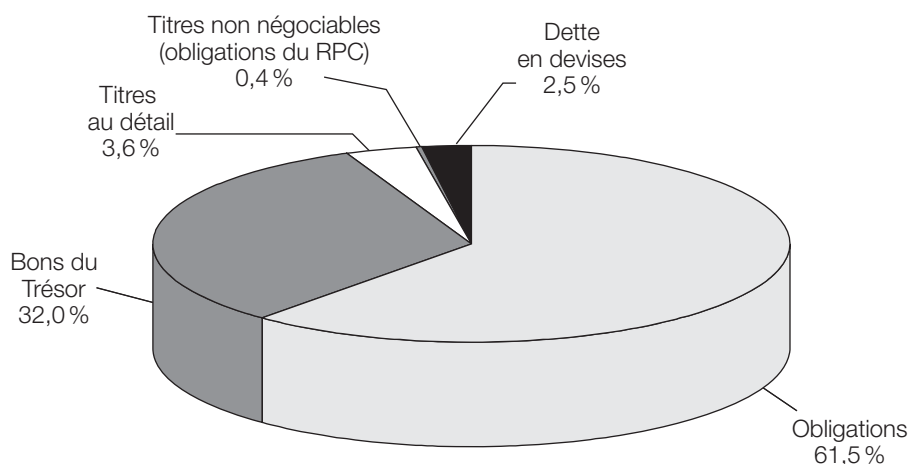
Le financement en dollars canadiens est assuré au moyen d'opérations de gros et de détail. Le financement de gros repose sur l'émission de titres négociables, à savoir des obligations à rendement nominal, des obligations à rendement réel, des bons du Trésor et des bons émis à des fins de gestion de la trésorerie. Ces titres sont vendus par adjudication. Le financement de détail est assuré par la vente d'Obligations d'épargne du Canada et d'Obligations à prime du Canada aux résidents du Canada.

La dette libellée en devises sert à financer les réserves de change du Canada, lesquelles sont détenues dans le Compte du fonds des changes. Au 31 mars 2007, la dette libellée en devises représentait 2,5 % de la dette totale contractée sur les marchés; elle se composait de bons du Canada, de billets, d'obligations et d'eurobillets à moyen terme. Les réserves en devises sont également financées par l'entremise de swaps de devises sur des obligations négociables sur le marché intérieur. Au 31 mars 2007, 7,3 % de la dette contractée sur le marché intérieur avait fait l'objet de swaps de devises. Au total, si l'on tient compte de ces swaps, les obligations en devises représentaient 9,8 % de la dette contractée sur les marchés.

Graphique 6

Dette contractée sur les marchés

Au 31 mars 2007



On trouve 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](http://www.fin.gc.ca/invest/instru-f.html).

Le tableau 2 montre l'évolution de la composition de la dette fédérale contractée sur les marchés au 31 mars 2007 pour les titres libellés en dollars canadiens et les titres libellés en devises. L'encours des titres libellés en dollars canadiens a baissé de 4,7 milliards de dollars, tandis que celui des titres libellés en devises a diminué de 3,7 milliards. La partie III du Rapport contient de plus amples renseignements sur l'évolution de ces programmes et sur les indicateurs des opérations et activités de gestion de la dette.

Tableau 2

Variation de la composition de la dette fédérale contractée sur les marchés, 2006-2007

	Encours au 1 ^{er} avril 2006	Encours au 31 mars 2007	Variation
		(G\$)	
Titres libellés en dollars canadiens	413,2	408,5	-4,7
Titres libellés en devises ¹	14,1	10,4	-3,7
Total de la dette contractée sur les marchés	427,3	418,8	-8,5

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

¹ Les passifs sont établis à la valeur nominale, au taux de change en vigueur à la clôture des marchés le 31 mars 2007.



Partie II : Rapport sur la stratégie de gestion de la dette de 2006-2007

Le document intitulé *Stratégie de gestion de la dette – 2006-2007*, publié en avril 2006, énonce un plan d'action pour la gestion de la dette et des soldes de trésorerie pour l'exercice mentionné (pour de plus amples précisions, voir le document à l'adresse www.fin.gc.ca/tocf/2006/dms06f.html).

La première section de cette partie fournit de l'information sur l'encours des emprunts par rapport au pouvoir d'emprunt. La deuxième section présente des détails sur les mesures prises conformément au cadre du pouvoir d'emprunt, en fonction de deux objectifs clés de la gestion de la dette : obtenir un financement stable à faible coût et maintenir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada. On trouvera un sommaire du plan et des mesures prises à la fin de la présente partie.

Pouvoir d'emprunt

Le pouvoir de contracter des emprunts sur les marchés financiers est conféré par la partie IV de la *Loi sur la gestion des finances publiques* (LGFP), qui autorise le ministre des Finances à émettre des titres et à exécuter des opérations connexes, notamment à conclure des contrats financiers et à mener des opérations sur instruments dérivés.

En 2007, des modifications ont été apportées à la LGFP, notamment l'ajout d'une exigence relative à l'accroissement de la transparence et à l'amélioration de la divulgation à l'égard des activités d'emprunt du gouvernement. La présente section vise à satisfaire à cette exigence.

Le gouverneur en conseil confère le pouvoir d'emprunt par voie de décret. Le décret relatif au pouvoir d'emprunt pour l'exercice 2006-2007 prévoyait que le total du principal que le ministre des Finances pouvait emprunter n'excéderait pas 210 milliards de dollars¹. Ce plafond est fondé sur le plan contenu dans la *Stratégie de gestion de la dette – 2006-2007*; il comporte une marge de manœuvre s'inscrivant dans la gestion prudente de la dette.

En 2006-2007, le principal des emprunts s'est établi à 174 milliards de dollars, ce qui est passablement en deçà du plafond de 210 milliards, en raison de la marge de manœuvre nécessaire pour assurer en tout temps une gestion prudente de la dette et du refinancement des titres venant à échéance (tableau 3).

¹ Le décret pour 2006-2007 peut être consulté sur le site Web du Bureau du Conseil privé à l'adresse www.pco-bcp.gc.ca/oic-ddc/oic-ddc.asp?LANG=FR, en utilisant le numéro de référence 2006-0140.



Tableau 3
Total du principal des emprunts, 2006-2007

	(G\$)
Émis en dollars canadiens	
Obligations à rendement nominal	31,8
Obligations à rendement réel	1,6
Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie ¹	134,1
Titres au détail	1,8
Total des émissions en dollars canadiens	169,3
Émis en devises ²	
Obligations en devises	0,0
Bons du Canada ¹	4,7
Billets du Canada	0,0
Eurobillets à moyen terme	0,0
Total des émissions en devises	4,7
Total du principal des emprunts	174,0

¹ Sommet estimatif de l'encours pendant l'exercice.

² La dette libellée en devises est établie aux taux de change en vigueur à la clôture des marchés le 31 mars 2007.

Obtenir un financement stable à faible coût

L'obtention d'un financement stable à faible coût suppose une gestion de l'exposition du gouvernement au risque de fluctuation des taux d'intérêt et de l'incidence de ces fluctuations sur les coûts d'emprunt (c.-à-d. le risque de taux d'intérêt). La présente section traite des mesures prises pour 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, dont l'échéance maximale est tout juste inférieure à 35 ans. De façon générale, il faut faire un choix entre le coût et le risque lorsqu'il s'agit de décider des échéances. Les coûts d'emprunt des instruments à longue échéance sont habituellement supérieurs, mais ils sont fixés pour la durée du prêt, ce qui réduit le risque de rééchelonnement à des taux d'intérêt plus élevés. En revanche, les coûts d'emprunt des instruments à plus court terme tendent à être plus faibles en moyenne, mais leur période plus courte ajoute au risque de rééchelonnement 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 (à long terme) et ceux à taux variable (à court terme) dans la structure de la dette contractée sur les marchés est géré sur une certaine période afin 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 ne doit pas faire l'objet d'un refinancement au cours des 12 mois à venir, par rapport à l'encours total de la dette portant intérêt.



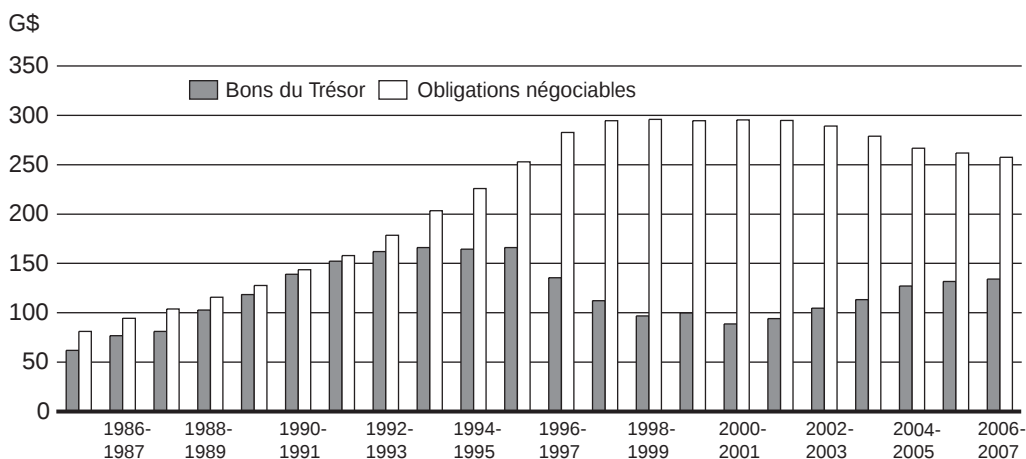
Dans le budget de février 2003, le gouvernement a fait connaître son intention de réduire la part à taux fixe, en la ramenant des deux tiers à 60 %, d'ici la fin de l'exercice 2007-2008.

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 a montré qu'une part à taux fixe de 60 % réduirait en moyenne 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.

La part à taux fixe est passée de 62,5 % à 61,9 % au cours de l'exercice 2006-2007. L'encours des bons du Trésor, y compris les bons de gestion de la trésorerie, qui sont des titres à taux variable, a progressé, passant de 131,6 milliards de dollars à 134,1 milliards en 2006-2007, alors que l'encours des obligations négociables, qui ont un taux fixe, est passé de 261,1 milliards de dollars à 257,5 milliards (graphique 7).

Graphique 7

Encours des bons du Trésor et des obligations négociables sur le marché intérieur



Profil des échéances

Un profil des échéances bien réparti permet de contrôler l'exposition aux variations des taux d'intérêt au fil du temps et assure la liquidité pour divers secteurs.

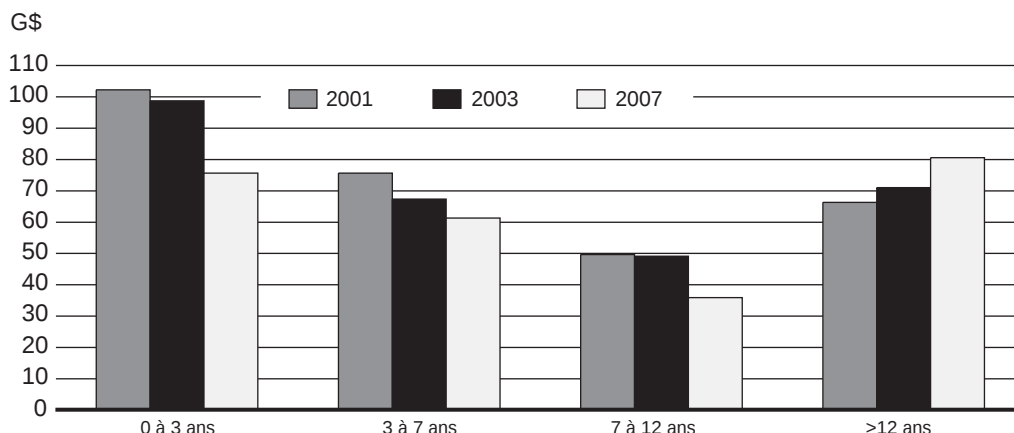
En 2006-2007, les plans d'émission de titres ont encore mis l'accent sur la répartition des emprunts entre trois émissions de bons du Trésor (à 3, 6 et 12 mois) et cinq émissions d'obligations (obligations à rendement nominal à 2, 5, 10 et 30 ans, en plus d'une obligation à rendement réel à 30 ans).

Le profil des échéances des obligations du gouvernement du Canada en circulation a évolué avec le temps et est bien réparti sur la gamme des échéances (graphique 8). L'augmentation de l'encours d'obligations à longues échéances est surtout attribuable à l'augmentation de l'offre d'obligations à rendement réel et à l'augmentation du rajustement au titre de l'inflation.



Graphique 8

Profil des échéances des obligations du gouvernement du Canada en circulation, au 31 mars



Source : Banque du Canada

Maintien du bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement

L'efficacité 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 transparent permet d'ajouter à leur portefeuille d'investissements des actifs dénués de tout risque; en outre, ces titres représentent des repères clés pour d'autres titres d'emprunt et des dérivés, et ils constituent d'importants instruments de couverture du risque de taux d'intérêt.

Les mesures suivantes ont été prises en 2006-2007 afin de promouvoir la liquidité des titres du gouvernement du Canada :

- **Émissions périodiques et transparentes :** L'annonce préalable du calendrier trimestriel des adjudications d'obligations a été maintenue. À l'instar des dernières années, des adjudications régulières ont eu lieu pour les obligations à rendement nominal à 2, 5, 10 et 30 ans et pour les obligations à rendement réel à 30 ans. Les émissions périodiques et annoncées au préalable ont permis aux négociants et aux investisseurs de planifier leurs activités de placement avec certitude, tout en favorisant la participation aux adjudications et la soumission concurrentielle.
- **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 2006-2007, toutes les émissions de référence non fongibles se situaient à l'intérieur de leur fourchette cible. Dans le cas des émissions fongibles avec des émissions d'obligations de grande taille existantes, la taille de l'émission de référence était réputée atteinte lorsque l'encours total des obligations pour cette date d'échéance dépassait la taille minimale de l'émission de référence.

- **Programme régulier de rachat d'obligations :** Dans le contexte du remboursement de la dette ces dernières années, le recours à un programme ordinaire 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 18 mois a aidé à maintenir la taille des émissions brutes d'obligations et celle des émissions de référence à des niveaux supérieurs à ceux qu'il aurait été possible d'atteindre en l'absence du programme de rachats.

Programme de la dette de 2006-2007

Les émissions brutes de nouvelles obligations de référence en 2006-2007 ont totalisé 33,4 milliards de dollars, soit près de 2 milliards de plus que prévu dans le plan de la *Stratégie de gestion de la dette – 2006-2007*. Le volume des opérations de rachat d'obligations a atteint 9,8 milliards de dollars, ce qui est plus que la fourchette prévue de 7 milliards à 8 milliards. L'augmentation des émissions brutes est attribuable aux opérations de rachat d'obligations plus vigoureuses que prévu par suite de conditions du marché favorables. Le montant net des obligations émises en 2006-2007 (émissions brutes moins les rachats) a avoisiné 23,6 milliards, ce qui est conforme au montant initialement prévu dans la *Stratégie de gestion de la dette – 2006-2007* (tableau 4).

Tableau 4

Aperçu global des opérations annuelles du programme d'obligations

	2002- 2003	2003- 2004	2004- 2005	2005- 2006	2006- 2007
	(G\$)				
Obligations nominales	36,4	33,9	30,8	27,9	27,3
Obligations nominales (conversion)	5,9	5,5	4,7	4,5	4,5
Obligations à rendement réel	1,4	1,4	1,4	1,5	1,6
Total des émissions brutes	43,7	40,8	36,9	33,9	33,4
Rachats au comptant	-7,1	-5,2	-6,8	-5,3	-5,1
Rachats avec conversion	-5,0	-5,0	-4,7	-3,3	-4,7
Total des rachats	-12,1	-10,2	-11,4	-8,6	-9,8
Émissions nettes	31,6	30,7	25,5	25,3	23,6

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

Source : Banque du Canada

Le programme régulier de rachat d'obligations prévoit les rachats au comptant ainsi que les rachats assortis d'une conversion. 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 ils prévoient l'échange d'anciennes obligations contre des obligations de l'émission de référence en vigueur.

Le programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie (ROGT), au moyen duquel les obligations qui viennent à échéance d'ici 12 mois sont rachetées avant la date d'échéance, aide à gérer les soldes de trésorerie en réduisant les importants soldes de trésorerie nécessaires en prévision des principales dates de paiement de coupons et d'échéance (comme le 1^{er} juin, le 1^{er} septembre et le 1^{er} décembre). Il réduit l'incidence sur le marché qu'exerceraient autrement les forts niveaux d'espèces requis à ces dates. L'achat d'obligations par l'entremise du programme de ROGT en 2005-2006 et en 2006-2007 a réduit de 35 % le nombre d'obligations arrivant à échéance en 2006-2007.

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 49, au 31 mars 2007, et la taille moyenne par date d'échéance a augmenté, passant de 5 milliards de dollars à un peu plus de 6 milliards de dollars (tableau 5).

Tableau 5
*Impact des activités de gestion de la dette sur le profil
des obligations en circulation*

	Obligations nominales		Obligations à rendement réel		Total	
	2000	2007	2000	2007	2000	2007
Valeur totale des obligations en circulation (G\$)	281,3	231,4	13,1	26,5	294,4	257,4
Taille moyenne par date d'échéance (G\$)	5,0	6,3	4,0	4,5	5,0	6,1
Nombre d'émissions	68	44	3	5	71	49
Nombre de dates d'échéance	56	36	3	5	59	41
Taux nominal moyen pondéré (%)	7,52	5,32	4,22	3,8	–	–

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



Emprunts consolidés de sociétés d'État

Dans le budget de 2007, le gouvernement a fait part de son intention de combler l'ensemble des besoins d'emprunt de la Banque de développement du Canada (BDC), de la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) et de Financement agricole Canada (FAC) en leur consentant des prêts directs, et ce, dès 2008. Cette initiative découle d'un rapport d'évaluation présenté par un évaluateur externe en septembre 2005, qui recommandait un examen plus approfondi des coûts et avantages éventuels de la consolidation des activités d'emprunt des sociétés d'État avec le programme d'emprunt du gouvernement (pour de plus amples précisions, consulter l'*Examen du cadre d'emprunt applicable aux principaux organismes fédéraux bénéficiant de la garantie du gouvernement fédéral* à l'adresse [www.fin.gc.ca / tocf / 2005 / MFGBE-f.html](http://www.fin.gc.ca/tocf/2005/MFGBE-f.html)). Cette recommandation a été adoptée, et une analyse de suivi a été entreprise en consultation avec les sociétés d'État.

La consolidation des activités d'emprunt des sociétés d'État n'aura pas d'incidence sur la dette fédérale ou sur la dette publique nette totale, étant donné que l'augmentation des emprunts fédéraux en question sera contrebalancée par des actifs additionnels prenant la forme de prêts consentis aux sociétés d'État.

Le programme d'emprunt du gouvernement sera ajusté pour tenir compte du besoin de fonds additionnels. Aux termes de ces nouvelles modalités, les titres de la BDC, de la SCHL et de FAC émis avant la consolidation, y compris les titres émis par ces sociétés d'État en 2007, demeureront en circulation sur le marché. Le ministre des Finances continuera d'approuver tous les plans d'emprunt des sociétés d'État dans le contexte de l'approbation des plans d'entreprise annuels. Les sociétés d'État assureront encore la gouvernance et la gestion de leurs fonctions de trésorerie, notamment au chapitre des décisions relatives au montant des emprunts à contracter auprès du gouvernement du Canada.

Des modifications de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, qui viennent d'entrer en vigueur, garantissent une transparence et une reddition de comptes accrues à l'égard des activités d'emprunt du gouvernement et lui confèrent davantage de souplesse pour combler ses besoins d'emprunt futurs, surtout en ce qui touche la consolidation des emprunts des sociétés d'État.

Amélioration du code de conduite pour le marché intérieur des titres d'emprunt

La liquidité du marché intérieur des titres d'emprunt dépend de la conception des programmes et de la confiance du public dans son intégrité. Le principe directeur n° 5, *Code de conduite à l'intention des sociétés membres de l'ACCOVAM négociant sur les marchés canadiens institutionnels des titres d'emprunt*, de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM), mis en œuvre en 1998 et élaboré conjointement avec la Banque du Canada et le ministère des Finances, représente le code officiel de conduite des opérations sur les marchés intérieurs de gros.



Il convient de faire preuve d'une vigilance constante pour maintenir l'intégrité des opérations de titres canadiens à revenu fixe et ainsi stimuler la liquidité et l'efficience, favoriser la confiance du public et maintenir le dynamisme de l'échange et du prêt de titres du gouvernement du Canada.

Le 2 juin 2006, l'ACCOVAM, à la demande de la Banque du Canada, a exigé des négociants principaux de titres du gouvernement du Canada qu'ils fournissent des relevés des stocks d'obligations de référence à 10 ans du gouvernement du Canada. Cette mesure a été prise en raison des conditions auxquelles était soumise l'émission de référence à 10 ans du gouvernement du Canada sur le marché des pensions.

L'examen des relevés soumis par les négociants ainsi que de l'information tirée des marchés financiers indique qu'il n'existait pas de motifs suffisants pour que la Banque demande à l'ACCOVAM de mener une enquête (consulter l'annonce dans *Déclaration des positions nettes — Recommandation officielle de la Banque du Canada*, à l'adresse www.banqueducanada.ca/fr/avis_fmd/2006/not070906-f.html).

Consultation des participants aux marchés

Comme dans les années antérieures, des consultations ont été menées auprès des participants au marché, aux fins de l'élaboration de la stratégie de la dette. On a sollicité des commentaires sur la liquidité et l'efficience du marché des titres du gouvernement du Canada ainsi que sur certains aspects opérationnels des programmes d'emprunt sur le marché intérieur.

Dans l'ensemble, les participants estimaient que le marché des titres du gouvernement du Canada fonctionne efficacement et s'adapte à un environnement où les besoins d'emprunt sont à la baisse. Ils ont constaté une diminution du coût des opérations, attribuable en partie à la popularité grandissante des systèmes de négociation électronique.

À la lumière des commentaires reçus, on a jugé qu'aucun ajustement important des programmes d'emprunt ou des opérations n'était nécessaire à court terme. Les participants au marché ont signalé un besoin d'accroître la liquidité dans certaines catégories, et ils appuyaient la prise de mesures visant à assurer le maintien des émissions d'obligations au fil du temps.

Des renseignements supplémentaires sur les points discutés et les points de vue exprimés au cours des consultations sont disponibles à l'adresse www.banqueducanada.ca/fr/avis_fmd/2007/not151107_strategie.pdf.

Examen et évaluation des programmes

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



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

Au cours de l'hiver 2005-2006, la firme KPMG LLP 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 (voir le *Rapport d'évaluation du Programme de gestion de la trésorerie du Receveur général* à l'adresse www.fin.gc.ca/efa/Report2006_f.html). Cet examen a porté sur l'efficacité avec laquelle ce programme atteint ses objectifs centraux, dont la garantie que le gouvernement dispose en tout temps d'une encaisse suffisante pour combler ses besoins opérationnels, tout en assurant au gouvernement des emprunts efficaces et à faible coût conformément à un cadre adéquat de contrôle du risque.

Dans son rapport, KPMG LLP a conclu que le programme de gestion des soldes de trésorerie du receveur général réussissait à fournir au gouvernement une encaisse suffisante à combler ses besoins et que, de plus, il se comparait favorablement à ceux d'autres gestionnaires de la trésorerie souverains. Certaines recommandations concernant la conception du cadre ont été faites au gouvernement, dont les rajustements qui favoriseraient une plus grande participation aux adjudications du receveur général et des suggestions quant à d'autres outils qui amélioreraient l'efficacité de la gestion de la trésorerie. Le gouvernement se penche actuellement sur le bien-fondé des recommandations.

Examen du Compte du fonds des changes

Une évaluation externe du Compte du fonds des changes (CFC) a été menée en 2006-2007; elle a porté sur la structure du portefeuille du CFC, sur les lignes directrices régissant les placements, sur l'admissibilité des actifs, sur les critères d'évaluation du rendement et sur les rapports (voir l'*Évaluation du Compte du fonds des changes* à l'adresse www.fin.gc.ca/efa/EFA2006_f.html).

Le processus d'évaluation consistait à comparer le cadre de placement du CFC aux pratiques générales en la matière de grands investisseurs institutionnels publics semblables. L'évaluation a permis de conclure que les politiques et les pratiques de placement observées au Canada se comparent à celles qui sont observées dans d'autres institutions comparables, et que le CFC est géré avec prudence et efficacité et dans le strict respect des trois principaux objectifs, à savoir la liquidité, la protection des capitaux et l'accroissement du rendement.

Les recommandations formulées portaient sur l'élargissement des catégories d'actifs afin d'accroître le rendement, pour autant que le respect des principaux objectifs soit maintenu. Il convient de signaler qu'une analyse a été menée pour évaluer les avantages de l'inclusion de placements titrisés, comme le papier commercial adossé à des actifs, mais qu'elle a conclu que les risques juridiques associés à ces titres et, surtout, à la structure des groupements, étaient trop élevés comparativement au rendement supplémentaire obtenu. Pour en savoir davantage sur l'examen, consulter le *Rapport sur la gestion des réserves officielles de liquidités internationales du Canada* à l'adresse www.fin.gc.ca/toctf/2007/oir07_f.html.

Participation aux opérations du gouvernement du Canada

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'obtenir un financement stable à faible coût. Ces dernières années, des initiatives d'amélioration du processus d'adjudication ont été lancées pour élargir la participation.

La réduction des délais de publication des résultats a accru l'efficacité du processus d'adjudication et de rachat et favorisé 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 en moyenne en 1997-1998 à près de 2 minutes en moyenne pour les adjudications de bons du Trésor et d'obligations et à près de 3 minutes en moyenne pour les opérations de rachat en 2006-2007 (tableau 6).

Tableau 6

Délais moyens de publication des résultats de l'adjudication, 2004-2007

	2004-2005	2005-2006	2006-2007
	(minutes)		
Adjudications des bons du Trésor et des obligations	2:35	2:00	2:08
Opérations de rachat	6:35	3:18	3:01

Source : Banque du Canada

La Banque du Canada vise un délai moyen de publication de moins de 3 minutes pour les adjudications et de moins de 5 minutes pour les opérations de rachat ainsi que des délais de publication maximums de 5 minutes pour les adjudications et de 10 minutes pour les opérations de rachat.

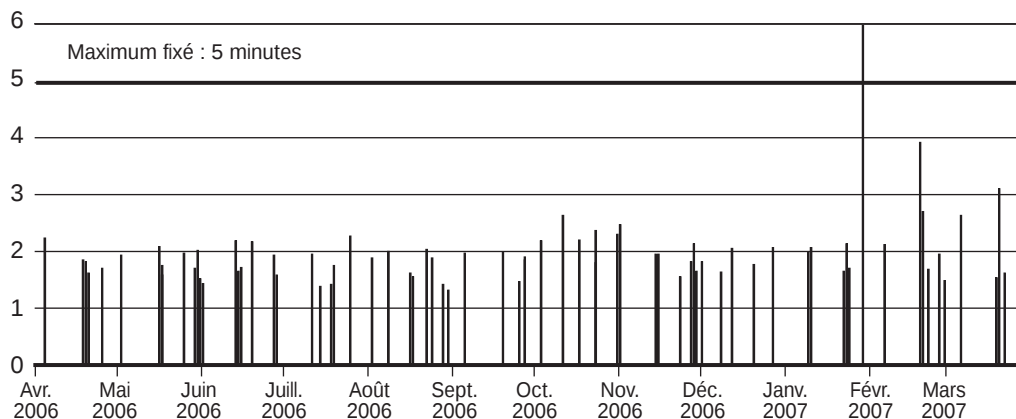
Depuis le 6 avril 2004, on cherche, en déployant les meilleurs efforts possibles, à réduire les délais de publication des résultats (graphiques 9 et 10). En 2006-2007, un problème technique est survenu lors d'une adjudication de bons de gestion de la trésorerie (pointe du graphique 9). Même si le délai maximal a été dépassé, aucune incidence n'a été ressentie sur le marché.



Graphique 9

Délais pour la publication des résultats des adjudications de bons du Trésor et d'obligations, 2006-2007

Délai en minutes après l'heure limite de soumission



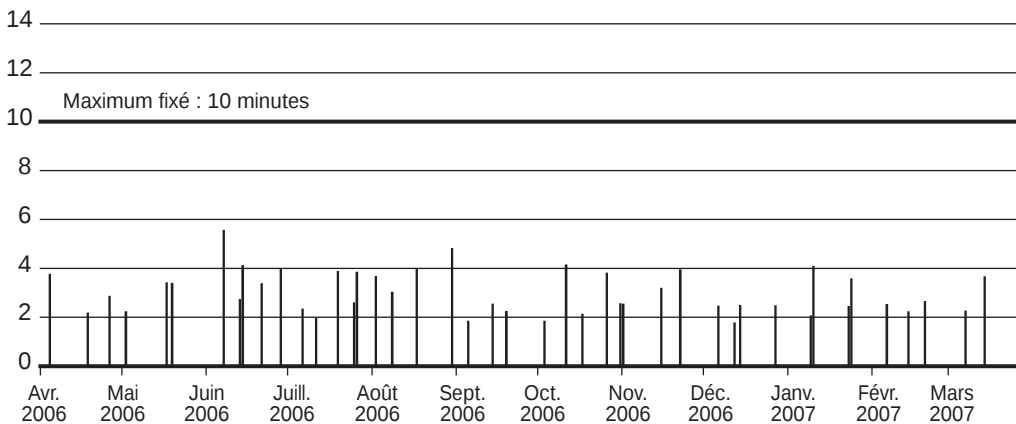
Source : Banque du Canada

Nota – Le 29 janvier 2007, le délai de publication des résultats de l'adjudication de bons de gestion de la trésorerie a dépassé 17 minutes.

Graphique 10

Délais pour la publication des résultats des opérations de rachat, 2006-2007

Délai en minutes après l'heure limite de soumission



Source : Banque du Canada



Plan de gestion de la dette et sommaire des mesures prises

Voici un résumé des initiatives prévues, de leur but et des mesures prises au cours de 2006-2007, selon la *Stratégie de gestion de la dette* publiée en avril 2006 (pour plus de détails, consulter la *Stratégie de gestion de la dette – 2006-2007* à l'adresse www.fin.gc.ca/tocf/2006/dms06f.html).

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 vers 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 62,5 % à 61,9 % au cours de l'exercice 2006-2007.
Augmenter la taille du programme des bons du Trésor, de son niveau de 131,6 milliards de dollars en 2005-2006, pour qu'elle atteigne entre 135 milliards et 140 milliards, environ, en 2006-2007.		L'encours des bons du Trésor et des bons de gestion de la trésorerie a augmenté de 2,5 milliards de dollars, passant de 131,6 milliards à 134,1 milliards, ce qui est conforme au passage à une part inférieure de la dette à taux fixe. L'encours des bons est légèrement inférieur au plan, en raison de l'importance du remboursement de la dette.



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

Structure de la dette (suite)

Plan	Résultats attendus	Mesures prises
Émettre pour près de 31 milliards de dollars d'obligations en 2006-2007, soit environ 1 milliard de moins qu'en 2005-2006. En raison de l'échéance d'émissions importantes et de la poursuite des rachats d'obligations, l'encours des obligations devrait diminuer de quelque 6 milliards.	Faciliter l'adaptation du marché aux modifications des programmes des obligations et des bons du Trésor.	On a émis pour 31,8 milliards de dollars d'obligations à taux nominal. L'encours de ces obligations en circulation a baissé de 5,6 milliards de dollars pour s'établir à 230,9 milliards. En 2006-2007, des obligations à rendement réel (ORR) d'une valeur de 1,6 milliard ont été émises, ce qui a fait augmenter l'encours des ORR en circulation à 26,5 milliards.
Réduire la taille du programme de rachat d'obligations, la valeur prévue des rachats se situant entre 7 milliards et 8 milliards de dollars, soit à peu près 1 milliard de moins qu'en 2005-2006.	Passer à des programmes d'émission d'obligations durables et maintenir la liquidité des émissions en circulation.	En raison des conditions de marché favorables, on a racheté pour 9,8 milliards de dollars d'obligations en circulation grâce au programme ordinaire de rachat d'obligations de 2006-2007, soit 4,7 milliards de rachats assortis d'une conversion et 5,1 milliards de rachats au comptant.



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

Structure de la dette (suite)

Plan	Résultats attendus	Mesures prises
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 l'échéance d'émissions de grande taille.	Limiter la nécessité de refinancer une partie importante de la dette au cours d'une période donnée.	Le terme moyen à courir s'est maintenu à plus de 6,5 ans. Les émissions dans toutes les échéances de la courbe ont eu lieu comme prévu. Le programme de ROGT a servi à racheter pour 8,2 milliards de dollars d'obligations. Les opérations de ce programme en 2005-2006 et 2006-2007 ont permis de réduire de 35 % en moyenne la valeur des échéances d'émissions d'obligations.

Programmes d'emprunt sur le marché intérieur

Objectif : Maintenir la diversification des sources de financement et le bon fonctionnement du marché.

Plan	Résultats attendus	Mesures prises
Poursuivre les émissions régulières d'obligations nominales (à quatre échéances), de bons du Trésor (à trois échéances) et d'obligations indexées à long terme.	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.
Annuler l'adjudication d'obligations à 2 ans au quatrième trimestre de 2006-2007.	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 réduction des émissions obligataires brutes à l'échéance de 2 ans a été réalisée.



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

Programmes d'emprunt sur le marché intérieur *(suite)*

Plan	Résultats attendus	Mesures prises
Faire passer du 1 ^{er} septembre au 1 ^{er} juin la date d'échéance des obligations de référence à 5 ans, de façon à rendre les nouvelles émissions de référence fongibles avec d'anciennes émissions à 10 ans, ce qui permettra d'annuler l'adjudication d'obligations à 5 ans au quatrième trimestre.	Faciliter la réduction des émissions obligataires brutes et maintenir une liquidité satisfaisante de cette échéance et d'autres échéances d'obligations clés.	La date de l'échéance de référence à 5 ans a été changée, et une réduction des émissions obligataires brutes de l'échéance de 5 ans a été réalisée.
Maintenir à son niveau actuel la taille cible des émissions de référence d'obligations non fongibles 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 non fongibles ont été respectées.
Continuer d'emprunter selon un programme annoncé à l'avance et de donner avis en temps opportun des décisions stratégiques du gouvernement.	Maintenir la transparence et l'efficience.	Le calendrier des émissions a été annoncé avant le début de chaque trimestre et respecté.
Dans le cas des rachats réguliers, ramener de 6 milliards à 5 milliards de dollars la valeur minimale de l'encours d'émissions d'obligations de référence en deçà de laquelle les opérations de rachat ne sont pas effectuées, et ce, pour toutes les échéances.	Hausser le volume d'obligations admissibles lors d'opérations de rachat.	Le montant minimal en circulation pour les opérations de rachat a été ramené à 5 milliards de dollars.



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

Programmes d'emprunt sur le marché intérieur *(suite)*

Plan	Résultats attendus	Mesures prises
Cibler des délais de publication moyens de moins de 3 minutes pour les adjudications et de moins de 5 minutes pour les opérations de rachat. Ramener les délais de publication maximums de 10 à 5 minutes pour les adjudications et de 15 à 10 minutes pour les opérations de rachat.	Améliorer le processus d'adjudication et la participation tout en atténuant le risque pour les participants.	Grâce aux meilleurs efforts possibles, les délais moyens de publication se sont établis à environ 2 minutes pour les adjudications et à 3 minutes pour les opérations de rachat en 2006-2007. En raison d'un problème technique survenu lors d'une adjudication de bons de gestion de la trésorerie, le délai maximal a été dépassé, mais aucune incidence n'a été ressentie sur le marché.
Évaluer 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.	Veiller à ce que le cadre d'emprunt utilisé par le gouvernement soit efficace et efficient.	Dans le budget de 2007, le gouvernement a annoncé son intention d'accorder directement des prêts à trois sociétés d'État (la BDC, la SCHL et FAC), afin de combler la totalité de leurs besoins d'emprunt.
Poursuivre la recherche et les consultations des participants au marché et des organismes de réglementation concernant la transparence du marché des titres du gouvernement du Canada.	Soutenir un niveau satisfaisant de transparence sur le marché des titres du gouvernement du Canada.	Des consultations sur la stratégie de gestion de la dette ont eu lieu en 2006-2007. Un résumé des commentaires des intéressés est présenté dans la section « Consultation des participants au marché » du présent document, et est aussi affiché sur le site Web de la Banque du Canada.



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

Réserves de change

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

Plan	Résultats attendus	Mesures prises
Continuer de recourir aux swaps de devises comme mécanisme principal de financement des réserves.	Maintenir un coût peu élevé de financement des réserves d'actifs.	Les swaps de devises ont continué de représenter le mécanisme principal de financement des réserves de change. On a procédé à 51 swaps de devises totalisant 5,8 milliards de dollars en 2006-2007.
Mettre en place un nouveau régime de placement prévoyant de nouvelles catégories d'actifs à court terme.	Améliorer le profil de risque et de rendement du portefeuille.	Les placements dans de nouvelles catégories d'actifs à court terme, y compris les certificats de dépôt et le papier commercial traditionnel hautement coté, s'établissaient à 0,9 milliard de dollars à la fin de 2006-2007.



Partie III : Programmes et indicateurs

La présente partie est divisée en trois grandes sections : les indicateurs de résultats des opérations relatives aux emprunts sur le marché intérieur; les indicateurs des activités de gestion de la trésorerie; et les indicateurs relatifs au financement des réserves. Elle fournit aussi des renseignements sur la distribution des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada.

Les résultats découlent habituellement de nombreux facteurs. C'est pourquoi leur mesure peut ne pas traduire directement l'incidence de politiques de gestion de la dette particulières mises en œuvre par le gouvernement; elles constituent toutefois un moyen utile d'interpréter et de 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 des titres (le marché primaire) et celles concernant les opérations après l'émission (le marché secondaire).

Parmi les mesures de l'efficience du marché de titres, 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 2006-2007, 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 d'État qui maintiennent un certain niveau d'activité sur le marché des titres du gouvernement du Canada, ont occupé le premier plan aux adjudications en obtenant plus de 94 % des obligations offertes, exception faite des adjudications d'obligations à rendement réel, où les consommateurs ont obtenu, en moyenne, 25 % des titres offerts.

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 au cours d'années antérieures et dans d'autres pays. En 2006-2007, les négociants principaux ont également joué un rôle important sur le marché secondaire : environ 98,5 % et 94,2 % respectivement du ratio de rotation des bons du Trésor et des obligations sont attribuables aux 10 participants les plus actifs.

Marché primaire

Activités du programme

Obligations à rendement nominal

En 2006-2007, la valeur des émissions brutes d'obligations s'est établie à 31,8 milliards de dollars (y compris les émissions par rachat assorti d'une conversion), en baisse de quelque 0,6 milliard par rapport à la valeur de 32,4 milliards enregistrée en 2005-2006. La valeur des émissions brutes comprend 10,3 milliards en obligations à 2 ans, 7,8 milliards en obligations à 5 ans,



10,4 milliards en obligations à 10 ans et 3,3 milliards en obligations à 30 ans (le tableau de référence VIII contient des précisions au sujet des adjudications d'obligations). En 2006-2007, des obligations nominales d'une valeur de 22,1 milliards sont arrivées à échéance. Compte tenu de l'émission brute, des obligations rachetées et de celles échues, l'encours des obligations nominales en circulation a diminué de 5,6 milliards pendant l'exercice pour s'établir à 230,9 milliards au 31 mars 2007 (tableau 7).

Tableau 7

Variation de la composition de la dette fédérale contractée sur les marchés, 2006-2007

	1 ^{er} avril 2006	Rentrées/ crédits	Paiements/ frais	31 mars 2007	Variation
			(G\$)		
À payer en dollars canadiens					
Obligations à rendement nominal	236,6	50,2	55,9	230,9	-5,6
Obligations à rendement réel	24,5	2,0 ¹	0,0	26,5	2,0
Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie ²	131,6	315,0	312,5	134,1	2,5
Titres au détail	17,3	1,9	4,0	15,2	-2,2
Bons et billets du RPC	3,1	0,0	1,4	1,7	-1,4
Total des emprunts intérieurs ³	413,2			408,5	-4,7
À payer en devises⁴					
Obligations en devises ⁵	7,4	0,3	1,2	6,4	-0,9
Bons du Canada	4,7	11,2	14,1	1,8	-2,9
Billets du Canada	0,5	0,0	0,0	0,5	0,0
Eurobillets à moyen terme	1,5	0,1	0,0	1,6	0,1
Total des emprunts en devises	14,1			10,4	-3,7
Total de la dette contractée sur les marchés	427,3			418,8	-8,5
Obligations liées aux contrats de location-acquisition	2,9	0,3	0,1	3,1	0,2
Escomptes et primes non amortis	-6,8	6,9	6,8	-6,7	0,1
Réévaluation des swaps de devises	-2,3		-1,2	-1,1	1,2
Total de la dette non échue	421,1			414,2	-7,0

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

¹ Y compris le rajustement au titre de l'indice des prix à la consommation de 390,6 millions de dollars.

² Ces titres sont reconduits, ou refinancés, un certain nombre de fois durant l'exercice. Le montant des nouvelles émissions au cours d'un exercice est donc supérieur à l'encours à la fin de l'exercice.

³ Y compris un rajustement pour consolidation, au titre des sociétés d'État et d'autres entités.

⁴ Les passifs sont constatés à la valeur nominale au taux de change en vigueur le 31 mars 2007. 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.

⁵ Y compris 245,4 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.



Obligations à rendement réel (ORR)

Compte tenu de l'émission d'ORR de 1,6 milliard de dollars en 2006-2007 et du rajustement de 0,3 milliard de l'indice des prix à la consommation, l'encours des ORR est passé de 24,5 milliards à 26,5 milliards au 31 mars 2007 (le tableau de référence VIII présente un complément d'information sur les adjudications d'ORR).

Au printemps de 2007, le ministère des Finances et la Banque du Canada ont sollicité les commentaires des investisseurs institutionnels, des distributeurs de titres d'État et d'autres parties prenantes concernant le plan d'adjudication des ORR (voir *Consultations auprès des participants au marché sur le profil des adjudications d'obligations à rendement réel – printemps 2007* à l'adresse www.banqueducanada.ca/fr/avis_fmd/2007/not220307-f.html).

Programme régulier de rachat d'obligations

Le programme régulier de rachat d'obligations vise à accroître la liquidité du marché primaire et à maintenir le dynamisme des nouvelles émissions d'obligations du gouvernement du Canada sur ce marché. Les opérations de rachat dans le cadre de ce programme ont totalisé 9,8 milliards de dollars en 2006-2007, dont environ 2,4 milliards pour les obligations à 2 ans, 3,2 milliards pour les obligations à 5 ans, 3,1 milliards pour les obligations à 10 ans et 1,1 milliard pour les obligations à 30 ans (le tableau de référence XI contient de plus amples détails sur les opérations de rachat).

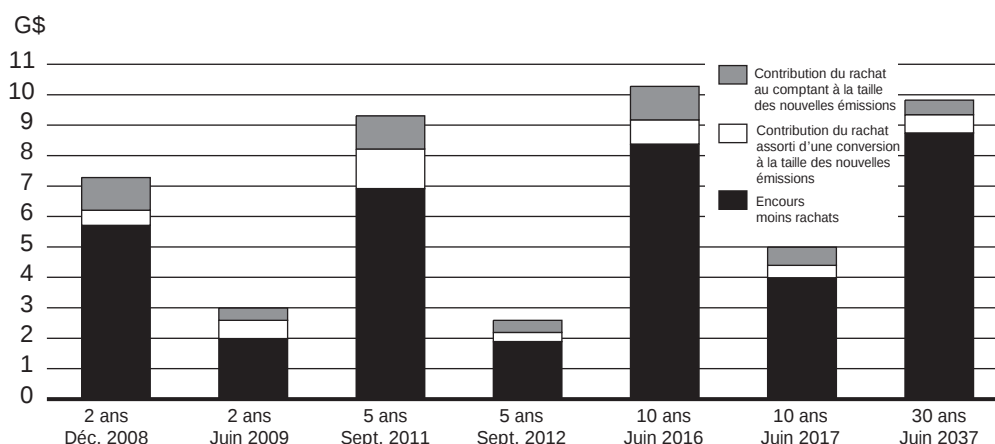
Les opérations de rachat au comptant ont totalisé 5,1 milliards de dollars, tandis que celles de rachat assorti d'une conversion ont permis d'émettre pour 4,5 milliards de dollars de nouvelles obligations en 2006-2007.

Le montant des nouvelles obligations émises par le biais de rachats assortis d'une conversion n'est pas nécessairement égal au montant des anciennes obligations rachetées par le biais de conversions parce que l'échange ne repose pas sur la valeur nominale, mais est plutôt effectué de manière à ce qu'il n'y ait aucun effet sur la durée. Le graphique 11 montre l'impact des rachats ordinaires d'obligations sur la taille des obligations de référence en 2006-2007.



Graphique 11 Incidence des opérations régulières de rachat d'obligations sur la taille des émissions de référence

Au 31 mars 2007



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 2,5 milliards de dollars en 2006-2007 pour atteindre 134,1 milliards au 31 mars 2007, 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 315,0 milliards, soit 5,1 milliards de plus que l'année précédente (tableau 8). Tout au long de l'exercice, le gouvernement a émis pour 68,0 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 8
Programme des bons du Trésor et des BGT

	2002- 2003	2003- 2004	2004- 2005	2005- 2006	2006- 2007
			(G\$)		
BGT	23,8	28,5	25,0	58,9	68,0
Bons du Trésor à 3 mois	117,4	129,7	137,5	140,2	137,8
Bons du Trésor à 6 mois	47,8	51,9	54,5	55,4	54,6
Bons du Trésor à 12 mois	47,8	51,9	54,5	55,4	54,6
Total des bons du Trésor	213,0	233,5	246,5	251,0	247,0
Total, y compris les BGT	236,8	262,4	271,5	309,9	315,0

Source : Banque du Canada

Titres au détail

Le gouvernement a célébré en octobre 2006 le soixantième anniversaire des Obligations d'épargne du Canada (OEC). Comme par les années passées, le gouvernement a émis des OEC et des Obligations à prime du Canada (OPC) sur une période de six mois comprise entre octobre 2006 et avril 2007. Deux mécanismes ont été utilisés aux fins des ventes : les retenues salariales et les achats au comptant effectués auprès des institutions financières ou directement auprès du gouvernement. La campagne publicitaire des OEC a soutenu les ventes.

Dans le cadre des initiatives annoncées dans le budget de 2006 afin de réaliser des économies dans les programmes et activités, le gouvernement a fait connaître en septembre 2006 son intention de consolider l'administration du programme de placement de titres sur le marché de détail en liquidant son organisme de service spécial, Placements Épargne Canada. La fermeture de l'organisme est entrée en vigueur le 31 mars 2007 et le transfert des responsabilités à la Banque du Canada et au ministère des Finances s'est effectué le 1^{er} avril 2007. Cette consolidation devrait produire des économies futures au titre des frais administratifs de quelque 5 millions de dollars par année.

En 2006-2007, les dépenses totales du programme de placement de titres sur le marché de détail s'établissaient à 87,8 millions de dollars, ce qui représente 3,2 millions de moins que les dépenses prévues de 91 millions; elles se situent bien en deçà du plafond budgétaire de 105 millions. Il s'agit de la septième année consécutive de réduction des dépenses.

En 2006-2007, l'encours des titres détenus par les épargnants canadiens (Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada) a diminué, passant de 17,3 milliards de dollars à 15,2 milliards (graphique 12). Le montant brut des ventes a totalisé 1,8 milliard de dollars et celui des rachats s'est établi à 4,1 milliards, ce qui représente une réduction nette de 2,3 milliards de l'encours des titres au détail (tableau 9).

La baisse de l'encours des titres au détail suit la tendance de l'ensemble de la dette de l'État et reflète la concurrence plus vive exercée par des instruments d'épargne au détail du secteur privé. Le tableau de référence XII donne des précisions sur le placement des titres au détail.

Tableau 9

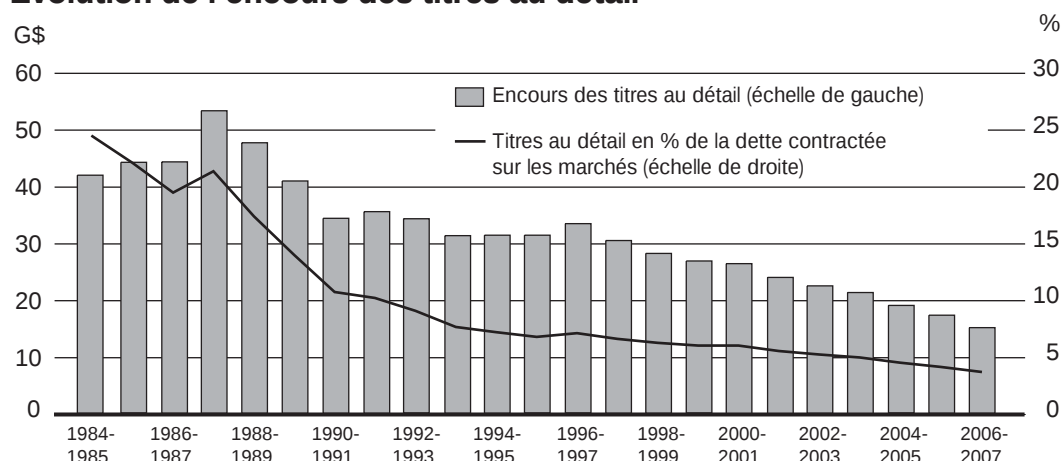
Valeur brute des ventes et des rachats de titres au détail, 2006-2007

	Ventes brutes	Rachats	Variation nette
		(G\$)	
Retenues salariales	1,5	1,4	0,1
Au comptant	0,3	2,7	-2,4
Total	1,8	4,1	-2,3

Source : Banque du Canada



Graphique 12
Évolution de l'encours des titres au détail



Indicateurs des résultats des adjudications de bons et d'obligations

En sa qualité d'agent financier du gouvernement, la Banque du Canada vend les bons et les obligations négociables du gouvernement du Canada, dans le cadre d'adjudications, à des distributeurs de titres d'État et à des consommateurs. Les distributeurs de titres d'État qui maintiennent un certain seuil d'activité sur les marchés primaire et secondaire des titres du gouvernement du Canada peuvent présenter une demande afin de devenir négociants principaux et de faire partie du noyau de distributeurs des titres du gouvernement du Canada. Des renseignements sur les règles, les modalités, les calendriers et les résultats des adjudications de titres du gouvernement du Canada sont affichés sur le site Web de la Banque du Canada à l'adresse www.banqueducanada.ca/fr/marches/marches_adjud-f.html.

Le ratio de couverture et l'écart d'adjudication constituent les deux mesures habituelles des résultats des adjudications. Combinées au rendement des titres émis, elles 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. Les ratios plus élevés traduisent habituellement une forte demande et, par conséquent, devraient donner lieu à des coûts d'emprunt inférieurs. L'écart d'adjudication correspond au nombre de points de base entre le rendement le plus élevé accepté et le rendement moyen. Ici, un petit écart d'adjudication est préférable, car il signifie habituellement que la demande est vive et, donc, que les coûts d'emprunt sont plus bas.



Aux termes des règles et des modalités de participation aux adjudications de titres du gouvernement, les négociants principaux doivent présenter des soumissions équivalant à au moins 50 % de leur limite de soumission, à des niveaux de prix raisonnables. 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, en supposant que tous les négociants principaux s'en tiennent à leur obligation 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 2006-2007, le ratio de couverture a été légèrement supérieur à la moyenne sur quatre ans pour les adjudications d'obligations. Les écarts d'adjudication ont été inférieurs à la moyenne sur quatre ans pour la plupart des adjudications de bons du Trésor et d'obligations, ce qui indique que les adjudications ont été relativement plus concurrentielles (tableau 10).

Tableau 10
Résultats des adjudications

	Ratio de couverture					Écart d'adjudication (points de base)				
	2003-2004	2004-2005	2005-2006	2006-2007	Moy. 4 ans	2003-2004	2004-2005	2005-2006	2006-2007	Moy. 4 ans
BGT	1,95	2,43	2,68	2,52	2,47	1,44	1,69	1,22	1,89	1,57
Bons du Trésor										
3 mois	2,15	2,14	2,18	2,21	2,17	0,48	0,47	0,40	0,44	0,45
6 mois	2,21	2,11	2,12	2,24	2,17	0,46	0,53	0,56	0,60	0,54
12 mois	2,10	1,96	2,05	2,23	2,09	0,69	0,63	0,61	0,51	0,61
Obligations nominales										
2 ans	2,47	2,46	2,43	2,62	2,49	0,49	0,32	0,36	0,19	0,35
5 ans	2,61	2,49	2,72	2,76	2,64	0,50	0,54	0,22	0,23	0,39
10 ans	2,48	2,34	2,58	2,61	2,50	0,51	0,35	0,32	0,26	0,36
30 ans	2,62	2,32	2,59	2,65	2,54	0,42	0,67	0,36	0,16	0,41
Obligations à rendement réel ¹	2,85	2,53	2,69	2,71	2,69	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.	s.o.
Moyenne pondérée ²	2,21	2,13	2,18	2,27	2,20	0,52	0,51	0,47	0,46	0,49

¹ Les écarts d'adjudication applicables aux obligations à rendement réel 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

En 2006-2007, les négociants principaux ont obtenu environ 94 % du montant total des titres de créance à court terme et à rendement nominal qui ont été adjugés, tandis que les consommateurs² en ont obtenu entre 2 % et 5 %. Les 10 participants les plus actifs ont obtenu plus de 91 % des titres à rendement nominal adjugés (tableau 11).

Dans les adjudications d'ORR, la part des négociants principaux se rapproche de 75 %, tandis que celle des consommateurs représente l'autre 25 %.

Tableau 11

Parts du montant total allouées aux participants par genre d'adjudication, 2006-2007

Genre de participant	BGT	Bons du Trésor	Obligations à rendement nominal	Obligations à rendement réel
		(%)		
Négociants principaux	98,4	94,4	95,2	74,5
Autres négociants	0,0	0,5	1,3	1,0
Consommateurs	1,6	5,1	3,5	24,5
5 participants les plus actifs	72,4	70,6	65,4	55,2
10 participants les plus actifs	98,4	94,4	91,2	77,6

Nota – Ces chiffres ne comprennent pas les titres achetés par la Banque du Canada.

Source : Banque du Canada

Les adjudications d'ORR entraînent une participation plus active des consommateurs que ce n'est le cas pour les autres genres d'adjudication, en raison de la forte demande des investisseurs institutionnels qui détiennent des ORR jusqu'à l'échéance aux fins de la gestion de l'actif et du passif.

Il convient de signaler que la part des ORR allouée aux consommateurs a chuté du niveau de 48 % atteint en 2005-2006 jusqu'à 25 %, en faveur des négociants principaux.

Marché secondaire

L'un des défis constants de la stratégie de gestion de la dette du gouvernement ces dernières années a consisté à émettre suffisamment d'obligations du gouvernement du Canada pour assurer la liquidité et l'efficacité du marché secondaire.

² Un consommateur est un soumissionnaire duquel un distributeur de titres d'État a reçu la consigne de présenter une soumission concurrentielle ou non concurrentielle à l'égard d'une quantité donnée de titres à un prix indiqué.



Volume des opérations et ratio de rotation

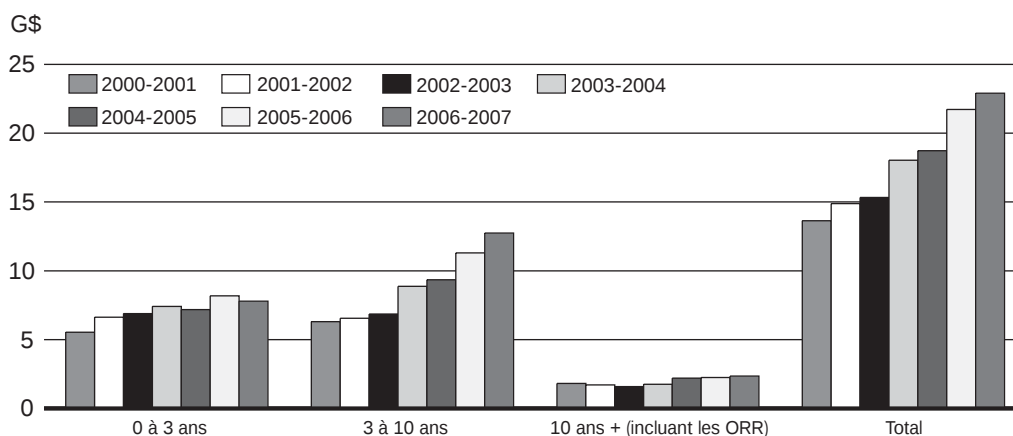
Les deux mesures usuelles de la liquidité et de l'efficacité du marché secondaire des titres du gouvernement du Canada sont le volume des opérations et le ratio de rotation.

Le volume des opérations correspond au nombre de titres transigés au cours d'une période donnée. Habituellement, 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 et, en général, il suppose de moins grands écarts entre les cours acheteurs et les cours vendeurs. Le ratio de rotation permet de mesurer la profondeur et 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 efficient et liquide.

Le volume des opérations sur le marché des obligations du gouvernement du Canada a beaucoup augmenté depuis 1990. Le volume moyen des opérations quotidiennes a atteint le niveau record de 22,7 milliards de dollars en 2006-2007, ce qui représente une hausse de 5 % par rapport à 2005-2006 et de 68 % depuis 2000-2001 (graphique 13).

Graphique 13

Volumes moyens des opérations quotidiennes du marché des obligations du gouvernement du Canada

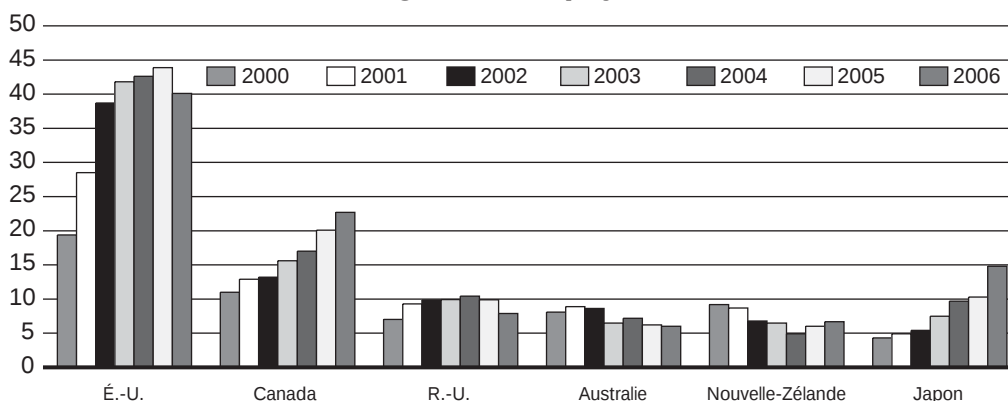


Source : Banque du Canada



Le marché des obligations du gouvernement du Canada se compare favorablement aux autres grands marchés d'obligations de pays souverains, comme en fait foi la tendance à la hausse du ratio de rotation annuel, qui a atteint 22,7 en 2006. Seuls les États-Unis affichent un ratio de rotation plus élevé (graphique 14).

Graphique 14
Ratio de rotation des obligations de pays 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

Marchés d'opérations de pension

Dans le cadre d'une opération de pension, un intervenant vend un titre en s'engageant à le racheter ultérieurement, à un prix et à un moment déterminés. Ces opérations procurent un financement ou un soutien à court terme aux stocks des négociants et correspondent à des prêts garantis. Elles constituent un baromètre des d'activités de financement sur le marché des titres d'emprunt.

Grâce à sa liquidité, le marché des opérations de pension de bons du Trésor et d'obligations à rendement nominal du gouvernement du Canada complète le marché intérieur des titres à revenu fixe et en augmente l'efficacité. Les contrats à terme actifs de taux d'intérêt fondés sur les obligations à 10 ans du gouvernement du Canada favorisent l'efficacité des marchés de capitaux, car ils fournissent à ceux-ci d'importants instruments d'opérations, d'établissement des prix et de couverture.

Le marché des opérations de pension d'obligations et de bons du Trésor du gouvernement du Canada est demeuré très actif en 2006-2007. Le volume des opérations de pension d'obligations du gouvernement du Canada s'est chiffré à 26,6 milliards de dollars, en hausse par rapport aux 21,2 milliards de l'exercice précédent. Le volume des opérations de pension de bons du Trésor a atteint 2,6 milliards de dollars, contre 3,2 milliards en 2005-2006.



Marchés de contrats à terme d'obligations

Le marché des contrats à terme sur le panier d'obligations à 10 ans du gouvernement du Canada (contrat sur les obligations du gouvernement du Canada ou contrat sur les OGC) continue d'être actif, le volume ayant bondi à 7,7 millions d'opérations en 2006, une hausse de 64 % par rapport à 2005.

Le contrat à terme sur les obligations à 2 ans du gouvernement du Canada (contrat CGZ), lancé en 2004 puis modifié en juillet 2006, a suscité moins de 0,1 million d'opérations en 2006.

Volume des opérations des participants au marché secondaire

Les opérations sur le marché secondaire des titres du gouvernement du Canada sont très concentrées, les négociants principaux ayant effectué plus de 91 % des opérations³. Les 10 participants les plus actifs sur le marché secondaire des titres fédéraux comptent pour plus de 94 % des échanges (tableau 12).

Tableau 12

Marché secondaire – Parts du volume des opérations, selon le genre de participant, 2006-2007

Genre de participant	Bons du Trésor	Obligations
	(%)	
Négociants principaux	97,1	91,3
Autres négociants	2,9	8,7
5 participants les plus actifs	82,7	65,8
10 participants les plus actifs	98,5	94,2

Source : Banque du Canada

³ Les négociants principaux transigent à la fois au nom de leurs clients et pour leur propre compte.



Gestion de la trésorerie

Les soldes de trésorerie du receveur général, soit les soldes de trésorerie en dollars canadiens du gouvernement du Canada, sont investis de manière prudente et rentable 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) – le système de transfert électronique des fonds du Canada – 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 lorsqu'elle met en œuvre sa politique monétaire afin de neutraliser l'impact des flux du secteur public sur le système financier.

Une partie des soldes faisant l'objet de la séance d'adjudication du matin est offerte moyennant garantie depuis septembre 2002, 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 du gouvernement recourent à plusieurs indicateurs pour surveiller le rendement de leurs activités de gestion de la trésorerie, notamment les suivants : le niveau moyen des soldes de trésorerie, le ratio de couverture et l'écart d'adjudication aux séances du receveur général, la répartition des participants à ces séances, l'efficacité du programme de rachat d'obligations aux fins de la gestion de la trésorerie, le coût de portage, et le profil des opérations sur les bons du Trésor.

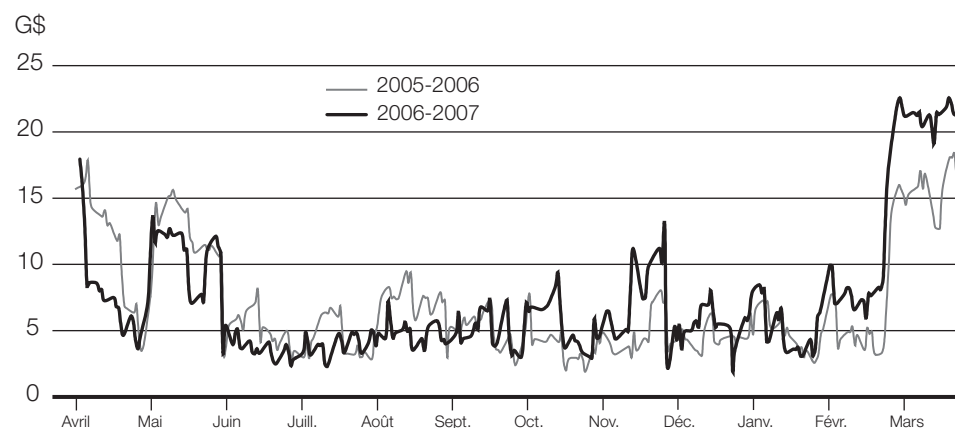
Total des soldes de trésorerie du receveur général

Les soldes de trésorerie du receveur général fluctuent grandement au cours de l'année pour diverses raisons. Ils ont atteint un sommet de 22,5 milliards de dollars et un plancher de 1,8 milliard en 2006-2007 (graphique 15). Ils tendent à atteindre leurs niveaux les plus élevés en mars, en avril, en mai et en novembre, en prévision des flux importants en fin d'exercice et pour couvrir les principaux paiements de coupons et d'échéance, le 1^{er} juin et le 1^{er} décembre.



Graphique 15

Total des soldes du receveur général



Source : Banque du Canada

Valeur quotidienne moyenne des soldes de trésorerie

Les soldes de trésorerie quotidiens moyens ont atteint 5,7 milliards de dollars en 2006-2007, ce qui est comparable aux niveaux de 2005-2006 (tableau 13). Depuis 2005-2006, le recours plus fréquent aux bons de gestion de la trésorerie fait en sorte que les soldes de trésorerie peuvent être accumulés rapidement avant les dates de rachat et de paiement des coupons et, par conséquent, qu'ils peuvent être obtenus à des dates se rapprochant davantage des dates réelles des paiements.

Tableau 13

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

	2003-2004	2004-2005	2005-2006	2006-2007
	(G\$)			
Valeur quotidienne moyenne des soldes de trésorerie	7,9	8,2	5,6	5,7

Source : Banque du Canada

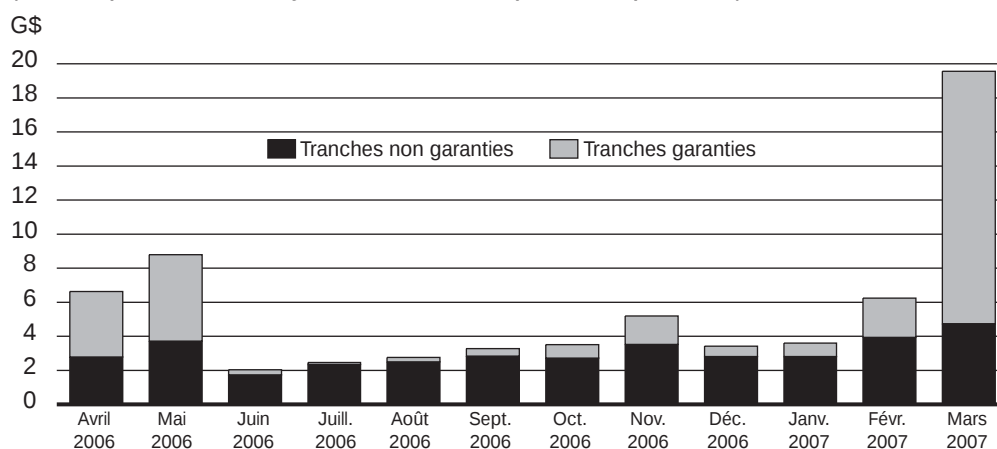


Des garanties ont été instaurées en 2002 afin d'atténuer le risque de crédit lié au dépôt de soldes de trésorerie auprès de contreparties. Les participants qui disposent de limites de soumission non garanties tendent à les utiliser d'abord entièrement avant leurs limites garanties. En général, au moins 20 % des soldes sont garantis, mais au cours des mois où les soldes sont élevés, cette proportion peut dépasser 70 % (graphique 16).

Graphique 16

Adjudications des soldes de trésorerie du receveur général Répartition entre tranches garanties et non garanties

(valeur quotidienne moyenne des soldes pour chaque mois)



Source : Banque du Canada

Ratio de couverture et écart d'adjudication

En 2006-2007, le ratio de couverture lors des séances d'adjudication du matin du receveur général a été inférieur à celui de 2005-2006, mais il a dépassé la moyenne mobile sur quatre ans (tableau 14). Le ratio de couverture des séances d'adjudication de l'après-midi a lui aussi diminué, passant de 2,33 à 2,17.

Le ratio de couverture inférieur et l'écart d'adjudication supérieur pour les séances d'adjudication de l'après-midi sont attribuables au nombre plus faible de participants admissibles. De plus, de nombreux participants ont déjà comblé leurs besoins financiers quotidiens avant cette séance.

Tableau 14

Résultats des adjudications des soldes de trésorerie du receveur général

	2003-2004	2004-2005	2005-2006	2006-2007	Moy. sur 4 ans
Séances du matin					
Ratio de couverture	3,38	4,16	4,18	3,96	3,92
Écart d'adjudication (points de base)	1,68	1,26	1,76	1,39	1,51
Séances de l'après-midi					
Ratio de couverture	2,53	2,35	2,33	2,17	2,34
Écart d'adjudication (points de base)	3,09	2,96	3,49	2,79	3,09

Source : Banque du Canada

Participation

Les 10 principaux adhérents au Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV) ont obtenu en moyenne environ 81 % des soldes de trésorerie du receveur général adjugés en 2006-2007, contre environ 18 % pour les autres participants (tableau 15).

Tableau 15

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

Type de participant	2003-2004	2004-2005	2005-2006	2006-2007
			(%)	
Dix principaux adhérents au STPGV	76,0	74,3	79,9	81,2
Dix autres participants n'adhérant pas au STPGV	23,8	24,3	17,8	17,6

Source : Banque du Canada

Évaluation de la gestion des soldes de trésorerie du receveur général

Une série de recommandations a été présentée au gouvernement à la suite de l'examen du programme de gestion des soldes de trésorerie du receveur général (consulter le *Rapport d'évaluation du Programme de gestion de la trésorerie du Receveur général* à l'adresse www.fin.gc.ca/efa/Report2006_f.html).

Les recommandations portaient notamment sur des moyens de favoriser une plus grande participation aux adjudications des soldes de trésorerie du receveur général, sur les éventuels avantages d'autres outils de gestion de la trésorerie pour améliorer l'efficacité de la gestion du compte du receveur général, et sur l'élaboration et la mise en place d'un bon du Trésor à 1 mois afin de lisser les soldes et de réduire les fluctuations de la taille des adjudications de bons consécutives. Elles font actuellement l'objet d'une analyse.



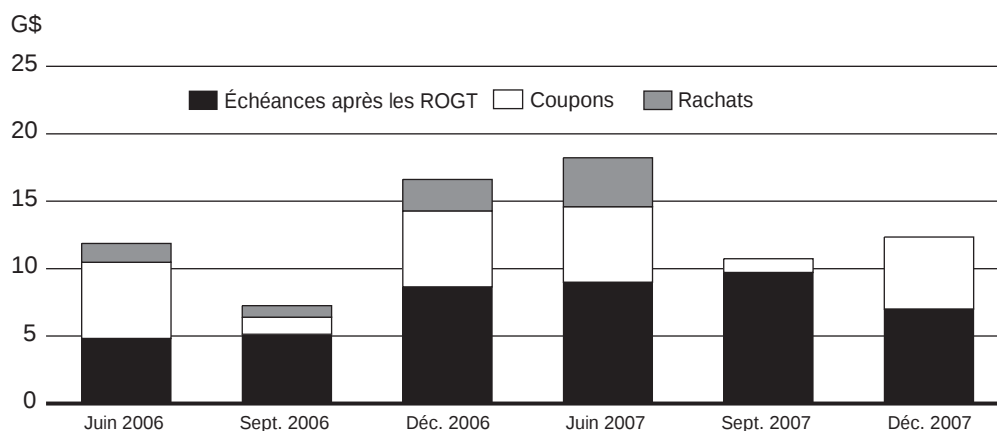
Programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie

Le programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie (ROGT) concourt à la gestion des besoins de trésorerie 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 2006-2007, la valeur des obligations rachetées par l'entremise du programme de ROGT a totalisé 8,2 milliards de dollars, contre 8,7 milliards au cours de l'exercice précédent. En 2005-2006 et en 2006-2007, le programme de ROGT a réduit d'environ 35 % la valeur des obligations venant à échéance le 1^{er} juin, le 1^{er} septembre et le 1^{er} décembre 2006, de sorte que l'encours total est passé de 28,4 milliards au début de 2005-2006 à 18,6 milliards à la fin de 2006-2007 (graphique 17). La réduction de l'encours de ces échéances attribuable au programme de ROGT s'ajoute à celle de 4,2 milliards réalisée par l'entremise du programme de rachat régulier d'obligations. Au total, le programme de ROGT et les opérations du programme de rachat régulier d'obligations ont permis de réduire de 42 % l'encours des obligations venant à échéance en juin, en septembre et en décembre 2006.

Graphique 17

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 2007



Nota – Les obligations venant à échéance en juin, en septembre et en décembre 2007 continuent de faire partie du programme de ROGT pour l'exercice 2007-2008.

Source : Banque du Canada



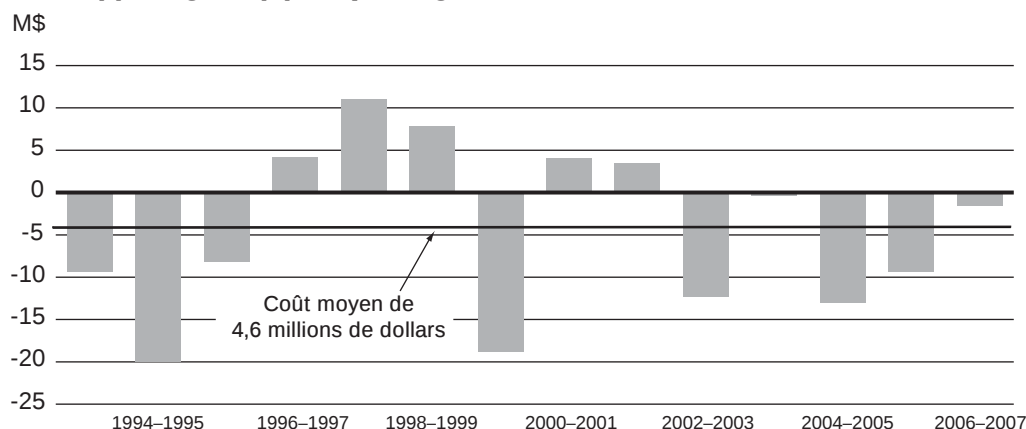
Coût de portage

L'une des principales mesures du coût que le gouvernement assume pour maintenir ses soldes de trésorerie est le rendement net des soldes de trésorerie, c'est-à-dire la différence entre le rendement des soldes du gouvernement adjugés 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 régulière représente un coût positif de portage, puisque les institutions financières paient des intérêts 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 de ceux des bons du Trésor à échéance de 3 à 12 mois, ce qui peut entraîner un gain net pour le gouvernement.

En 2006-2007, le coût net de portage des soldes de trésorerie du receveur général a été de 1,6 million de dollars, comparativement à 9,4 millions pour l'exercice précédent (graphique 18). Cette amélioration au plan du coût est attribuable à des conditions de marché favorables.

Graphique 18

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



Source : Banque du Canada

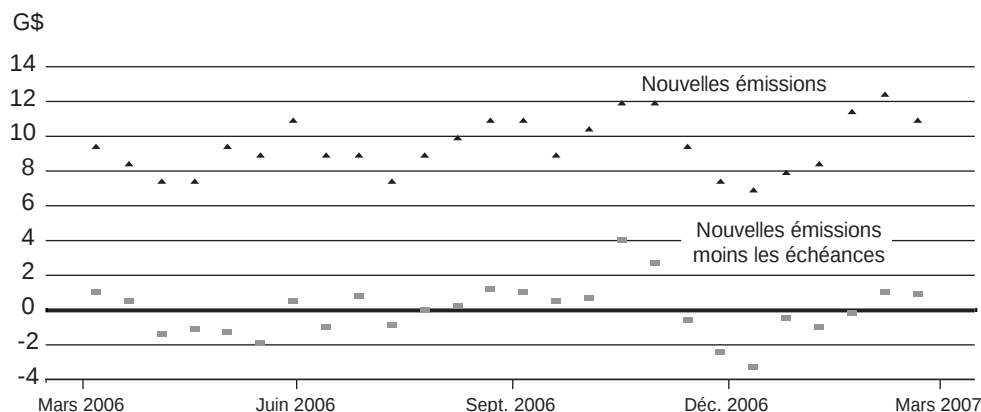
Profil des opérations sur bons du Trésor

Le profil des opérations sur bons du Trésor (c'est-à-dire l'excédent du montant adjugé 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 supplémentaire d'approvisionnement 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 2006-2007; il se situe dans une fourchette de -3 milliards de dollars à +4 milliards par opération, avec un écart-type de 1,5 milliard (graphique 19 et tableau 16).



Graphique 19

Nouvelles émissions et taille nette des adjudications de bons du Trésor



Source : Banque du Canada

Tableau 16

Profil de la taille nette des nouvelles émissions de bons du Trésor

	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2005-2006	2006-2007
			(G\$)		
Fourchette	-4 à +4	-2 à +6	-2 à +4	-2 à +3	-3 à +4
Écart-type des nouvelles émissions moins les échéances	1,9	2,3	1,2	1,4	1,5

Source : Banque du Canada

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, et il dispose de divers instruments pour combler ses besoins. En 2006-2007, les réserves ont été financées au moyen de bons du Canada et de swaps de devises (dollars canadiens convertis en devises).

Le *Rapport sur la gestion des réserves officielles de liquidités internationales du Canada*, disponible à l'adresse [www.fin.gc.ca / tocf / 2006 / oir06_f.html](http://www.fin.gc.ca/tocf/2006/oir06_f.html), fournit des renseignements au sujet des objectifs, de la composition et du rendement du portefeuille de réserves.

Bons du Canada

En 2006-2007, l'encours des bons du Canada est passé de 4,7 milliards de dollars (4 milliards de dollars américains) à 1,8 milliard (1,6 milliard de dollars américains). Au cours de ce même exercice, les bons du Canada ont été émis, en moyenne, à un coût total égal au taux interbancaire offert à Londres en dollars américains moins 20 points de base, ce qui correspond généralement aux chiffres des années précédentes.



Obligations libellées en devises

En 2006-2007, il n'y a pas eu de nouvelles émissions d'obligations libellées en devises, et les obligations échues ont totalisé 1,2 milliard de dollars (1 milliard de dollars américains). Au total, l'encours des obligations libellées en devises, compte tenu de l'effet du taux de change, a baissé de 0,9 milliard de dollars. L'encours total à la fin de 2006-2007 était de 6,4 milliards de dollars (5,6 milliards de dollars américains).

Billets du Canada

Il n'y a pas eu de nouvelles émissions de billets du Canada en 2006-2007, et aucun billet du Canada n'est arrivé à échéance. L'encours total à la fin de 2006-2007 était de 0,5 milliard de dollars (0,4 milliard de dollars américains).

Eurobillets à moyen terme

Il n'y a pas eu de nouvelles émissions d'eurobillets à moyen terme en 2006-2007, et aucun eurobillet n'est arrivé à échéance. L'encours a augmenté, passant de 1,5 milliard de dollars (1,3 milliard de dollars américains) à 1,6 milliard (1,4 milliard de dollars américains).

Swaps de devises

En 2006-2007, le gouvernement du Canada s'est procuré 5,8 milliards de dollars (5 milliards de dollars américains) pour financer les réserves de change du Canada en procédant à 51 swaps de devises à un coût moyen égal au taux interbancaire offert à Londres en dollars américains moins 41 points de base, ce qui correspond généralement aux chiffres des années précédentes. La valeur totale des swaps échus en 2006-2007 a été de 2,3 milliards de dollars (2 milliards de dollars américains). À la fin de 2006-2007, l'encours des swaps de devises totalisait 30,6 milliards (tableau de référence X). Compte tenu de l'effet des swaps de devises, les obligations en devises représentaient 9,8 % de la dette du gouvernement contractée sur les marchés.

On applique un cadre de gestion des garanties pour 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 (par exemple, des titres d'État) lorsque la valeur marchande nette 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 « dans le cours », ce qui signifie que leur valeur marchande avait augmenté en faveur du gouvernement.



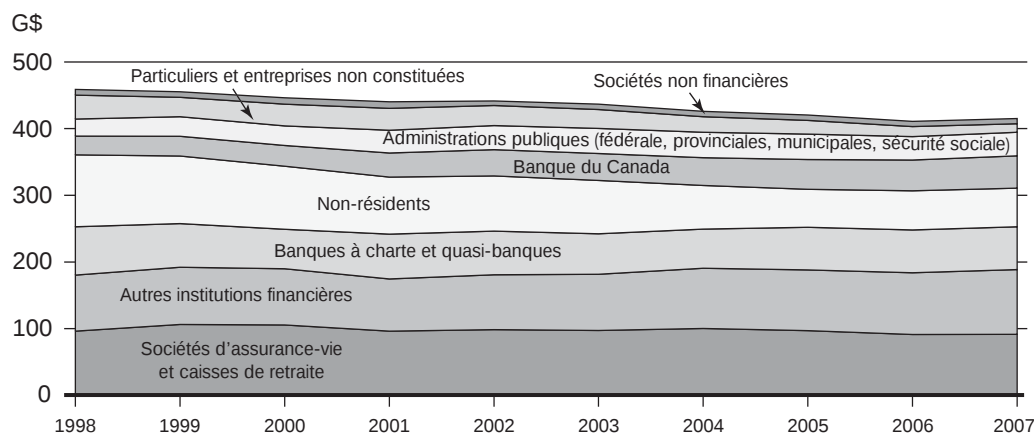
Portefeuilles de titres du gouvernement du Canada

La diversité de la clientèle d'investisseurs permet de maintenir une forte demande pour les titres du gouvernement du Canada, ce qui aide à garder les coûts de financement à un niveau peu élevé. Le gouvernement du Canada s'efforce de diversifier sa clientèle d'investisseurs en maintenant un programme intérieur de titres d'emprunt destinés aux investisseurs institutionnels qui suscite l'intérêt d'une large gamme d'investisseurs, et 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.

Au 31 mars 2007, d'après les enquêtes de Statistique Canada, les autres institutions financières, qui comprennent les courtiers en placements, les fonds communs de placement et les sociétés d'assurances multirisques, étaient les principaux détenteurs de titres d'emprunt du gouvernement du Canada avec 23 % du portefeuille. Venaient ensuite les sociétés d'assurance-vie et les caisses de retraite avec 22 %, puis les banques à charte avec 15 % et les non-résidents avec 14 %. Ensemble, ces quatre catégories comptaient pour près de 75 % des titres du gouvernement du Canada en circulation (graphique 20).

Le recul de 10 % de la part des titres négociables du gouvernement détenue par des non-résidents représente la variation la plus marquée survenue entre 1998 et 2007. Un supplément de renseignements sur la répartition des titres négociables du gouvernement du Canada paraît sur le site Web de Statistique Canada à l'adresse www.statcan.ca/francais/nea-cen/index_f.htm.

Graphique 20
**Répartition du portefeuille de titres d'emprunt
du gouvernement du Canada**



Nota – Les données sont en date du 31 décembre, sauf celles de 2007, qui sont en date du 31 mars.

Source : Statistique Canada, *Comptes du bilan national*. Les données utilisées ont été extraites de fichiers administratifs et dérivées d'autres enquêtes de Statistique Canada.



Annexe 1 : Rapports d'évaluation de la trésorerie terminés, 1992-2007

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 qui fonctionnent bien pour les bons et les obligations	1994
Mesure du rendement du portefeuille des passifs	1994
Programme des titres de 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
Programme d'emprunts 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 de 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 ¹	2006
Évaluation du Compte du fonds des changes ¹	2006

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



Annexe 2 : 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 des clients approuvés.

billet du Canada : Billet à ordre habituellement libellé en dollars américains et offert à titre d'écriture comptable pour des échéances d'au moins 9 mois, à taux fixe ou flottant. Les billets du Canada sont émis uniquement pour financer les réserves de change.

bon du Canada : Billet à ordre libellé en dollars américains, émis pour des échéances pouvant atteindre 270 jours. Les bons du Canada servent uniquement à financer les réserves de change.

bon du Trésor : Titre à court terme vendu par adjudication publique. Actuellement, les bons du Trésor à 3 mois, à 6 mois ou à 12 mois sont mis aux enchères toutes les deux semaines.

Compte du fonds des changes (CFC) : Ce compte aide à contrôler et à protéger la valeur externe du dollar canadien. Les actifs détenus dans le CFC sont une source de liquidités en devises pour le gouvernement et favorisent, au besoin, un comportement ordonné du dollar canadien sur le marché des changes.

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. La courbe de rendement est « plate » lorsque les taux à court et à long terme sont les mêmes.

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

dette non contractée sur les marchés : Dette interne du gouvernement, composée, pour la plus grande partie, du passif des régimes de retraite du secteur public et du passif à court terme du gouvernement (comme les créiteurs, les charges à payer, les paiements d'intérêt et la dette échue).

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

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

gestion de l'actif et du passif : Cadre décisionnel en matière de placement qui sert à gérer simultanément les éléments d'actif et de passif d'un portefeuille.



marché monétaire : Marché sur lequel sont empruntés, investis et échangés des 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.

marché souverain : Marché des titres émis par un État.

négociant principal : Les négociants principaux forment un noyau 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 ou en obligations négociables, ou les deux.

Obligation à prime du Canada : Titre non négociable émis par le gouvernement du Canada, qui peut être encaissé sans pénalité une fois l'an à la date anniversaire de l'émission ou dans les 30 jours suivant cette date.

obligation à rendement réel (ORR) : Obligation du gouvernement du Canada qui, à la différence des obligations négociables à taux fixe, produit des intérêts calculés à partir d'un taux d'intérêt réel, c'est à dire rajusté en fonction des variations de l'indice des prix à la consommation.

Obligation d'épargne du Canada : Titre non négociable émis par le gouvernement du Canada, qui peut être encaissé par le ou les propriétaires immatriculés en tout temps et qui, après les trois premiers mois, rapporte des intérêts jusqu'à la fin du mois précédant l'encaissement.

obligation de référence : Émission particulière qui est habituellement l'obligation la plus liquide dans chaque catégorie d'échéance. 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 comporte des dates fixes d'échéance; sa valeur nominale est garantie à l'échéance; l'intérêt est payable sous forme de coupon ou d'immatriculation.

rachat d'obligations assorti d'une conversion de titres : Échange d'obligations en circulation contre de nouvelles obligations faisant partie de l'émission de référence en voie d'être établie.

rachat d'obligations au comptant : Rachat d'obligations contre des espèces, servant à maintenir la taille des adjudications et des nouvelles émissions.



réserves de change : Avoirs libellés en devises étrangères (par exemple, obligations portant intérêt) que détiennent les États souverains 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 gouvernement. Dans le cas d'un besoin, il s'agit du montant des nouveaux emprunts à contracter auprès de prêteurs de l'extérieur pour répondre aux besoins de financement au cours d'un exercice donné.

swap de devises : Échange d'un type d'obligation contre un autre qui est libellé dans une autre devise, y compris l'échange des montants de principal et d'intérêt.

système de courtage électronique : Système électronique qui fournit de l'information en temps réel au sujet des titres et qui permet à l'utilisateur d'exécuter des opérations financières.

Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV) : 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.

titre de placement du Canada : Titre non négociable à échéance fixe émis par le gouvernement du Canada.

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 la période où ils sont en circulation.



Annexe 3 : 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	Dettes publique brute, encours de la dette contractée sur les marchés et frais de la dette	64
II	Encours de la dette contractée sur les marchés du gouvernement du Canada	65
III	Opérations sur titres du gouvernement du Canada sur le marché intérieur – Moyennes hebdomadaires, avril 2006 à mars 2007	66
IV	Programme des bons du Trésor – Exercice 2006-2007	67
V	Résultats des adjudications de bons du Trésor – Exercice 2006-2007 ...	69
VI	Émissions d'obligations du gouvernement du Canada sur le marché intérieur	71
VII	Programme d'obligations négociables sur le marché intérieur – Exercice 2006-2007	72
VIII	Résultats des adjudications d'obligations négociables sur le marché intérieur – Exercice 2006-2007	74
IX	Encours des obligations du gouvernement du Canada négociables sur le marché intérieur au 31 mars 2007	75
X	Encours des swaps du gouvernement du Canada au 31 mars 2007	77
XI	Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2006-2007	78
XII	Ventes, rachats et encours de la dette contractée sur les marchés	81
XIII	Emprunts des sociétés d'État au 31 mars 2007	82



Tableau de référence I
Dettes publique brute, encours de la dette contractée sur les marchés et frais de la dette

Exercice	Dettes contractées sur les marchés	Rajustement de la valeur de la dette	Créditeurs et charges à payer	Régimes de retraite et autres passifs	Dettes brutes	Actifs financiers	Dettes nettes	Actifs financiers non financiers	Déficit accumulé	Frais bruts de la dette publique	Part à taux fixe de la dette portant intérêt ¹
											(%)
		+	+	+	=	-	=	-	=		
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	33,7	62,5
2006-2007	418,8	-4,7	106,5	185,1	705,8	181,9	523,9	56,6	467,3	33,9	61,9

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.



Tableau de référence II
Encours de la dette contractée sur les marchés du gouvernement du Canada

Payable en dollars canadiens					Payable en devises					Moins : portefeuille de titres du gouver- nement	Total de la dette contractée sur les marchés	Taux d'intérêt moyen		
Exercice	Bons du Trésor	Obligations négociables	Titres au détail	Obligations du RPC	Total	Bons du Canada	Obligations négociables	Billets du Canada	Eurobillets à moyen terme				Prêts à terme	Total
(G\$)														
1986-1987	77,0	94,4	44,3	1,8	217,5	1,0	8,9	0,0	0,0	2,0	-0,9	228,6	9,3	
1987-1988	81,1	103,9	53,3	2,5	240,8	1,0	7,9	0,0	0,0	2,3	-1,2	250,8	9,6	
1988-1989	102,7	115,7	47,8	3,0	269,2	1,1	6,3	0,0	0,0	0,9	-1,2	276,3	10,8	
1989-1990	118,6	127,7	40,9	3,1	290,2	1,4	4,3	0,0	0,0	0,0	-1,3	294,6	11,2	
1990-1991	139,2	143,6	34,4	3,5	320,7	1,0	3,6	0,0	0,0	0,0	-1,3	323,9	10,7	
1991-1992	152,3	158,1	35,6	3,5	349,5	0,0	3,4	0,0	0,0	0,0	-1,0	351,9	8,9	
1992-1993	162,1	178,5	34,4	3,5	378,4	2,6	2,8	0,0	0,0	0,0	-1,1	382,7	7,9	
1993-1994	166,0	203,4	31,3	3,5	404,3	5,6	5,0	0,0	0,0	0,0	-1,0	414,0	6,8	
1994-1995	164,5	225,7	31,4	3,5	425,1	9,0	7,9	0,0	0,0	0,0	-1,0	441,0	8,0	
1995-1996	166,1	252,8	31,4	3,5	453,8	7,0	9,5	0,3	0,0	0,0	-1,0	469,5	7,3	
1996-1997	135,4	282,6	33,5	3,5	454,9	8,4	12,5	2,1	0,0	0,0	-1,1	476,8	6,7	
1997-1998	112,3	294,6	30,5	3,5	440,8	9,4	14,6	1,7	1,5	0,0	-1,2	466,8	6,6	
1998-1999	97,0	295,8	28,2	4,1	425,0	10,2	19,7	1,3	4,9	0,0	-3,3	457,7	6,7	
1999-2000	99,9	294,4	26,9	3,6	424,7	6,0	21,4	1,1	4,1	0,0	-3,1	454,2	6,2	
2000-2001	88,7	295,5	26,4	3,5	414,1	7,2	21,2	1,6	3,7	0,0	-2,9	444,9	6,1	
2001-2002	94,2	294,9	24,0	3,4	416,5	3,4	19,8	1,2	3,2	0,0	-3,1	440,9	5,6	
2002-2003	104,6	289,2	22,6	3,4	419,8	2,6	14,5	1,2	3,3	0,0	-2,7	438,6	5,3	
2003-2004	113,4	279,0	21,3	3,4	417,1	3,4	13,2	1,3	3,0	0,0	-1,5	436,5	4,9	
2004-2005	127,2	266,7	19,1	3,4	416,3	3,9	9,9	1,1	1,7	0,0	-1,1	431,8	4,6	
2005-2006	131,6	261,9	17,3	3,1	413,9	4,7	7,6	0,5	1,5	0,0	-1,0	427,3	4,7	
2006-2007	134,1	257,9	15,2	1,7	408,9	1,8	6,7	0,5	1,6	0,0	-0,7	418,8	4,9	

Source : Comptes publics du Canada



Tableau de référence III
Opérations sur titres du gouvernement du Canada sur le marché intérieur – Moyennes hebdomadaires, avril 2006 à mars 2007

	Bons du Trésor	Obligations négociables				Total des obligations négociables	Total
		3 ans et moins	3-10 ans	Plus de 10 ans	Obligations à rendement réel		
				(M\$)			
Avril 2006	21 358	38 635	68 967	12 299	308	120 209	141 567
Mai 2006	20 126	42 028	83 001	14 461	446	139 936	160 062
Juin 2006	24 524	45 727	84 647	10 485	365	141 224	165 748
Juillet 2006	20 519	35 305	51 550	8 691	364	95 910	116 429
Août 2006	19 022	30 258	56 873	5 809	326	93 266	112 288
Septembre 2006	21 154	44 194	52 516	9 234	624	106 568	127 722
Octobre 2006	21 969	36 020	51 069	9 703	409	97 201	119 170
Novembre 2006	22 055	34 362	48 349	9 240	710	92 661	114 716
Décembre 2006	25 228	35 731	60 333	11 453	523	108 040	133 268
Janvier 2007	17 638	34 064	52 883	12 265	683	99 895	117 533
Février 2007	21 523	34 421	57 695	14 385	634	107 135	128 658
Mars 2007	24 044	41 723	68 768	11 859	731	123 081	147 125

Source : Banque du Canada

67

Tableau de référence IV (suite)
Programme des bons du Trésor – Exercice 2006-2007

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	Total	Cumul.	Encours ²	BGT ¹	3 m.	6 m.	12 m.
																	(%)
27 sept. 2006					0	2 500				2 500	2 500	-10 600	121 000	4,22			
2 oct. 2006	2 500				2 500					0	-2 500	-13 100	118 500				
2 oct. 2006	2 000	6 200		3 700	11 900		6 200	2 400	2 400	11 000	-900	-14 000	117 600		4,16	4,14	4,11
19 oct. 2006	2 500	5 000	3 600		11 100		5 000	2 000	2 000	9 000	-2 100	-16 100	115 500		4,16	4,18	4,17
23 oct. 2006					0	1 700				1 700	1 700	-14 400	117 200	4,18			
27 oct. 2006					0	2 500				2 500	2 500	-11 900	119 700	4,19			
2 nov. 2006	2 500	5 000		4 700	12 200		5 900	2 300	2 300	10 500	-1 700	-13 600	118 000		4,17	4,18	4,17
3 nov. 2006	1 700				1 700					0	-1 700	-15 300	116 300				
16 nov. 2006		4 100	3 800		7 900		6 800	2 600	2 600	12 000	4 100	-11 200	120 400		4,18	4,18	4,14
23 nov. 2006					0	2 500				2 500	2 500	-8 700	122 900	4,20			
28 nov. 2006					0	2 200				2 200	2 200	-6 500	125 100	4,25			
30 nov. 2006		4 400		4 800	9 200		6 800	2 600	2 600	12 000	2 800	-3 700	127 900		4,18	4,17	4,10
1 ^{er} déc. 2006					0	500				500	500	-3 200	128 400	4,23			
4 déc. 2006	500				500					0	-500	-3 700	127 900				
5 déc. 2006	2 500				2 500					0	-2 500	-6 200	125 400				
7 déc. 2006	2 200				2 200					0	-2 200	-8 400	123 200				
8 déc. 2006					0	1 500				1 500	1 500	-6 900	124 700	4,22			
14 déc. 2006		5 600	4 400		10 000		5 300	2 100	2 100	9 500	-500	-7 400	124 200		4,18	4,18	4,11
20 déc. 2006					0	2 800				2 800	2 800	-4 600	127 000	4,22			
28 déc. 2006		6 200		3 600	9 800		4 100	1 700	1 700	7 500	-2 300	-6 900	124 700		4,16	4,17	4,15
3 janv. 2007	2 800				2 800					0	-2 800	-9 700	121 900				
4 janv. 2007	1 500				1 500					0	-1 500	-11 200	120 400				
11 janv. 2007		6 200	4 000		10 200		3 800	1 600	1 600	7 000	-3 200	-14 400	117 200		4,17	4,18	4,18
22 janv. 2007					0	1 000				1 000	1 000	-13 400	118 200	4,22			
25 janv. 2007		5 000		3 400	8 400		4 400	1 800	1 800	8 000	-400	-13 800	117 800		4,16	4,18	4,19
29 janv. 2007					0	1 200				1 200	1 200	-12 600	119 000	4,22			
1 ^{er} févr. 2007	1 200				1 200					0	-1 200	-13 800	117 800				
2 févr. 2007	1 000				1 000					0	-1 000	-14 800	116 800				
8 févr. 2007		5 900	3 500		9 400		4 700	1 900	1 900	8 500	-900	-15 700	115 900		4,17	4,20	4,23
20 févr. 2007					0	2 800				2 800	2 800	-12 900	118 700	4,21			
22 févr. 2007		6 800		4 800	11 600		6 500	2 500	2 500	14 300	2 700	-10 200	121 400	4,24	4,18	4,21	4,23
26 févr. 2007					0	2 600				2 600	2 600	-7 600	124 000	4,24			
8 mars 2007		6 800	4 600		11 400		7 100	2 700	2 700	12 500	1 100	-6 500	125 100		4,19	4,18	4,13
20 mars 2007					0	2 000				2 000	2 000	-4 500	127 100	4,19			
22 mars 2007		5 300		4 700	10 000		6 200	2 400	2 400	13 000	3 000	-1 500	130 100	4,22	4,17	4,19	4,17
28 mars 2007					0	2 600				2 600	2 600	1 100	132 700	4,25			
30 mars 2007					0	1 400				1 400	1 400	2 500	134 100	4,27			
Total	66 400	137 200	53 600	55 300	312 500	68 000	137 800	54 600	54 600	315 000	2 500						

¹ Bons de gestion de la trésorerie² En circulation

Source : Banque du Canada



Tableau de référence V
Résultats des adjudications de bons du Trésor – Exercice 2006-2007

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)
4 avril 2006	12	2 100	96,215	4,103	2,297	0,4	11 juill. 2006	3	5 000	98,883	4,208	2,336	0,9
4 avril 2006	3	5 300	98,965	3,896	2,630	0,3	11 juill. 2006	6	2 000	97,902	4,297	2,353	0,4
4 avril 2006	6	2 100	98,193	3,999	2,695	0,3	14 juill. 2006	NF	2 200	99,832	4,088	2,904	5,2
18 avril 2006	12	1 900	95,995	4,184	2,647	0,2	18 juill. 2006	NF	2 500	99,827	4,216	2,705	1,4
18 avril 2006	3	4 700	98,944	3,974	2,401	0,4	25 juill. 2006	12	2 000	96,006	4,339	2,139	0,5
18 avril 2006	6	1 900	98,006	4,080	2,567	0,4	25 juill. 2006	3	5 000	98,896	4,157	2,165	0,7
20 avril 2006	NF ¹	1 400	99,875	3,796	3,248	1,1	25 juill. 2006	6	2 000	98,084	4,244	2,056	0,7
25 avril 2006	NF	1 000	99,947	3,880	3,863	3,0	27 juill. 2006	NF	1 800	99,930	4,245	2,563	0,8
2 mai 2006	12	1 700	96,077	4,258	2,441	0,7	8 août 2006	12	1 700	95,874	4,315	2,219	0,9
2 mai 2006	3	4 100	98,910	4,105	2,572	0,2	8 août 2006	3	4 100	98,895	4,161	2,203	0,3
2 mai 2006	6	1 700	98,123	4,156	2,485	0,4	8 août 2006	6	1 700	97,929	4,242	2,256	1,3
16 mai 2006	12	1 700	95,945	4,238	2,500	0,5	17 août 2006	NF	1 000	99,796	4,141	3,402	1,9
16 mai 2006	3	4 100	98,912	4,098	2,501	0,6	22 août 2006	12	1 800	96,066	4,271	2,403	0,5
16 mai 2006	6	1 700	97,976	4,143	2,368	0,6	22 août 2006	3	4 400	98,904	4,129	2,297	0,3
17 mai 2006	NF	1 500	99,715	4,012	3,042	1,6	22 août 2006	6	1 800	98,104	4,200	2,356	1,2
25 mai 2006	NF	3 000	99,874	4,174	2,104	1,6	24 août 2006	BGT ²	2 500	99,841	4,143	1,450	2,7
29 mai 2006	NF	3 000	99,793	4,198	1,913	1,7	28 août 2006	BGT	2 000	99,580	4,162	2,057	1,8
30 mai 2006	12	2 100	96,059	4,278	2,189	0,6	5 sept. 2006	12	2 200	95,990	4,189	2,488	0,4
30 mai 2006	3	5 300	98,891	4,175	2,450	0,2	5 sept. 2006	3	5 600	98,900	4,142	2,177	0,5
30 mai 2006	6	2 100	98,102	4,203	2,160	1,0	5 sept. 2006	6	2 200	97,958	4,180	2,107	0,5
1 ^{er} juin 2006	NF	1 000	99,954	4,240	2,313	1,0	19 sept. 2006	12	2 400	96,153	4,172	2,225	0,6
13 juin 2006	12	2 000	95,788	4,409	2,228	0,6	19 sept. 2006	3	6 200	98,894	4,165	2,047	0,6
13 juin 2006	3	5 000	98,882	4,212	2,254	0,5	19 sept. 2006	6	2 400	98,120	4,163	2,103	0,8
13 juin 2006	6	2 000	97,897	4,309	2,251	0,8	25 sept. 2006	NF	2 500	99,920	4,200	2,775	3,0
15 juin 2006	NF	2 500	99,752	4,117	2,392	2,1	27 sept. 2006	BGT	2 500	99,746	4,223	2,069	1,1
19 juin 2006	NF	3 000	99,839	4,205	1,138	4,4	3 oct. 2006	12	2 400	96,060	4,113	2,221	0,4
27 juin 2006	12	2 400	95,817	4,553	2,053	1,0	3 oct. 2006	3	6 200	98,896	4,158	2,059	0,5
27 juin 2006	3	6 200	98,859	4,300	2,040	0,6	3 oct. 2006	6	2 400	97,979	4,137	2,114	0,8
27 juin 2006	6	2 400	97,997	4,441	2,353	0,5	17 oct. 2006	12	2 000	96,152	4,173	2,132	0,4
28 juin 2006	NF	2 500	99,907	4,248	2,647	1,2	17 oct. 2006	3	5 000	98,896	4,156	2,015	0,4
11 juill. 2006	12	2 000	95,814	4,381	2,004	0,4	17 oct. 2006	6	2 000	98,113	4,179	2,111	0,5

Tableau de référence V (suite)
Résultats des adjudications de bons du Trésor – Exercice 2006-2007

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)
23 oct. 2006	NF	1 700	99,874	4,179	4,531	2,1	22 janv. 2007	NF	1 000	99,873	4,215	3,468	1,5
27 oct. 2006	BGT	2 500	99,931	4,193	2,051	1,7	23 janv. 2007	12	1 800	95,989	4,190	2,038	0,5
31 oct. 2006	12	2 300	96,006	4,172	2,175	0,2	23 janv. 2007	3	4 400	98,896	4,156	1,992	0,4
31 oct. 2006	3	5 900	98,893	4,169	2,000	0,4	23 janv. 2007	6	1 800	97,957	4,182	2,206	0,6
31 oct. 2006	6	2 300	97,957	4,183	2,107	0,7	29 janv. 2007	NF	1 200	99,965	4,218	2,625	2,6
14 nov. 2006	12	2 600	96,179	4,143	2,109	0,7	6 févr. 2007	12	1 900	96,101	4,231	2,185	0,3
14 nov. 2006	3	6 800	98,890	4,179	2,237	0,4	6 févr. 2007	3	4 700	98,893	4,169	2,291	0,3
14 nov. 2006	6	2 600	98,113	4,179	2,055	0,5	6 févr. 2007	6	1 900	98,102	4,203	2,273	0,3
23 nov. 2006	NF	2 500	99,862	4,203	3,050	1,7	19 févr. 2007	BGT	2 800	99,495	4,211	1,948	1,9
27 nov. 2006	NF	2 200	99,895	4,252	2,975	0,8	20 févr. 2007	12	2 500	95,950	4,233	2,072	0,5
28 nov. 2006	12	2 600	96,067	4,105	2,153	0,5	20 févr. 2007	3	6 500	98,889	4,184	1,926	0,6
28 nov. 2006	3	6 800	98,891	4,177	2,149	0,4	20 févr. 2007	6	2 500	97,942	4,213	2,149	0,2
28 nov. 2006	6	2 600	97,965	4,167	2,244	0,7	22 févr. 2007	BGT	2 800	99,515	4,235	2,183	1,0
1 ^{er} déc. 2006	NF	500	99,965	4,234	2,300	3,2	26 févr. 2007	NF	2 600	99,595	4,239	3,033	1,1
8 déc. 2006	NF	1 500	99,689	4,220	3,369	2,7	6 mars 2007	12	2 700	96,192	4,128	2,232	0,7
12 déc. 2006	12	2 100	96,210	4,108	2,443	0,2	6 mars 2007	3	7 100	98,888	4,189	2,143	0,5
12 déc. 2006	3	5 300	98,891	4,177	2,244	0,3	6 mars 2007	6	2 700	98,113	4,178	1,937	0,7
12 déc. 2006	6	2 100	98,112	4,181	2,322	0,4	19 mars 2007	NF	2 000	99,840	4,188	3,579	1,2
20 déc. 2006	NF	2 800	99,838	4,223	2,813	2,2	20 mars 2007	12	2 400	96,007	4,170	1,969	0,6
27 déc. 2006	12	1 700	96,029	4,147	2,343	0,3	20 mars 2007	3	6 200	98,892	4,173	2,239	0,4
27 déc. 2006	3	4 100	98,895	4,161	2,149	0,4	20 mars 2007	6	2 400	97,951	4,195	2,210	0,5
27 déc. 2006	6	1 700	97,962	4,172	2,351	0,3	22 mars 2007	NF	2 000	99,861	4,222	3,212	0,8
9 janv. 2007	12	1 600	96,150	4,176	2,521	0,3	28 mars 2007	NF	2 600	99,919	4,247	1,572	1,3
9 janv. 2007	3	3 800	98,894	4,167	2,241	0,1	30 mars 2007	NF	1 400	99,942	4,268	1,790	1,2
9 janv. 2007	6	1 600	98,112	4,180	2,426	0,5	Total		315 000				

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 VI
Émissions d'obligations du gouvernement du Canada sur le marché intérieur

Exercice	Émissions brutes					Rendement réel		Rachats			Émissions nettes	
	Taux nominal ¹					Total	30 ans	Total	Conversion			
	2 ans	3 ans	5 ans	10 ans	30 ans							
1995-1996	11,1	5,1	17,0	10,5	5,0	48,7	(G\$)	1,0			49,7	49,7
1996-1997	12,0	11,1	13,3	11,8	5,8	54,0		1,7			55,7	55,7
1997-1998	14,0		9,9	9,3	5,0	38,2		1,7			39,9	39,9
1998-1999	14,0		9,8	9,2	3,3	36,3		1,6			37,9	37,9
1999-2000	14,2		14,0	12,9	3,7	44,8		1,3	-2,7	0,0	46,0	43,3
2000-2001	14,1		10,5	10,1	3,8	38,5		1,4	-2,8	0,0	39,9	37,1
2001-2002	14,0		10,0	9,9	6,3	40,2		1,4	-5,3	-0,4	41,6	35,9
2002-2003	13,9		11,0	12,6	4,8	42,3		1,4	-7,1	-5,0	43,7	31,6
2003-2004	13,0		10,7	11,5	4,2	39,4		1,4	-5,2	-5,0	40,8	30,7
2004-2005	12,0		9,6	10,6	3,3	35,5		1,4	-6,8	-4,7	36,9	25,5
2005-2006	10,0		9,2	10,0	3,2	32,4		1,5	-5,3	-3,3	33,9	25,3
2006-2007	10,3		7,8	10,4	3,3	31,8		1,6	-5,1	-4,7	33,4	23,6

¹ Comprend l'émission d'obligations à taux d'intérêt nominal par l'entremise d'opérations de rachat assorties d'une conversion.



Tableau de référence VII

Programme d'obligations négociables sur le marché intérieur – Exercice 2006-2007

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						
2006	2006					
19 avril 2006	24 avril 2006	1 ^{er} juin 2016		2 300	600	1 700
26 avril 2006	1 ^{er} mai 2006	1 ^{er} juin 2037		300	320	-20
17 mai 2006	23 mai 2006	1 ^{er} septembre 2011		2 100	600	1 500
	1 ^{er} juin 2006	*	4 833			-4 833
7 juin 2006	12 juin 2006	1 ^{er} juin 2016		400	457	-57
14 juin 2006	16 juin 2006	1 ^{er} décembre 2008		3 400	600	2 800
21 juin 2006	27 juin 2006	1 ^{er} septembre 2011		500	537	-37
6 juillet 2006	10 juillet 2006	1 ^{er} décembre 2008		500	546	-46
19 juillet 2006	24 juillet 2006	1 ^{er} juin 2037		1 300	180	1 120
26 juillet 2006	31 juillet 2006	1 ^{er} septembre 2011		500	563	-63
2 août 2006	8 août 2006	1 ^{er} juin 2016		2 300	500	1 800
16 août 2006	21 août 2006	1 ^{er} septembre 2011		2 100	490	1 610
30 août 2006	1 ^{er} septembre 2006	1 ^{er} décembre 2008		3 400	475	2 925
	1 ^{er} septembre 2006	*	5 144			-5 144
14 septembre 2006	19 septembre 2006	1 ^{er} juin 2016		400	504	-104
	2 octobre 2006	*	768			-768
11 octobre 2006	16 octobre 2006	1 ^{er} juin 2017		2 300	300	2 000
26 octobre 2006	31 octobre 2006	1 ^{er} juin 2037		300	323	-23
1 ^{er} novembre 2006	6 novembre 2006	1 ^{er} juin 2012		2 000	400	1 600
15 novembre 2006	17 novembre 2006	1 ^{er} juin 2009		2 400	400	2 000
22 novembre 2006	27 novembre 2006	1 ^{er} juin 2017		244	240	4
	1 ^{er} décembre 2006	*	8 652			-8 652
6 décembre 2006	11 décembre 2006	1 ^{er} juin 2012		300	342	-42
14 décembre 2006	18 décembre 2006	1 ^{er} juin 2009		300	163	137
10 janvier 2007	15 janvier 2007	1 ^{er} juin 2037		1 400	300	1 100
24 janvier 2007	29 janvier 2007	1 ^{er} juin 2017		2 300	300	2 000
14 février 2007	19 février 2007	1 ^{er} juin 2012		300	347	-47
	1 ^{er} mars 2007	*	193			-193
7 mars 2007	9 mars 2007	1 ^{er} juin 2009		300	246	54
14 mars 2007	19 mars 2007	1 ^{er} juin 2017		163	162	1



Tableau de référence VII (suite)

Programme d'obligations négociables sur le marché intérieur – Exercice 2006-2007

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						
31 mai 2006	5 juin 2006	1 ^{er} décembre 2036		450		450
27 septembre 2006	2 octobre 2006	1 ^{er} décembre 2036		300		300
29 novembre 2006	4 décembre 2006	1 ^{er} décembre 2036		450		450
28 février 2007	5 mars 2007	1 ^{er} décembre 2036		400		400
Total – Exercice			19 590	33 407	9 895	3 922

* Date d'échéance

Source : Banque du Canada



Tableau de référence VIII
Résultats des adjudications d'obligations négociables sur le marché intérieur – Exercice 2006-2007

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)
19 avril 2006	10	1 ^{er} juin 2016	4,00	2 300	96,130	4,480	2,64	0,4
17 mai 2006	5	1 ^{er} septembre 2011	3,75	2 100	97,318	4,323	2,68	0,3
31 mai 2006	30	1 ^{er} décembre 2036	3,00*	450	127,138	1,834	2,33	
14 juin 2006	2	1 ^{er} décembre 2008	4,25	3 400	99,985	4,257	2,68	0,2
19 juillet 2006	30	1 ^{er} juin 2037	5,00	1 300	108,361	4,496	2,74	0,2
2 août 2006	10	1 ^{er} juin 2016	4,00	2 300	97,254	4,346	2,65	0,3
16 août 2006	5	1 ^{er} septembre 2011	3,75	2 100	98,062	4,181	2,83	0,2
30 août 2006	2	1 ^{er} décembre 2008	4,25	3 400	100,471	4,027	2,61	0,2
27 septembre 2006	30	1 ^{er} décembre 2036	3,00*	300	130,911	1,688	3,30	
11 octobre 2006	10	1 ^{er} juin 2017	4,00	2 300	98,734	4,149	2,55	0,2
1 ^{er} novembre 2006	5	1 ^{er} juin 2012	3,75	2 000	99,208	3,910	2,78	0,2
15 novembre 2006	2	1 ^{er} juin 2009	3,75	2 400	99,535	3,945	2,56	0,1
29 novembre 2006	30	1 ^{er} décembre 2036	3,00*	450	132,116	1,640	2,37	
10 janvier 2007	30	1 ^{er} juin 2037	5,00	1 400	115,549	4,100	2,56	0,2
24 janvier 2007	10	1 ^{er} juin 2017	4,00	2 300	98,431	4,188	2,62	0,1
28 février 2007	30	1 ^{er} décembre 2036	3,00*	400	129,456	1,729	3,07	
Total				28 900				

Nota – Le ratio de couverture est défini comme le quotient de la valeur totale des soumissions reçues par la taille de l'adjudication correspond à la différence entre le rendement le plus élevé accepté et le rendement moyen. Les émissions nominales découlant d'opérations de rachat avec conversion sont exclues des données.

* Obligations à rendement réel

Source : Banque du Canada



Tableau de référence IX
Encours des obligations du gouvernement du Canada négociables sur le marché intérieur au 31 mars 2007

Date d'échéance	Montant (M\$)	Taux d'intérêt nominal (%)	Rajustement au titre de l'inflation (M\$)	Encours (M\$)
Obligations à taux nominal fixe				
1 ^{er} juin 2007	2 642	3,00		
1 ^{er} juin 2007	6 357	7,25		
1 ^{er} septembre 2007	9 725	4,50		
1 ^{er} octobre 2007	418	13,00		
1 ^{er} décembre 2007	7 007	2,75		
1 ^{er} mars 2008	579	12,75		
1 ^{er} juin 2008	3 000	3,75		
1 ^{er} juin 2008	5 010	6,00		
1 ^{er} juin 2008	3 037	10,00		
1 ^{er} septembre 2008	10 143	4,25		
1 ^{er} octobre 2008	396	11,75		
1 ^{er} décembre 2008	7 300	4,25		
1 ^{er} mars 2009	140	11,50		
1 ^{er} juin 2009	3 000	3,75		
1 ^{er} juin 2009	6 175	5,50		
1 ^{er} juin 2009	638	11,00		
1 ^{er} septembre 2009	9 755	4,25		
1 ^{er} octobre 2009	230	10,75		
1 ^{er} mars 2010	83	9,75		
1 ^{er} juin 2010	5 494	5,50		
1 ^{er} juin 2010	2 225	9,50		
1 ^{er} septembre 2010	9 459	4,00		
1 ^{er} octobre 2010	120	8,75		
1 ^{er} mars 2011	583	9,00		
1 ^{er} juin 2011	10 633	6,00		
1 ^{er} juin 2011	608	8,50		
1 ^{er} septembre 2011	9 328	3,75		
1 ^{er} juin 2012	2 600	3,75		
1 ^{er} juin 2012	10 357	5,25		
1 ^{er} juin 2013	9 122	5,25		



Tableau de référence IX (suite)
Encours des obligations du gouvernement du Canada négociables sur le marché intérieur au 31 mars 2007

Date d'échéance	Montant (M\$)	Taux d'intérêt nominal (%)	Rajustement au titre de l'inflation (M\$)	Encours (M\$)
15 mars 2014	767	10,25		
1 ^{er} juin 2014	9 839	5,00		
1 ^{er} juin 2015	10 300	4,50		
1 ^{er} juin 2015	483	11,25		
1 ^{er} juin 2016	10 300	4,00		
1 ^{er} juin 2017	5 007	4,00		
15 mars 2021	724	10,50		
1 ^{er} juin 2021	447	9,75		
1 ^{er} juin 2022	470	9,25		
1 ^{er} juin 2023	6 558	8,00		
1 ^{er} juin 2025	5 702	9,00		
1 ^{er} juin 2027	7 946	8,00		
1 ^{er} juin 2029	13 409	5,75		
1 ^{er} juin 2033	13 410	5,75		
1 ^{er} juin 2037	9 849	5,00		
Total	231 375			
Obligations à rendement réel				
1 ^{er} décembre 2021	5 175	4,25	1 645	6 820
1 ^{er} décembre 2026	5 250	4,25	1 295	6 545
1 ^{er} décembre 2031	5 800	4,00	1 149	6 949
1 ^{er} décembre 2036	5 850	3,00	369	6 219
Total	22 075		4 458	26 533

Nota – L'encours indiqué est conforme aux rapports de la Banque du Canada; il peut différer légèrement des montants publiés par le gouvernement du Canada en raison des différentes méthodes de classement.

Source : Banque du Canada



Tableau de référence X

Encours des swaps du gouvernement du Canada au 31 mars 2007

Date d'échéance	Swaps de titres intérieurs		Yens	Swaps de titres étrangers		Total
	\$US	Euros		\$US		
1 ^{er} juin 2007	1 039	386	(M\$CAN)			1 425
1 ^{er} octobre 2007		270				270
3 octobre 2007				368		368
31 janvier 2008				51		51
1 ^{er} mars 2008	722	193				914
1 ^{er} juin 2008	924	308				1 232
30 septembre 2008	58					58
1 ^{er} octobre 2008	219	386				605
1 ^{er} mars 2009	618	193				811
1 ^{er} juin 2009	583	810				1 393
1 ^{er} octobre 2009	450	1 311				1 761
1 ^{er} mars 2010		424				424
1 ^{er} juin 2010	58	1 342			78	1 478
1 ^{er} octobre 2010	58	833				891
1 ^{er} mars 2011	375					375
1 ^{er} juin 2011	866	802				1 668
1 ^{er} septembre 2011		594				594
1 ^{er} juin 2012	1 703	1 273				2 976
1 ^{er} juin 2013	1 299	1 087				2 386
15 mars 2014	953					953
1 ^{er} juin 2014	1 818	1 566				3 384
1 ^{er} juin 2015	2 511	918				3 429
1 ^{er} juin 2016	520	1 820				2 340
1 ^{er} juin 2017	693	154				847
Total	15 466	14 669	78	419		30 631

Nota – Le montant des swaps de devises indiqué correspond à leur valeur en dollars canadiens selon les taux de conversion au 31 mars 2007. Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.



Tableau de référence XI
Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2006-2007

Date de rachat	Date d'échéance	Taux (%)	Montant racheté (M\$)	Date de rachat	Date d'échéance	Taux (%)	Montant racheté (M\$)
Rachats au comptant							
19 avril 2006	1 ^{er} juin 2013	5,25	540	11 octobre 2006	1 ^{er} juin 2013	5,25	75
	15 mars 2014	10,25	28		15 mars 2014	10,25	19
	15 mars 2021	10,50	3		1 ^{er} juin 2014	5,00	85
	1 ^{er} juin 2021	9,75	29		1 ^{er} juin 2022	9,25	4
	Total		600		1 ^{er} juin 2023	8,00	20
17 mai 2006	1 ^{er} juin 2011	6,00	210		1 ^{er} juin 2025	9,00	24
	1 ^{er} juin 2012	5,25	225		1 ^{er} juin 2027	8,00	34
	1 ^{er} juin 2013	5,25	165		1 ^{er} juin 2029	5,75	39
	Total		600		Total		300
14 juin 2006	1 ^{er} sept. 2008	4,25	57	1 ^{er} novembre 2006	1 ^{er} juin 2010	5,50	50
	1 ^{er} juin 2010	5,50	531		1 ^{er} juin 2011	6,00	25
	1 ^{er} juin 2011	6,00	12		1 ^{er} juin 2011	8,50	8
	Total		600		1 ^{er} juin 2013	5,25	57
19 juillet 2006	1 ^{er} juin 2023	8,00	20		1 ^{er} juin 2014	5,00	260
	1 ^{er} juin 2025	9,00	40		Total		400
	1 ^{er} juin 2027	8,00	100		15 novembre 2006	4,25	75
	1 ^{er} juin 2029	5,75	20		1 ^{er} septembre 2009	5,50	322
	Total		180		1 ^{er} juin 2010	9,50	3
2 août 2006	1 ^{er} juin 2013	5,25	219		Total		400
	15 mars 2014	10,25	52		15 mars 2021	10,50	19
	15 mars 2021	10,50	10		1 ^{er} juin 2021	9,75	32
	1 ^{er} juin 2021	9,75	8		1 ^{er} juin 2022	9,25	6
	1 ^{er} juin 2022	9,25	38		1 ^{er} juin 2023	8,00	77
16 août 2006	1 ^{er} juin 2023	8,00	70		1 ^{er} juin 2025	9,00	47
	1 ^{er} juin 2025	9,00	41		1 ^{er} juin 2027	8,00	35
	1 ^{er} juin 2027	8,00	25		1 ^{er} juin 2029	5,75	86
	1 ^{er} juin 2029	5,75	37		Total		302
	Total		500		24 janvier 2007	5,00	260
30 août 2006	1 ^{er} juin 2010	5,50	50		1 ^{er} juin 2014	5,00	25
	1 ^{er} juin 2012	5,25	25		1 ^{er} juin 2021	9,75	5
	1 ^{er} juin 2013	5,25	415		1 ^{er} juin 2022	9,25	10
	Total		490		1 ^{er} juin 2023	8,00	300
	1 ^{er} septembre 2008	4,25	350	Total des rachats			
	1 ^{er} septembre 2009	4,25	100	au comptant			
	1 ^{er} juin 2011	6,00	25				5,147
	Total		475				



Tableau de référence XI (suite)
Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2006-2007

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							
26 avril 2006	15 mars 2021	10,50	8	22 novembre 2006	15 mars 2014	10,25	12
	1 ^{er} juin 2021	9,75	52		1 ^{er} juin 2014	5,00	175
	1 ^{er} juin 2025	9,00	191		15 mars 2021	10,50	18
	1 ^{er} juin 2027	8,00	10		1 ^{er} juin 2021	9,75	7
	1 ^{er} juin 2029	5,75	60		1 ^{er} juin 2022	9,25	27
	Total		320		Total		239
7 juin 2006	1 ^{er} juin 2012	5,25	390	6 décembre 2006	1 ^{er} juin 2011	6,00	342
	1 ^{er} juin 2023	8,00	51		Total		342
	1 ^{er} juin 2025	9,00	16		1 ^{er} juin 2011	6,00	163
	Total		457		Total		163
21 juin 2006	1 ^{er} octobre 2009	10,75	10	14 février 2007	1 ^{er} juin 2010	5,50	175
	1 ^{er} juin 2010	5,50	220		1 ^{er} juin 2011	6,00	107
	1 ^{er} juin 2011	6,00	291		1 ^{er} juin 2014	5,00	65
	1 ^{er} juin 2012	5,25	15		Total		347
	Total		537		1 ^{er} septembre 2009	4,25	170
6 juillet 2006	1 ^{er} septembre 2008	4,25	533	7 mars 2007	1 ^{er} octobre 2009	10,75	2
	1 ^{er} octobre 2009	10,75	13		1 ^{er} juin 2010	5,50	74
	Total		546		Total		246
26 juillet 2006	1 ^{er} juin 2010	5,50	339	14 mars 2007	1 ^{er} juin 2014	5,00	134
	1 ^{er} mars 2011	9,00	6		1 ^{er} juin 2021	9,75	3
	1 ^{er} juin 2011	6,00	218		1 ^{er} juin 2025	9,00	25
	Total		563		Total		162
14 septembre 2006	1 ^{er} juin 2012	5,25	21	Total des rachats assortis d'une conversion			4 749
	1 ^{er} juin 2013	5,25	385				
	15 mars 2014	10,25	48				
	1 ^{er} juin 2014	5,00	50				
	Total		504				
26 octobre 2006	1 ^{er} juin 2021	9,75	1				
	1 ^{er} juin 2022	9,25	1				
	1 ^{er} juin 2025	9,00	226				
	1 ^{er} juin 2027	8,00	55				
	1 ^{er} juin 2029	5,75	40				
	Total		323				



Tableau de référence XI (suite)
Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2006-2007

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							
4 avril 2006	1 ^{er} juin 2006	3,00	440	19 septembre 2006	1 ^{er} décembre 2006	7,00	48
	1 ^{er} septembre 2006	5,75	313	Total	Total		48
	1 ^{er} décembre 2006	3,25	447	3 octobre 2006	1 ^{er} décembre 2006	7,00	5
	Total		1 200	Total	Total		5
18 avril 2006	1 ^{er} juin 2006	3,00	164	17 octobre 2006	1 ^{er} décembre 2006	3,25	95
	Total		164	Total	Total		95
2 mai 2006	1 ^{er} juin 2006	3,00	800	31 octobre 2006	1 ^{er} décembre 2006	3,25	164
	1 ^{er} décembre 2006	3,25	50	1 ^{er} décembre 2006	1 ^{er} décembre 2006	7,00	10
	Total		850	Total	Total		174
13 juin 2006	1 ^{er} septembre 2006	5,75	499	12 décembre 2006			0
	1 ^{er} décembre 2006	3,25	99	27 décembre 2006	1 ^{er} juin 2007	3,00	241
	1 ^{er} décembre 2006	7,00	16	Total	1 ^{er} juin 2007	7,25	259
	Total		614	Total	Total		500
27 juin 2006	1 ^{er} juin 2007	3,00	530	9 janvier 2007	1 ^{er} juin 2007	3,00	434
	1 ^{er} juin 2007	7,25	300	1 ^{er} juin 2007	1 ^{er} juin 2007	7,25	50
	Total		830	Total	Total		484
	1 ^{er} décembre 2006	3,25	335	23 janvier 2007	1 ^{er} juin 2007	3,00	552
11 juillet 2006	1 ^{er} décembre 2006	7,00	25	Total	Total		552
	Total		360	6 février 2007	1 ^{er} juin 2007	3,00	700
	1 ^{er} décembre 2006	3,25	300	1 ^{er} juin 2007	1 ^{er} juin 2007	7,25	46
	Total		300	Total	Total		747
8 août 2006	1 ^{er} septembre 2006	5,75	50	20 février 2007	1 ^{er} juin 2007	3,00	483
	1 ^{er} décembre 2006	3,25	257	1 ^{er} juin 2007	1 ^{er} juin 2007	7,25	17
	1 ^{er} juin 2007	3,00	18	Total	Total		500
	Total		325	Total des rachats d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie			8 227
5 septembre 2006	1 ^{er} décembre 2006	3,25	451				
	1 ^{er} décembre 2006	7,00	28				
	Total		479				

Source : Banque du Canada



Tableau de référence XII
Ventes, rachats et encours de la dette contractée sur les marchés

Exercice	Ventes brutes	Rachats (G\$)	Ventes nettes	Encours en fin d'exercice
1986-1987	9,2	-9,2	0,0	44,6
1987-1988	17,5	-8,5	8,9	53,5
1988-1989	15,0	-20,4	-5,5	48,1
1989-1990	9,3	-16,2	-6,8	41,2
1990-1991	6,7	-13,2	-6,5	34,7
1991-1992	9,6	-8,4	1,2	35,9
1992-1993	9,2	-10,4	-1,2	34,7
1993-1994	5,4	-8,5	-3,1	31,6
1994-1995	7,5	-7,6	-0,1	31,5
1995-1996	4,6	-4,6	0,0	31,5
1996-1997	5,7	-3,7	2,1	33,6
1997-1998	5,0	-7,7	-2,8	30,8
1998-1999	4,8	-7,0	-2,2	28,6
1999-2000	2,7	-4,2	-1,5	27,1
2000-2001	3,2	-3,7	-0,5	26,6
2001-2002	2,7	-5,0	-2,3	24,3
2002-2003	3,5	-4,9	-1,4	22,9
2003-2004	2,9	-4,2	-1,4	21,5
2004-2005	2,0	-4,2	-2,3	19,2
2005-2006	1,9	-3,6	-1,8	17,5
2006-2007	1,8	-4,1	-2,3	15,2

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 XIII
Emprunts des sociétés d'État au 31 mars 2007

Emprunts sur le marché	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
					(M\$)					
Exportation et développement Canada	10 077	12 967	16 888	18 406	20 481	20 375	17 178	16 191	13 730	15 533
Commission canadienne du blé ¹	6 698	6 786	542	425	397	378	12	6	0	0
Banque de développement du Canada	3 839	4 223	4 723	5 102	5 726	6 263	7 302	7 432	7 898	8 256
Financement agricole Canada	3 026	4 317	5 083	5 695	7 096	8 082	9 209	10 181	11 133	12 182
Société canadienne d'hypothèques et de logement	9 934	10 633	10 801	11 672	11 372	11 091	10 441	9 573	8 953	9 071
Fiducie du Canada pour l'habitation ²										
Petro-Canada Ltée	443	471	338	0	0	0	0	0	0	0
Ports Canada	3	79	69	0	0	0	0	0	0	0
Postes Canada	n/a	n/a	150	56	63	114	108	71	64	61
Autres	258	222	46	44	40	39	45	36	79	132
Total	34 278	39 698	38 640	41 400	53 103	66 590	83 564	101 008	119 697	141 782

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	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
					(M\$)					
Société canadienne d'hypothèques et de logement	6 708	6 298	6 152	5 925	5 696	5 476	5 255	5 062	4 860	4 805
Société d'assurance-dépôts du Canada	395	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Financement agricole Canada	1 877	1 041	805	578	0	0	0	0	0	0
Autres	179	121	77	84	104	38	62	61	127	93
Total	9 159	7 460	7 034	6 587	5 800	5 514	5 317	5 123	4 987	4 898

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