

RAPPORT SUR LA GESTION DE LA DETTE

2008-2009



RAPPORT SUR LA GESTION DE LA DETTE

2008-2009



© Sa Majesté la Reine du chef du Canada (2009)
Tous droits réservés

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

This publication is also available in English.

N° de cat. : F1-33/2009F-PDF
ISBN 978-1-100-93168-5



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 2008-2009	14
Évolution des marchés financiers	14
Dette contractée sur les marchés – Contexte	15
Résultats budgétaires	17
Sources et utilisations des emprunts	17
Frais de service de la dette publique et coût de la dette contractée sur les marchés	20
Volume des titres d'emprunt en circulation sur le marché canadien	22
Partie II : Objectifs de la gestion de la dette et de la trésorerie	24
Obtenir efficacement du financement	24
Maintenir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement	28
Partie III : Rapport sur le programme de la dette de 2008-2009	31
Programme d'emprunt sur le marché intérieur	31
Gestion de la trésorerie	42
Marché secondaire	49
Programmes d'emprunt en devises	54
Annexe 1 : Rapports d'évaluation de la trésorerie terminés, 1992-2007	57
Annexe 2 : Mesures stratégiques prises depuis 1997 afin d'assurer le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement	58
Annexe 3 : Glossaire	59
Annexe 4 : Renseignements complémentaires	62
Tableaux de référence	63



Avant-propos du ministre des Finances

Les indices précoces et modestes d'une reprise de la croissance économique au Canada, après une grave récession, montrent bien le rôle central que le Plan d'action économique du Canada a joué dans le redressement.

Le Plan d'action économique est un plan global et bien orchestré qui stimule notre économie et investit dans l'avenir du Canada.

L'un de ses principaux objectifs était de faciliter l'accès au financement pour les consommateurs et les entreprises du Canada au cœur de la tourmente financière et économique qui s'est abattue sur le monde.

Notre gouvernement est intervenu en prenant des mesures à point nommé s'inscrivant dans le Cadre de financement exceptionnel, dont celles qui suivent :

- Le Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés, en vertu duquel le gouvernement a acheté 55 milliards de dollars de blocs de prêts hypothécaires résidentiels assurés à des institutions financières canadiennes au cours de l'exercice 2008-2009 afin de les aider à continuer de consentir des prêts.
- Les liquidités de la Banque du Canada, en partie financées par les soldes de trésorerie du gouvernement, ont permis d'alléger les tensions. Cette liquidité exceptionnelle a atteint un sommet de plus de 41 milliards de dollars en décembre 2008.
- Les sociétés d'État, dont la Banque de développement du Canada et Exportation et développement Canada, ont accru leur recours aux emprunts pour soutenir l'accès au crédit pour les entreprises canadiennes.

Les titres d'emprunt émis pour financer ces mesures ont trouvé preneur auprès d'un bassin diversifié d'investisseurs bien disposés grâce à la solide situation financière du Canada jumelée à notre politique de maintien du bon fonctionnement d'un marché de titres liquides.

En effet, alors que la dette contractée sur les marchés a affiché une nette progression, la dette fédérale, ou le déficit accumulé, n'a augmenté que de 6 milliards de dollars durant l'exercice 2008-2009, la progression de la dette contractée sur les marchés ayant été compensée en large part par une augmentation connexe des actifs financiers, comme les titres hypothécaires assurés en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation* qui ont été achetés dans le cadre du Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés.

Le ratio de la dette nette au PIB (produit intérieur brut) du Canada est le moins élevé parmi tous les pays membres du Groupe des Sept (G7), et peu d'autres pays peuvent prétendre que leurs facteurs économiques et financiers fondamentaux sont aussi solides que ceux du Canada.

L'honorable James M. Flaherty, C.P., député
Ministre des Finances
Ottawa, décembre 2009



Objet du Rapport

Le présent *Rapport sur la gestion de la dette* fait le 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 2008 et le 31 mars 2009.

Il dresse un bilan complet du contexte de gestion de la dette et de son évolution au cours de l'exercice, ainsi que de l'exécution des opérations d'emprunt et de la mise en œuvre des initiatives exposées dans la *Stratégie de gestion de la dette – 2008-2009*, publiée en février 2008 à titre d'annexe 2 du budget de 2008 (disponible à l'adresse www.budget.gc.ca/2008/). À cela s'ajoutent des tableaux de référence statistiques sur le fonctionnement des programmes de la dette, lesquels figurent à la fin du rapport.

Cette publication a pour objet d'assurer la transparence et la reddition de comptes en ce qui touche les activités de gestion financière du gouvernement du Canada. L'information concernant la gestion des réserves de liquidités internationales du Canada 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. Ils peuvent être consultés sur le site Web du ministère des Finances à www.fin.gc.ca.

Gestion de la dette fédérale

La gestion de la dette fédérale comporte deux grands volets : la gestion de la part de la dette contractée sur les marchés financiers 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 2009, 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 510,9 milliards de dollars. L'encaisse du gouvernement en dépôt auprès de la Banque du Canada, de banques à charte et d'autres institutions financières s'établissait à 47,0 milliards.

Dette contractée sur les marchés (G\$CAN)

À payer en dollars canadiens

Obligations négociables (obligations à taux fixe dont l'échéance peut aller jusqu'à 30 ans et obligations à rendement réel dont l'échéance est de 30 ans)	295,2
--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------

Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie (titres à coupon zéro dont l'échéance ne dépasse pas 12 mois)	192,3
---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------

Titres au détail (Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada)	12,5
----------------------------------------------------------------------------------------	------

Obligations du RPC	0,5
--------------------	-----

À payer en devises

Obligations négociables et billets libellés en devises (obligations à taux fixe, billets du Canada et eurobillets à moyen terme)	1,7
-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----

Bons du Canada (titres à coupon zéro dont l'échéance ne dépasse pas 9 mois)	8,7
--------------------------------------------------------------------------------	-----

Total – Dette contractée sur les marchés	510,9
------------------------------------------	-------

Actifs financiers liquides

Encaisse en dépôt	47,0
-------------------	------

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 2008-2009, ainsi que des renseignements sur la gouvernance et le cadre de la stratégie de la dette.
- La partie I décrit le contexte entourant la gestion de la dette et la composition de la dette contractée sur les marchés.
- La partie II fait le point en ce qui touche les deux principaux objectifs des activités de gestion de la dette pour l'exercice 2008-2009, soit obtenir efficacement des fonds et maintenir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement.
- La partie III présente des données servant à mesurer les résultats du programme d'emprunt sur le marché intérieur et du programme d'emprunt en devises. On y mesure également la liquidité et l'efficacité du marché secondaire des titres du gouvernement du Canada.
- L'annexe 1 énumère les évaluations de la trésorerie effectuées depuis 1992; l'annexe 2 contient la liste des mesures stratégiques prises depuis 1997 pour assurer le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement; l'annexe 3 renferme un glossaire réunissant les termes liés à la gestion de la dette; l'annexe 4 fournit des coordonnées pour communiquer avec le ministère des Finances.
- Les tableaux de référence présentent des données historiques sur les activités du gouvernement se rapportant à la dette.



Introduction

Faits saillants

Turbulence financière et économique

Bien que, ces derniers mois, les indicateurs économiques aient fourni des indices encourageants de reprise, le contexte économique mondial a été marqué en 2008-2009 par l'assombrissement progressif de la situation tout au long de l'exercice. Alors que les perturbations s'intensifiaient sur les marchés financiers et que les marchés du crédit subissaient des dislocations à l'automne 2008, une récession synchronisée mondiale s'est amorcée et l'activité économique s'est contractée dans tous les pays du G7. La tourmente ayant ébranlé les marchés financiers a également éprouvé les économies émergentes, qui ont été touchées par la perturbation des flux de commerce et de crédit mondiaux.

Au Canada, la récession qui a officiellement commencé au quatrième trimestre de 2008 a été difficile pour les entreprises et les travailleurs. Toutefois, la solidité des facteurs fondamentaux du secteur économique, conjuguée à la résilience du secteur financier, a permis à l'économie canadienne de s'en tirer mieux que celles de nombreux autres pays industrialisés.

Évolution de l'environnement lié à la gestion de la dette

La tourmente économique et financière a changé le climat de gestion de la dette en 2008-2009 par rapport aux années antérieures. Au cours de la décennie ayant précédé 2008-2009, les gestionnaires de la dette fédérale ont été confrontés au défi constant de maintenir un niveau suffisant d'émissions pour soutenir la liquidité des marchés en dépit du recul de la dette fédérale. En 2008-2009, alors que les besoins financiers enregistraient une hausse, les activités de gestion de la dette ont visé à relever le niveau des émissions tout en conservant la stabilité globale et le bon fonctionnement du marché en période de grande incertitude économique. Or, si les émissions de titres d'emprunt par le gouvernement ont progressé durant cette période, en ce qui a trait tant au volume des émissions qu'à la fréquence des adjudications, le marché des titres du gouvernement au Canada a bien réagi. Malgré la plus grande volatilité du marché, la couverture des émissions de bons du Trésor et d'obligations par les soumissionnaires lors des adjudications a continué d'être bonne.

Le Plan d'action économique du Canada

Dans le budget de 2009, le gouvernement a lancé le Plan d'action économique du Canada, qui renferme des stimulants financiers d'environ 40 milliards de dollars visant à amoindrir l'incidence de la récession mondiale sur les emplois et la production, à accélérer la reprise et à assurer la prospérité à long terme du Canada.



En outre, le Plan d'action économique prévoit des mesures pouvant aller jusqu'à 200 milliards de dollars en vertu du Cadre de financement exceptionnel (CFE) pour assurer le maintien de la stabilité du système financier canadien et pour améliorer le financement offert aux ménages et aux entreprises canadiens. Les diverses mesures contenues dans ce cadre devraient rétablir la confiance, soutenir le financement et favoriser les emprunts. La composante la plus importante du CFE est le Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés (PAPHA), dans le cadre duquel le gouvernement s'est engagé à acheter aux prêteurs jusqu'à 125 milliards de dollars de blocs de prêts hypothécaires assurés, de manière à leur assurer un financement à long terme stable.

Dette fédérale

En 2008-2009, les emprunts réels ont été supérieurs à ceux prévus dans la *Stratégie de gestion de la dette – 2008-2009*, qui accompagnait le budget publié en février 2008, et ce, principalement en raison des conditions financières plus précaires et des besoins de financement se rattachant au CFE. La dette contractée sur les marchés a augmenté de 116,8 milliards de dollars, ce qui a surtout servi à acquérir des investissements portant intérêt, et la dette fédérale a augmenté de 6,1 milliards.

Grâce à son ratio de la dette nette au PIB bien en deçà de celui de la moyenne des autres pays du G7, le Canada était bien mieux placé que la plupart des autres pays pour traverser la crise économique. Au début de 2008-2009, la solidité de la situation financière du Canada a procuré au gouvernement la marge de manœuvre voulue pour augmenter les émissions de titres d'emprunt servant à combler les besoins financiers accrus.

Maintenir la liquidité du marché des titres du gouvernement du Canada

Le maintien du bon fonctionnement et de la liquidité du marché des titres du gouvernement représente un objectif important de la stratégie de gestion de la dette du Canada. En 2008-2009, le gouvernement a continué de suivre un calendrier d'émissions régulier et transparent visant principalement à assurer la liquidité des principales émissions de référence. Les changements apportés aux calendriers d'émission des obligations ont été communiqués sur le site Web de la Banque du Canada pour assurer la transparence. Malgré l'arrêt des opérations de rachat au comptant au quatrième trimestre de 2008-2009 en raison des besoins financiers supérieurs, le recours aux opérations de rachat assorties d'une conversion dans le secteur des titres à plus longue échéance s'est poursuivi. Enfin, le gouvernement et la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL), qui administre le PAPHA, ont entretenu des liens de communication étroits. Les opérations dans le cadre de ce programme ont été coordonnées avec les adjudications d'obligations du gouvernement de manière à assurer une plus grande transparence pour les participants au marché. Depuis décembre 2008, la diffusion du *Calendrier trimestriel des obligations* sur le site Web de la Banque du Canada et celle du calendrier des opérations du PAPHA sur le site Web de la SCHL sont synchronisées.



Cadre de la stratégie de la dette

Les activités de gestion de la dette sont menées en fonction d'objectifs et de principes clés.

Objectifs de gestion de la dette

L'objectif premier de gestion de la dette consiste à obtenir un financement stable et moyennant des frais modiques qui permette de combler les besoins du gouvernement du Canada.

Un objectif connexe 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 généralement les intérêts d'un large éventail de participants au marché intérieur.

Principes de gestion de la dette

À l'appui de ces objectifs, l'élaboration et l'application du programme d'emprunt sur le marché intérieur sont axés sur les principes qui suivent.

Transparence, régularité et liquidité : L'élaboration et la mise en œuvre du programme d'emprunt sur le marché intérieur devraient 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. Le gouvernement devrait rendre publics ses stratégies et ses plans et consulter régulièrement les participants au marché pour garantir l'intégrité du marché et son attrait pour les négociants et les investisseurs.

Prudence : Toutes les activités de gestion de la dette devraient s'inspirer du principe de prudence. L'application de ce principe est facilitée par la gestion de la structure de la dette, le maintien de l'accès à des sources diversifiées de financement et la conservation d'un large bassin d'investisseurs.



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*, 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.

Les emprunts anticipés et l'utilisation prévue des fonds sont décrits dans la *Stratégie de gestion de la dette*, tandis que les emprunts réels et l'utilisation ayant été faite des fonds comparativement à ces prévisions sont exposés au tableau 2 de la présente publication. On trouvera également des renseignements détaillés sur les résultats dans les *Comptes publics du Canada*.

Le gouverneur en conseil confère le pouvoir d'emprunt par voie de décret. En novembre 2008, la gouverneure en conseil a approuvé un plafond global d'emprunt de 296 milliards de dollars pour 2008-2009, soit 90 milliards de plus que ce qui avait été demandé initialement dans la présentation au Conseil pour 2008-2009¹. Cette hausse de la limite d'emprunt en cours d'exercice a permis de prendre des mesures immédiates pour limiter les répercussions de la crise qui sévissait sur les marchés financiers mondiaux. Ainsi, on a pris l'engagement de fournir du financement à long terme aux institutions financières à l'aide du PAPHA, de pair avec des mesures spéciales de soutien de la liquidité prises par la Banque du Canada et nécessitant des emprunts additionnels. En 2008-2009, l'encaisse obtenue au moyen des activités d'emprunt a totalisé 279 milliards de dollars.

Gouvernance

La planification stratégique et la gestion opérationnelle de la dette contractée sur les marchés et des actifs liquides, y compris les réserves de change, opérations appelées collectivement « gestion des fonds », relèvent conjointement des 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. Il fournit au ministre des Finances des conseils au sujet des politiques et de la stratégie, surveille la mise en œuvre de la politique et des plans approuvés, et examine les rapports sur le rendement.

¹ Les décrets de 2008-2009 peuvent être consultés sur le site Web du Bureau du Conseil privé à l'adresse www.pco-bcp.gc.ca/oic-ddc.asp?lang=fra&page=secretariats, en utilisant les numéros de référence 2008-0446 et 2008-1738.



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

Pour plus de détails au sujet du cadre de gouvernance, consultez le document intitulé *Gestion de la trésorerie – Cadre de gouvernance*, à l'adresse www.fin.gc.ca/treas/Goveev/TMGF_1-fra.asp.

Programme d'évaluation de la trésorerie

Afin d'appuyer le processus décisionnel dans l'avenir et par souci de transparence et de reddition de comptes, divers aspects des activités de trésorerie du gouvernement du Canada sont examinés périodiquement dans le cadre du programme d'évaluation de la trésorerie. 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.

Les rapports faisant état des conclusions de ces évaluations ainsi que la réponse du gouvernement à chaque évaluation sont déposés par le ministre des Finances auprès du Comité permanent des comptes publics de la Chambre des communes. Des exemplaires sont également envoyés à la vérificatrice générale du Canada et affichés sur le site Web du ministère des Finances. On trouvera à l'annexe 1 la liste des évaluations de la trésorerie effectuées depuis 1992.



Partie I : Contexte de gestion de la dette en 2008-2009

La présente section donne un aperçu du contexte dans lequel les décisions relatives à la gestion de la dette ont été prises en 2008-2009. Elle contient une brève description de l'évolution des marchés financiers et de l'incidence connexe sur le programme de la dette, de l'information sur les résultats budgétaires, y compris les sources et les utilisations des emprunts, de même qu'un aperçu de la croissance des marchés canadiens de titres à court terme et à revenu fixe.

Évolution des marchés financiers

En 2008-2009, l'économie mondiale a subi une contraction synchronisée entraînant de graves perturbations des marchés financiers et une baisse marquée de la confiance des consommateurs et des entreprises. Si le ralentissement économique s'est surtout fait sentir aux États-Unis et dans d'autres économies avancées, les économies émergentes n'ont pas été épargnées. Tout au long de l'exercice, les marchés du crédit ont été perturbés, et un resserrement général des conditions du crédit a été constaté.

Bien que le Canada ait amorcé le ralentissement économique dans une position de force, son économie a été durement touchée par la turbulence constante sur les marchés financiers mondiaux et par la plus faible demande américaine et mondiale. Le Canada a été le seul pays du G7 à avoir enregistré une croissance positive aux deuxième et troisième trimestres de 2008. Il est entré en récession au quatrième trimestre de 2008, son PIB réel ayant reculé de 3,7 %, et il y a eu ensuite une contraction de 5,4 % au premier trimestre de 2009, en taux annualisés.

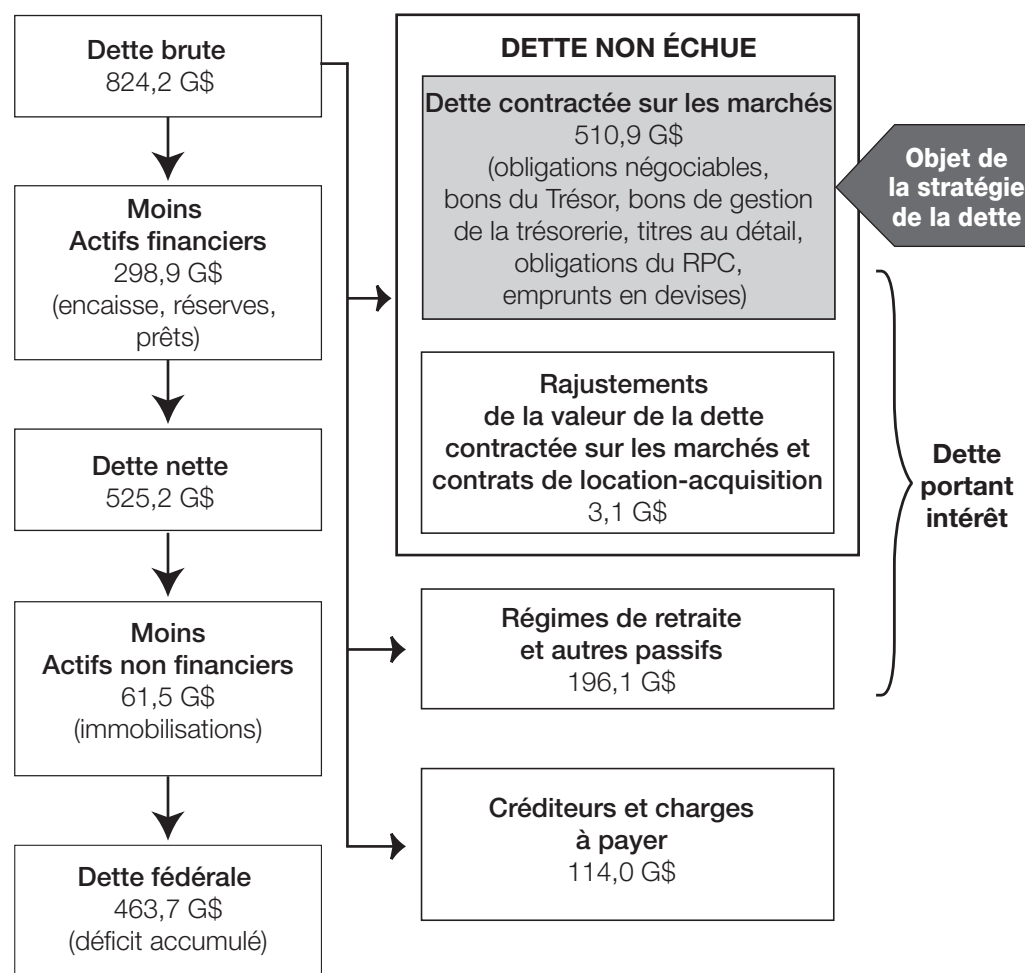
Le 27 janvier 2009, le gouvernement a annoncé le Plan d'action économique du Canada. S'inscrivant dans le budget de 2009, ce plan prévoit un engagement de relancer l'économie canadienne grâce à des mesures d'environ 40 milliards de dollars sur deux ans, ce qui représente quelque 2,5 % du PIB. De plus, le budget de 2009 compte des dispositions prévoyant le versement d'au plus 200 milliards de dollars au moyen du Cadre de financement exceptionnel (CFE) afin d'améliorer le financement pour les ménages et les entreprises du Canada. Le CFE – qui comprend le Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés, une souplesse accrue et des ressources additionnelles pour les sociétés d'État à vocation financière, la Facilité canadienne de crédit garanti, la liquidité exceptionnelle fournie par la Banque du Canada et d'autres mesures – exige en 2008-2009 et en 2009-2010 des emprunts sur les marchés dépassant ceux des exercices antérieurs. Pour consulter le budget de 2009, y compris la *Stratégie de gestion de la dette – 2009-2010* figurant à l'annexe 4, veuillez vous rendre à l'adresse www.budget.gc.ca/2009/home-accueil-fra.asp.



Dette contractée sur les marchés – Contexte

La figure suivante montre les liens entre la dette contractée sur les marchés et les autres composantes de la dette fédérale.

Composition de la dette fédérale au 31 mars 2009



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

La dette contractée sur les marchés se subdivise en deux catégories : la dette intérieure, libellée en dollars canadiens, et la dette en devises.

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, qui se composent des obligations à rendement nominal, des obligations à rendement réel et des bons du Trésor, y compris les bons 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.



Les actifs des réserves de change, qui sont détenus dans le Compte du fonds des changes, sont financés grâce à des swaps de devises fondés sur des obligations intérieures et à l'émission de titres libellés en devises.

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

Si la stratégie de la dette fédérale continue de cibler la gestion de la dette contractée sur les marchés, le niveau d'endettement du gouvernement est mesuré par la dette fédérale (déficit accumulé). En 2008-2009, la dette fédérale a crû de 6,1 milliards de dollars, alors que la dette contractée sur les marchés a augmenté de 116,8 milliards, principalement pour financer les mesures du CFE à l'appui de l'accès au financement. Cette progression a essentiellement été compensée par des actifs financiers correspondants.

Le tableau 1 présente la variation de la composition de la dette fédérale en 2008-2009.

Tableau 1

Variation de la composition de la dette fédérale en 2008-2009

	31 mars 2008	31 mars 2009	Variation
		(G\$)	
À payer en dollars canadiens			
Obligations négociables	253,5	295,2	41,7
Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie	116,9	192,3	75,4
Titres au détail	13,1	12,5	-0,6
Obligations du RPC	1,0	0,5	-0,5
Total à payer en dollars canadiens	384,6	500,5	115,9
À payer en devises	9,5	10,4	0,9
Total de la dette contractée sur les marchés	394,1	510,9	116,8
Rajustements de la valeur de la dette contractée sur les marchés et contrats de location-acquisition	-3,4	3,1	6,5
Total de la dette non échue	390,7	514,0	123,3
Régimes de retraite et autres comptes	191,2	196,1	4,9
Total de la dette portant intérêt	581,9	710,2	128,3
Créditeurs, charges à payer et provisions	110,5	114,0	3,5
Dette brute	692,3	824,2	131,9
Total des actifs financiers	-176,0	-298,9	-122,9
Total des actifs non financiers	-58,6	-61,5	-2,9
Dette fédérale (déficit accumulé)	457,6	463,7	6,1

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



Résultats budgétaires

Les ressources ou besoins financiers représentent la principale mesure budgétaire utilisée aux fins de la gestion de la dette. Cette mesure est déterminée non seulement par le solde budgétaire, mais aussi par les opérations non budgétaires du gouvernement.

Le solde budgétaire est présenté selon la comptabilité d'exercice intégrale, les passifs et les actifs du gouvernement étant constatés au moment où ils sont engagés ou acquis, peu importe le moment où surviennent les décaissements ou les encaissements correspondants. À l'opposé, les ressources ou besoins financiers mesurent l'écart entre les rentrées et les sorties de fonds du gouvernement. Cette mesure tient compte non seulement des variations du solde budgétaire, mais aussi des ressources ou besoins en espèces découlant des placements de l'État par voie d'acquisitions d'immobilisations, de prêts, de placements et d'avances, ainsi que de ses autres activités, en particulier, le paiement des comptes créditeurs, la perception des comptes débiteurs, les opérations de change et l'amortissement des immobilisations corporelles. L'écart entre le solde budgétaire et les ressources ou besoins financiers est constaté dans les opérations non budgétaires.

Considérant un déficit budgétaire de 5,8 milliards de dollars et des besoins de 84,3 milliards au titre des opérations non budgétaires, le gouvernement a eu des besoins financiers de 90,1 milliards en 2008-2009, comparativement à des ressources financières de 14,5 milliards en 2007-2008. Pour de plus amples renseignements sur la situation financière du gouvernement, veuillez consulter le *Rapport financier annuel du gouvernement du Canada, 2008-2009* à l'adresse www.fin.gc.ca/purl/afr-fra.asp.

Sources et utilisations des emprunts

Le document intitulé *Stratégie de gestion de la dette – 2008-2009*, publié en février 2008, expose un plan d'action concernant la gestion de la dette et des soldes de trésorerie au cours de l'exercice 2008-2009 (pour plus de détails, consulter ce document à www.budget.gc.ca/2008/plan/ann2-fra.asp).

En 2008-2009, les emprunts réels ont dépassé les prévisions de la *Stratégie de gestion de la dette – 2008-2009*, les émissions d'obligations ayant été de 41 milliards de dollars supérieures à celles prévues, et l'encours des bons du Trésor au 31 mars 2009 ayant excédé de 52 milliards les prévisions.

Les emprunts additionnels ont principalement servi à financer des besoins financiers accrus, dont les mesures du CFE (surtout le Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés) et les opérations de liquidité de la Banque du Canada, et à combler les besoins d'emprunt supérieurs aux prévisions des trois sociétés d'État à vocation financière.



Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés (PAPHA) : Le PAPHA a été établi le 10 octobre 2008 pour maintenir l'accès au crédit à long terme au Canada grâce à l'achat de blocs de prêts hypothécaires assurés (titres hypothécaires assurés en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation*) par la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL). Au départ, la taille du programme a été établie à 25 milliards de dollars, puis elle est passée à 75 milliards. Dans le budget de 2009, sa taille a été portée à 125 milliards. En 2008-2009, des blocs de prêts hypothécaires assurés totalisant 55 milliards ont été achetés dans le cadre du programme. Puisque les titres émis pour financer le PAPHA sont appariés à des actifs correspondants, ce programme n'a pas entraîné de hausse de la dette fédérale (du déficit accumulé).

Injection de liquidités de la Banque du Canada : En 2008-2009, la Banque du Canada a continué de relever les défis auxquels était confronté le système financier canadien en menant des opérations de liquidité à terme pour alléger les tensions financières. La liquidité exceptionnelle fournie aux marchés financiers par la Banque du Canada a atteint un sommet de plus de 41 milliards de dollars en décembre 2008, pour ensuite chuter à environ 35 milliards à la fin de mars 2009. Ces opérations ont été en partie financées par les soldes de trésorerie du gouvernement qui sont déposés auprès de la Banque du Canada. Le 31 mars 2009, ces soldes atteignaient 28,6 milliards alors qu'ils s'établissaient à 4,0 milliards le 31 mars 2008. Les soldes de trésorerie que le gouvernement dépose auprès de la Banque du Canada augmentent le niveau d'emprunt du gouvernement, mais n'influent pas sur la dette fédérale (le déficit accumulé). Pour en savoir davantage sur les opérations de liquidité à terme de la Banque du Canada, veuillez consulter le site Web de cette dernière à credit.bank-banque-canada.ca/facilites/apropos.

Augmentation des emprunts de sociétés d'État : Comme il l'avait annoncé dans le budget de 2007, le gouvernement a entièrement consolidé, depuis 2008-2009, les emprunts de trois sociétés d'État financières – la Banque de développement du Canada (BDC), la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) et Financement agricole Canada (FAC) – dans le programme de la dette fédérale.

En 2008-2009, les prêts aux sociétés d'État, à l'exclusion des prêts à la SCHL aux fins du PAPHA, ont augmenté de 17 milliards de dollars, soit 2 milliards de plus que ce qui avait été prévu dans la *Stratégie de gestion de la dette – 2008-2009*. La consolidation des opérations d'emprunt des sociétés d'État n'influe pas sur la dette fédérale (déficit accumulé), car l'augmentation des emprunts fédéraux est compensée par des actifs sous la forme de prêts aux sociétés d'État.

Le tableau 2 fournit des précisions sur les sources et utilisations prévues et réelles des emprunts en 2008-2009.



Tableau 2

Sources et utilisations prévues et réelles des emprunts en 2008-2009¹

	Prévues ²	Réelles	Écart
		(G\$)	
Sources d'emprunt			
À payer en dollars canadiens			
Bons du Trésor	140	192	52
Obligations	34	75	41
Titres au détail	2	3	1
Total à payer en dollars canadiens	176	270	94
À payer en devises	5	9	4
Total – Encaisse provenant des opérations d'emprunt	181	279	98
Utilisations des fonds empruntés³			
Refinancement			
À payer en dollars canadiens			
Bons du Trésor	117	117	0
Obligations	35	34	-1
Desquels :			
Rachats d'obligations réguliers	6	6	0
Rachats d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie	6	9	3
Titres au détail	5	3	-2
Obligations du RPC	1	1	0
Total à payer en dollars canadiens	158	155	-3
À payer en devises	8	8	0
Total – Besoins de refinancement	166	163	-3
Ressources ou besoins financiers			
Solde budgétaire	-2	6	8
Opérations non budgétaires			
Régimes de retraite et autres comptes	-4	-5	-1
Actifs non financiers	1	3	2
Prêts, placements et avances	17	75	58
Desquels :			
Prêts à des sociétés d'État (incluant des prêts à la SCHL au titre des opérations du PAPHA)	15	72	57
Autres opérations ⁴	3	12	9
Total – Opérations non budgétaires	18	84	66
Total – Ressources ou besoins financiers	15	90	75
Total – Utilisation des emprunts	181	253	72
Autres opérations de la dette non échue ⁵	0	-7	-7
Augmentation ou diminution (-) nette de l'encaisse	0	33	33

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

¹ Certaines catégories ont été reclassifiées afin de correspondre à la présentation adoptée cette année.

² Les prévisions sont extraites du budget de 2008 et de la *Stratégie de gestion de la dette – 2008-2009*.

³ Une valeur négative correspond à des ressources financières.

⁴ Comprennent surtout la conversion de rajustements de la comptabilité d'exercice à la comptabilité de caisse, notamment au titre des impôts à recevoir et autres créances; les accords de perception fiscale conclus avec les provinces et les territoires; les impôts à verser et autres passifs.

⁵ Comprend la réévaluation des swaps de devises, les escomptes non amortis sur les émissions de titres et les obligations découlant de contrats de location-acquisition.



Frais de service de la dette publique et coût de la dette contractée sur les marchés

La dette portant intérêt comprend la dette contractée sur les marchés, sur laquelle porte la stratégie de gestion de la dette. Le coût de cette dette, ou frais de service de la dette publique, se compose des coûts de la dette contractée sur les marchés ainsi que des frais d'intérêt sur les passifs hors marché².

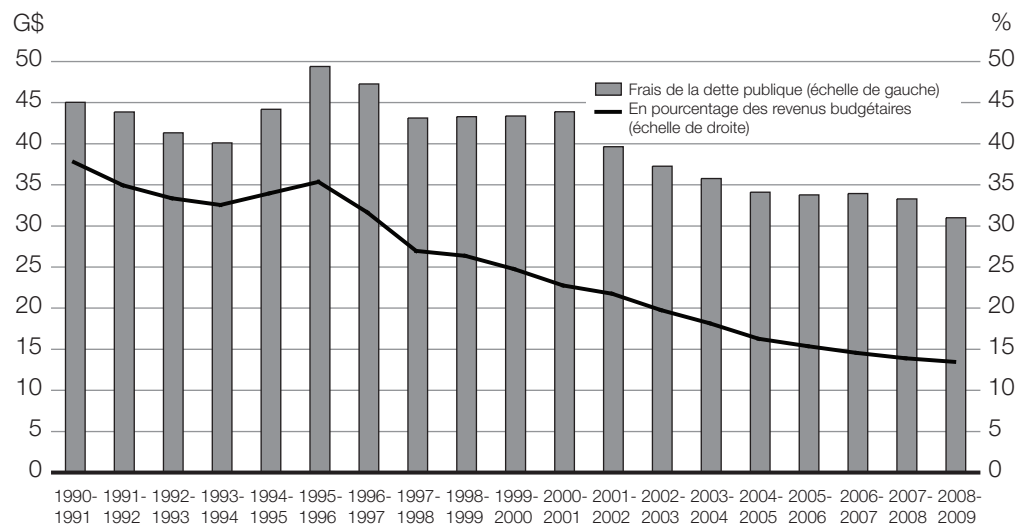
Frais de la dette publique

En proportion des revenus budgétaires, les frais de service de la dette ont diminué au cours des derniers exercices; après avoir culminé à 37,6 % en 1990-1991, ils s'établissaient à 13,3 % en 2008-2009. En d'autres termes, le gouvernement a affecté un peu moins de 13 cents de chaque dollar de revenu au paiement des intérêts sur la dette en 2008-2009 (graphique 1).

En 2008-2009, les frais de la dette publique ont reculé de 2,3 milliards de dollars pour s'établir à 31,0 milliards, la hausse de l'encours de la dette portant intérêt ayant été plus que compensée par une baisse du taux d'intérêt effectif moyen sur cet encours.

De même, les frais de service de la dette exprimés en proportion du PIB sont passés de 2,2 % en 2007-2008 à 1,9 % en 2008-2009.

Graphique 1
Frais de la dette publique



² Les frais de service de la dette publique comprennent les intérêts sur la dette non échue ou au titre des régimes de retraite, les prestations futures aux employés et aux anciens combattants ainsi que d'autres passifs, l'amortissement des primes, escomptes et commissions à l'émission de la dette non échue, ainsi que les frais de service et les coûts d'émission de nouveaux emprunts.



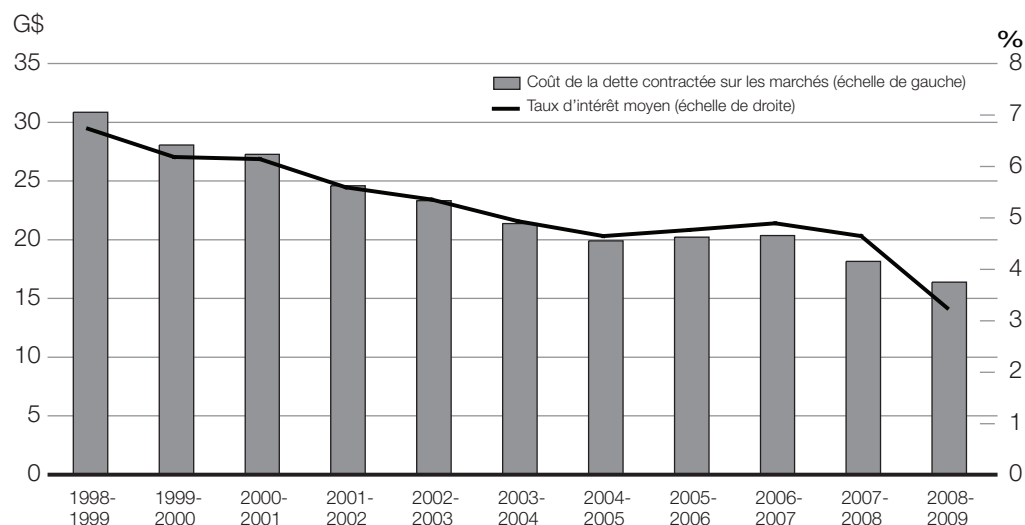
Coût de la dette contractée sur les marchés

Le coût de la dette contractée sur les marchés est passé de 18,2 milliards de dollars en 2007-2008 à 16,4 milliards en 2008-2009, en raison de la baisse marquée du taux d'intérêt effectif moyen applicable à l'encours de cette dette (graphique 2). En 2008-2009, ce coût a représenté environ 53 % des frais de service de la dette publique alors qu'il avait atteint 55 % au cours de l'exercice précédent.

Le taux d'intérêt effectif moyen applicable à l'encours de la dette contractée sur les marchés en 2008-2009 s'est établi à 3,2 %, contre 4,6 % lors de l'exercice précédent. Ce taux, qui combine les taux de financement des titres d'emprunt émis par le passé et durant l'exercice en cours, diminue graduellement depuis 10 ans, en raison pour une bonne part de la baisse généralisée des taux d'intérêt du marché.

Graphique 2

Taux d'intérêt effectif moyen applicable à l'encours de la dette contractée sur les marchés



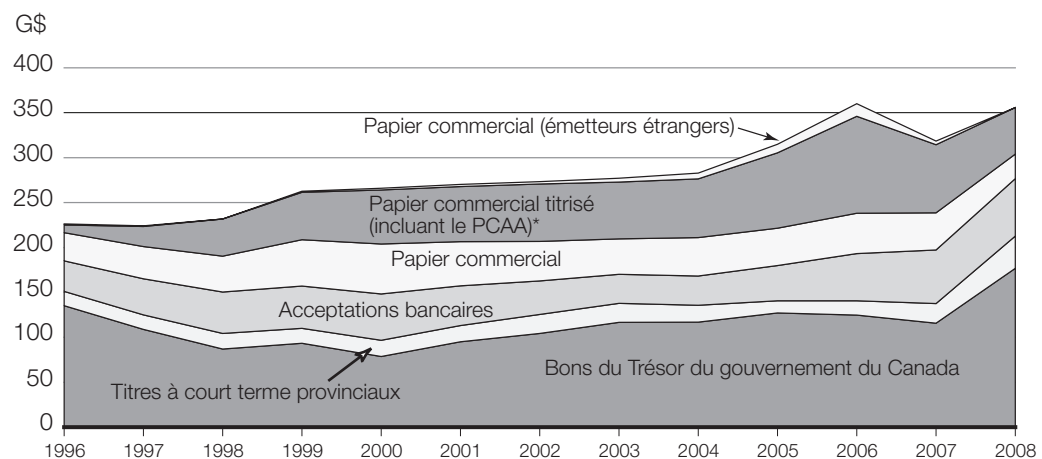


Volume des titres d'emprunt en circulation sur le marché canadien

En 2008, le volume des titres en circulation sur le marché canadien des titres à court terme (marché monétaire) a augmenté de quelque 12 % par rapport à l'exercice précédent, principalement sous l'effet de l'encours supérieur de bons du Trésor et d'effets provinciaux à court terme. La diminution du volume de papier commercial en circulation s'est poursuivie en 2008 (graphique 3).

Graphique 3

Encours des titres à court terme sur le marché intérieur, par catégorie d'émissions



Nota – La valeur des émissions de titres à court terme par les municipalités depuis 1996 est négligeable. Données en date du 31 décembre.

* Les chiffres pour 2007 et 2008 excluent les encours d'environ 33,7 milliards de dollars liés aux fiducies restructurées en vertu de la Proposition de Montréal.

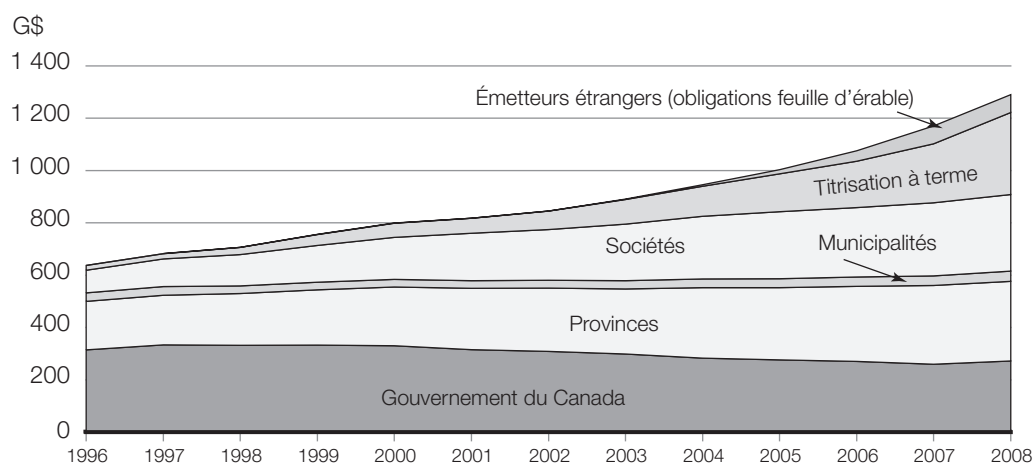
Source : Banque du Canada, *Statistiques bancaires et financières*, tableau F2



En 2008, la taille du marché obligataire canadien a connu une expansion d'environ 10 %. Toutes les catégories du marché ont progressé, à l'exception des obligations feuilles d'érable (des obligations libellées en dollar canadien émises au Canada par des entités étrangères). La part du marché obligataire canadien qu'occupent les obligations du gouvernement du Canada ne cesse de reculer depuis le milieu des années 1990. Au 31 décembre 2008, elles constituaient 21 % de l'encours total des obligations, alors qu'en 1996, cette proportion atteignait près de 50 % (graphique 4). Ces dernières années, les Obligations hypothécaires du Canada émises par la Fiducie du Canada pour l'habitation et servant de support aux titres hypothécaires assurés en vertu de la *Loi nationale sur l'habitation* ont été l'agent catalyseur de la croissance du secteur de la titrisation à terme.

Graphique 4

**Encours des obligations émises sur le marché intérieur,
par catégorie d'émissions**



Nota – Données en date du 31 décembre.

Source : Banque du Canada, *Statistiques bancaires et financières*, tableau K8



Partie II : Objectifs de la gestion de la dette et de la trésorerie

Au cours de cette année marquée par des émissions de titres d'emprunt supérieures aux prévisions, l'obtention efficace de financement et le maintien du bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement sont demeurés les principaux objectifs de la gestion de la dette et des soldes de trésorerie. La présente section fournit des renseignements sur l'atteinte de ces deux objectifs.

Obtenir efficacement du financement

L'obtention efficace de financement suppose une gestion de l'exposition du gouvernement au risque de fluctuation des taux d'intérêt et à son incidence sur les coûts d'emprunt. La présente section traite des mesures prises afin de gérer le risque de taux d'intérêt.

Structure de la dette

La dette portant intérêt du gouvernement comprend des titres à court et à long terme. La courbe des rendements étant normalement orientée vers le haut, il faut, de façon générale, faire un choix entre le coût et le risque lorsqu'il s'agit de décider des échéances. Les coûts des titres d'emprunt à long terme sont habituellement supérieurs, mais ils sont fixes pour la durée du prêt, ce qui réduit le risque de rééchelonnement à des taux d'intérêt plus élevés. En revanche, les coûts des titres d'emprunt à plus court terme tendent à être plus bas 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, on s'efforce de maintenir un juste 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, ce qui représente une décision clé gérée au fil du temps.

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 de différents segments de la gamme des échéances. En 2008-2009, les émissions ont continué d'être axées sur la répartition des emprunts entre trois échéances pour les bons du Trésor (à 3, 6 et 12 mois) et entre cinq échéances pour les obligations (obligations à rendement nominal à 2, 5, 10 et 30 ans, et obligations à rendement réel à 30 ans)³.

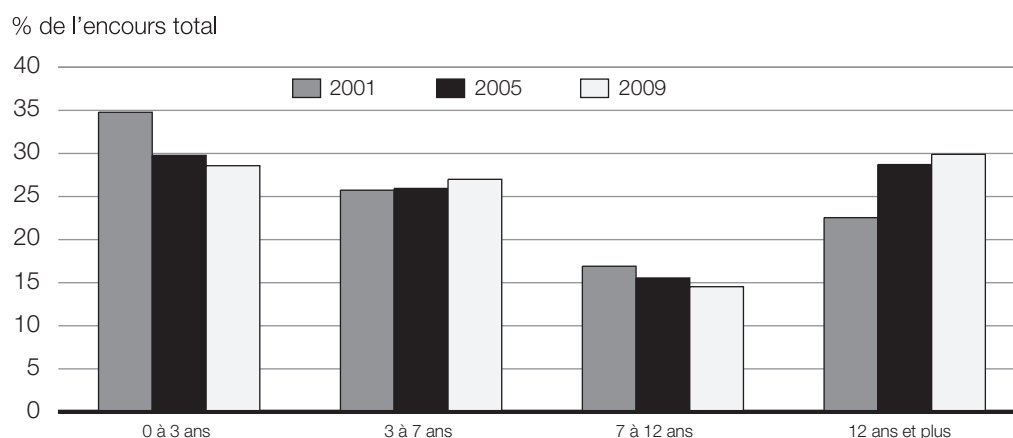
³ Dans la *Stratégie de gestion de la dette – 2009-2010*, on annonçait le rétablissement des émissions d'obligations à rendement nominal à échéance de 3 ans.



Le profil des échéances des obligations du gouvernement du Canada en circulation présente une répartition équilibrée entre chacun des segments de la gamme des échéances (graphique 5). L'augmentation de l'encours des obligations à longues échéances (12 ans et plus) depuis 2001 est attribuable à l'accumulation des émissions d'obligations à rendement nominal à 30 ans et d'obligations à rendement réel ainsi qu'à l'augmentation du rajustement de ces dernières au titre de l'inflation⁴.

Graphique 5

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



Source : Banque du Canada

La part à taux fixe de la dette mesure le pourcentage de tous les titres portant intérêt du gouvernement du Canada qui ne viennent pas à échéance ou qui ne doivent pas faire l'objet d'un refinancement pendant l'exercice. On la calcule en chiffres nets, en éliminant les composantes de la dette qui sont appariées à des actifs financiers de même échéance et qui, de ce fait, ne présentent aucun risque de taux d'intérêt. Les passifs fédéraux exclus du calcul de la part à taux fixe comprennent les passifs qui financent les actifs du Compte du fonds des changes, les titres d'emprunt jumelés à des prêts correspondants à des sociétés d'État, les titres d'emprunt du gouvernement du Canada détenus par la Banque du Canada, les actifs appariés se rapportant au Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés, de même que les emprunts compensés par les soldes de trésorerie et de dépôt du receveur général.

⁴ L'encours nominal des obligations à rendement réel tient compte des variations de l'indice des prix à la consommation au moyen du rajustement au titre de l'inflation. Si on fait abstraction des nouvelles émissions, l'encours nominal des émissions antérieures d'obligations à rendement réel augmente lorsque le taux d'inflation est positif pour la période en question.

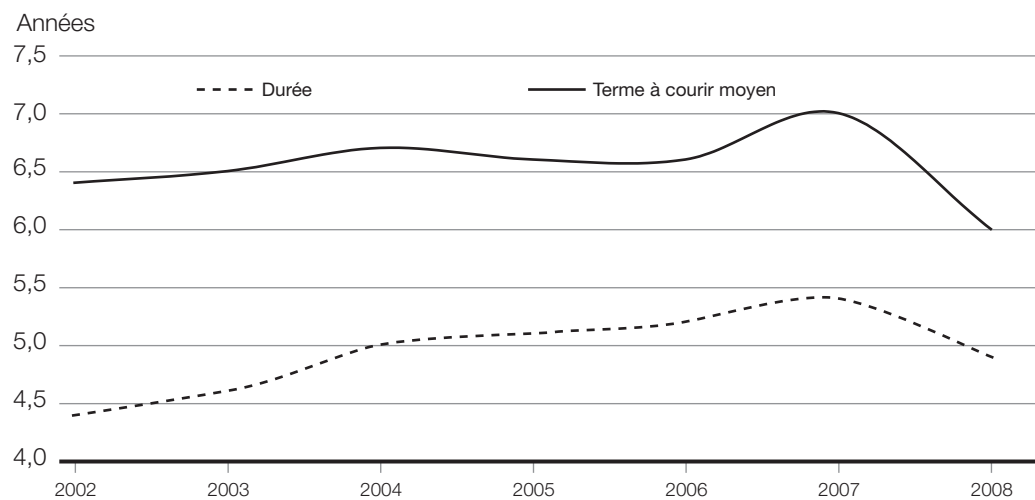


En 2008-2009, la part à taux fixe est passée de 62,6 % à 61,0 % en raison de l'augmentation relative des emprunts à court terme visant à combler des besoins financiers élevés.

L'augmentation des émissions de titres à court terme a fait baisser la durée modifiée et le terme à courir moyen du portefeuille. En 2008-2009, la durée modifiée a diminué de 0,5 an pour s'établir à 4,9 ans alors que le terme à courir moyen a reculé d'un an pour passer à 6,0 ans (graphique 6)⁵.

Graphique 6

Durée modifiée et terme à courir moyen de la dette contractée sur les marchés du gouvernement du Canada



Nota – Données en date du 31 décembre.

Source : Banque du Canada

⁵ La durée modifiée mesure la sensibilité du prix d'un titre ou d'un portefeuille de titres à revenu fixe à des variations des rendements. La multiplication de la durée modifiée d'un titre par la variation de son rendement permet d'estimer le pourcentage de variation du prix du titre. Le terme à courir moyen est obtenu en multipliant le terme à courir de chaque instrument par la part que cet instrument représente à l'intérieur du portefeuille.



Portefeuilles de titres d'emprunt du gouvernement du Canada

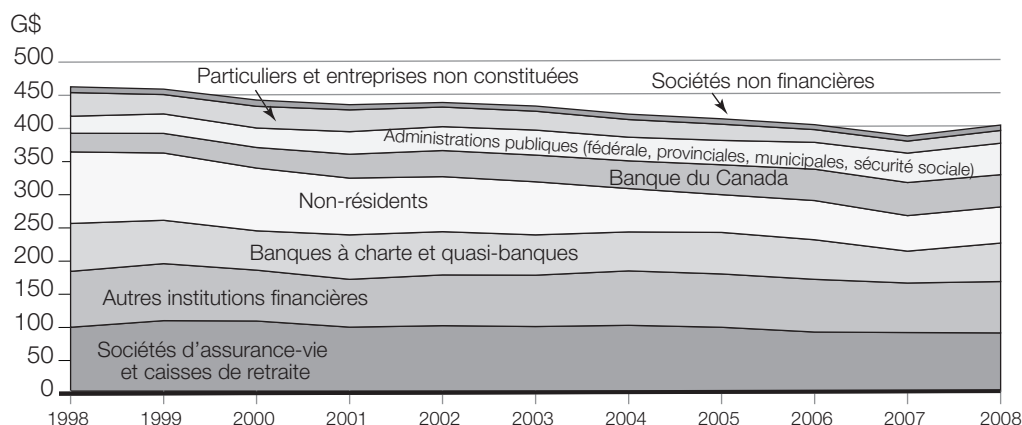
La diversification du bassin d'investisseurs contribue au dynamisme du marché secondaire des titres du gouvernement du Canada, ce qui contribue à maintenir les coûts de financement à un niveau peu élevé. Le gouvernement du Canada s'efforce de diversifier sa clientèle d'investisseurs en maintenant un programme de titres d'emprunt sur le marché de gros intérieur qui suscite l'intérêt d'un large éventail 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 décembre 2008, les sociétés d'assurance-vie et les caisses de retraite étaient les principaux détenteurs de portefeuilles de titres d'emprunt du gouvernement du Canada (22 %). Venaient ensuite les autres institutions financières, entre autres les courtiers en placements, les fonds communs de placement et les sociétés d'assurances multirisques (19 %) puis les non-résidents (14 %) et les banques à charte et quasi-banques (14 %). Ensemble, ces quatre secteurs détenaient près de 70 % des titres du gouvernement du Canada en circulation (graphique 7).

Ces 10 dernières années, la part des titres négociables du gouvernement détenue par les non-résidents a enregistré le recul le plus notable. En 2008, plusieurs groupes d'investisseurs ont augmenté leurs portefeuilles de titres du gouvernement du Canada, les banques à charte et les quasi-banques affichant la hausse la plus importante (graphique 7). On trouvera d'autres renseignements sur la répartition des titres d'emprunt du gouvernement du Canada sur le site Web de Statistique Canada à www.statcan.gc.ca/nea-cen/index-fra.htm.

Graphique 7

Répartition des portefeuilles de titres négociables du gouvernement du Canada



Nota – Données en date du 31 décembre.

Source : Statistique Canada, *Comptes du bilan national*, d'après les données extraites de fichiers administratifs et calculées à partir d'autres enquêtes de Statistique Canada



Maintenir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement

Le bon fonctionnement du marché de gros des titres du gouvernement du Canada est un facteur important, puisqu'il profite tout autant au gouvernement, en sa qualité d'emprunteur, qu'à 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, la liquidité et la transparence du marché secondaire des titres du gouvernement leur permet d'ajouter à leur portefeuille de placements des actifs dénués de tout risque; en outre, ces titres représentent des repères clés pour les prix des 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 2008-2009 afin de promouvoir la liquidité des titres du gouvernement du Canada.

Procéder à des émissions régulières et transparentes : La pratique qui consiste à faire une annonce préalable du calendrier trimestriel des adjudications d'obligations et des appels de soumissions est en vigueur depuis plus d'une décennie. Comme au cours 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 régulières, 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 des soumissions concurrentielles de la part des négociants et investisseurs principaux. La hausse des besoins financiers en 2008-2009 a exigé la tenue de plus d'adjudications. Pour assurer la transparence, tous les changements des calendriers d'émission des obligations ont été rapidement signalés sur le site Web de la Banque du Canada et ont été coordonnés avec le calendrier des opérations du Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés (PAPHA) publié sur le site Web de la SCHL.

Se concentrer sur les principales 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 2008-2009, la taille cible minimale de toutes les échéances a été atteinte et, par suite de l'augmentation des besoins d'emprunt, la plupart des émissions de référence non fongibles établies en 2008-2009 ont dépassé les fourchettes cibles (la quantité réelle émise pour chaque échéance est indiquée à la partie III)⁶.

⁶ Les titres non fongibles n'ont pas la même date d'échéance que les émissions d'obligations en circulation. Dans le cas des obligations fongibles avec des émissions d'obligations existantes, la taille de l'émission de référence est réputée atteinte lorsque l'encours total des obligations ayant cette date d'échéance dépasse la taille minimale de l'émission de référence.



Recourir au programme régulier de rachat d'obligations : Dans le contexte du remboursement de la dette ces dernières années, le recours au programme régulier de rachat d'obligations (opérations au comptant ou assorties d'une conversion de titres) pour le rachat des anciennes obligations moins liquides a contribué à maintenir la taille des émissions brutes d'obligations et celle des émissions de référence à des niveaux supérieurs à ce qui aurait pu être atteint autrement⁷. Malgré l'émission supérieure en 2008-2009, le programme de rachat a continué de jouer un rôle important. Les changements d'ordre opérationnel qui ont été apportés à ce programme visaient à en accroître la souplesse. En raison des besoins financiers plus élevés en 2008-2009, les opérations de rachat au comptant ont été arrêtées au dernier trimestre de l'exercice, alors qu'on a continué de recourir aux opérations de rachat assorties d'une conversion dont les échéances sont plus longues (la partie III du présent rapport contient plus de précisions).

Consulter les participants au marché : Des consultations sont menées habituellement chaque année auprès des participants au marché afin d'obtenir leurs opinions sur la liquidité et l'efficacité du marché des titres du gouvernement du Canada. Toutefois, en raison des circonstances exceptionnelles en 2008-2009, d'autres consultations ont suivi les consultations officielles qui ont eu lieu en novembre. Lors des consultations de novembre, les participants au marché ont été invités à faire connaître leurs impressions sur certains volets opérationnels des programmes d'emprunt sur le marché intérieur, y compris sur les émissions liées au PAPHA. Des représentants de la SCHL ont pris part aux consultations. Voici les principaux messages qui ont été livrés : alors que la liquidité du marché canadien des titres à revenu fixe a connu une baisse générale, les obligations et les bons du Trésor du gouvernement du Canada ont été moins négativement touchés. De plus, si les participants se réjouissent de la transparence et de la coordination entre le gouvernement et la SCHL, ils suggèrent des moyens de rajuster le programme obligataire en tenant compte des dates auxquelles les opérations du PAPHA sont exécutées⁸.

Consolider les emprunts des sociétés d'État : Le programme d'emprunt fédéral, lancé officiellement en avril 2008, a permis de réduire les coûts d'emprunt totaux de la Banque de développement du Canada, de la Société canadienne d'hypothèques et de logement et de Financement agricole Canada ainsi que de hausser la liquidité du programme d'emprunt du gouvernement du Canada. En 2008-2009, les prêts aux sociétés d'État, à l'exclusion des prêts à la SCHL aux fins du PAPHA, ont augmenté de 17 milliards de dollars.

⁷ Les rachats assortis d'une conversion de titres comportent l'échange d'obligations moins liquides contre des obligations de référence liquides.

⁸ On trouvera de plus amples renseignements sur les sujets abordés et les points de vue exprimés lors des consultations à www.banqueducanada.ca/fr/avis_fmd/index.html.



Appuyer une large participation aux opérations du gouvernement du Canada :

La participation active d'un groupe diversifié d'opérateurs aux adjudications et aux opérations de rachat contribue à l'atteinte de l'objectif central consistant à assurer l'efficacité du financement. Différentes initiatives, entre autres la réduction des délais de publication des résultats, ont permis d'accroître l'efficacité des processus d'adjudication et de rachat et ont favorisé la participation en atténuant le risque de marché pour les participants. Les délais de publication des résultats ont nettement diminué au cours des dernières années, passant d'une moyenne de 45 minutes en 1997-1998 à une moyenne de moins de 2 minutes pour les adjudications de bons du Trésor et d'obligations, et à une moyenne d'environ 3 minutes pour les opérations de rachat en 2008-2009⁹.

Appuyer les distributeurs de titres d'État : De façon à assurer le bon fonctionnement du système de distribution des titres, les adjudications de titres du gouvernement font l'objet d'une surveillance dans le but de s'assurer que les distributeurs de titres d'État se conforment aux modalités applicables¹⁰. En octobre 2008, les exigences concernant le montant minimum aux adjudications des obligations à rendement nominal, des bons du Trésor et des bons de gestion de la trésorerie fongibles du gouvernement du Canada ont été modifiées pour aider les négociants principaux à respecter leurs obligations en période de forte volatilité. L'initiative prise en février 2008 pour modifier les exigences concernant le montant minimum des adjudications d'obligations à rendement réel a également été prolongée après la période d'essai s'étant terminée le 31 mars 2009. Ces règles sont de nature temporaire et seront modifiées au besoin.

⁹ 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 rachats. Les délais de publication maximums sont de 5 minutes pour les adjudications et de 10 minutes pour les opérations de rachat.

¹⁰ Les modalités des adjudications sont présentées à www.bank-banque-canada.ca/fr/marches/marches_adjud-f.html.



Partie III : Rapport sur le programme de la dette de 2008-2009

La partie III fait état des résultats des programmes d'emprunt sur le marché intérieur et des programmes d'emprunt en devises servant à financer la dette contractée sur les marchés. On y mesure également la liquidité et l'efficacité du marché secondaire des titres du gouvernement du Canada.

Nous présentons d'abord des données sur le programme d'emprunt sur le marché intérieur et sur les résultats des adjudications, puis sur les activités de gestion de la trésorerie et sur les résultats des adjudications du receveur général. La partie III se termine par un aperçu des indicateurs du marché secondaire et par une courte description des programmes d'emprunt en devises du Canada.

Les résultats des activités de gestion des fonds découlent généralement de nombreux facteurs. C'est pourquoi leur mesure sert uniquement d'indicateur utile afin d'interpréter et de comprendre les résultats et le contexte des initiatives de gestion des fonds.

Programme d'emprunt sur le marché intérieur

Le programme d'emprunt sur le marché intérieur comprend l'émission de bons du Trésor à trois échéances (3, 6 et 12 mois), de bons de gestion de la trésorerie et d'obligations à cinq échéances (obligations à rendement nominal à 2, 5, 10 et 30 ans et obligations à rendement réel à 30 ans), ainsi qu'un programme de rachat d'obligations et deux titres au détail (Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada)¹¹.

En sa qualité d'agent financier du gouvernement, la Banque du Canada distribue 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.

En 2008-2009, la couverture par les soumissionnaires des émissions de bons du Trésor et d'obligations du gouvernement lors des adjudications a continué d'être bonne. Bien que la turbulence qui a ébranlé le marché du crédit à compter d'août 2007 n'ait eu aucune grave incidence sur les adjudications, la volatilité attribuable aux incertitudes sur les marchés a donné lieu à des écarts légèrement plus grands et des ratios de couverture inférieurs aux adjudications.

Sur le marché secondaire des titres du gouvernement du Canada, les volumes d'opérations et les ratios de rotation continuent de soutenir avantageusement la comparaison avec ceux d'autres pays, bien qu'ils soient inférieurs à ceux enregistrés au cours d'années passées.

¹¹Dans la *Stratégie de gestion de la dette – 2009–2010*, on annonçait le rétablissement des émissions d'obligations à rendement nominal à échéance de 3 ans.



Activités du programme

En 2008-2009, les emprunts du gouvernement fédéral sur les marchés financiers ont dépassé le montant prévu dans la *Stratégie de gestion de la dette – 2008-2009*, principalement en raison des besoins financiers supérieurs découlant des différentes initiatives prises par le gouvernement pour soutenir les marchés financiers (la partie I contient des précisions), ce qui explique les émissions accrues d'obligations et de bons du Trésor.

Obligations négociables

En 2008-2009, la valeur des émissions brutes d'obligations négociables s'est établie à 75,0 milliards de dollars (y compris les émissions par rachat assorti d'une conversion de titres), en hausse de 40,7 milliard environ par rapport à la valeur de 34,3 milliards enregistrée en 2007-2008. Plus précisément, la valeur des émissions d'obligations à rendement nominal s'est élevée à 72,9 milliards de dollars, dont 3,0 milliards dans le cadre d'opérations de rachat assorti d'une conversion, et celle des émissions d'obligations à rendement réel, à 2,1 milliards (tableau 3). Si l'on tient compte des émissions brutes, des rachats et des obligations échues, l'encours des obligations négociables a augmenté de 41,7 milliards au cours de l'exercice pour se chiffrer à 295,2 milliards au 31 mars 2009.

La valeur des émissions brutes d'obligations à rendement nominal (72,9 milliards de dollars) comprend 23,2 milliards en obligations à 2 ans, 29,0 milliards en obligations à 5 ans, 15,7 milliards en obligations à 10 ans et 5,1 milliards en obligations à 30 ans. La valeur de l'encours des obligations à rendement nominal a augmenté de 39,3 milliards de dollars en 2008-2009 pour s'établir à 263,5 milliards.

L'encours des obligations à rendement réel est passé de 29,4 milliards à 31,8 milliards de dollars au 31 mars 2009, par suite d'émissions additionnelles (2,1 milliards) et du rajustement au titre de l'indice des prix à la consommation de 0,35 milliard pour 2008-2009.

**Tableau 3***Opérations annuelles du programme d'obligations*

	2002- 2003	2003- 2004	2004- 2005	2005- 2006	2006- 2007	2007- 2008	2008- 2009
				(G\$)			
Rendement nominal	36,4	33,9	30,8	27,9	27,3	29,5	69,9
Rendement nominal (conversion)	5,9	5,5	4,7	4,5	4,5	2,5	3,0
Rendement réel	1,4	1,4	1,4	1,5	1,6	2,3	2,1
Total des émissions brutes	43,7	40,8	36,9	33,9	33,4	34,3	75,0
Rachats au comptant	-7,1	-5,2	-6,8	-5,3	-5,1	-4,3	-3,2
Rachats avec conversion	-5,0	-5,0	-4,7	-3,3	-4,7	-2,4	-2,7
Total des rachats	-12,1	-10,2	-11,4	-8,6	-9,8	-6,7	-5,9
Émissions nettes	31,6	30,7	25,5	25,3	23,6	27,6	69,0

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

Source : Banque du Canada

Grâce aux mesures prises pour promouvoir la liquidité des titres du gouvernement du Canada, on compte maintenant moins de petites émissions non liquides d'obligations à coupon élevé, et plus de grandes émissions de référence liquides qu'en 2003. Entre 2003 et 2009, le nombre d'émissions d'obligations en circulation a été ramené de 58 à 46, tandis que la taille moyenne par date d'échéance est passée de 6,0 milliards de dollars à 8,1 milliards (tableau 4).

Tableau 4*Impact des activités de gestion de la dette sur le profil des obligations en circulation*

	Obligations à rendement nominal		Obligations à rendement réel		Total	
	2003	2009	2003	2009	2003	2009
Valeur totale des obligations en circulation (G\$)	270,1	263,5	16,2	26,4	286,3	289,9
Taille moyenne par date d'échéance (G\$)	6,0	8,5	5,4	5,3	6,0	8,1
Nombre d'émissions en circulation	55	41	3	5	58	46
Nombre de dates d'échéance	45	31	3	5	48	36
Taux nominal moyen pondéré (%)	6,5	4,6	4,2	3,5	–	–

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



Programme de rachat d'obligations

Le programme de rachat d'obligations vise à maintenir le dynamisme des nouvelles émissions et à accroître la liquidité du marché secondaire des obligations du gouvernement du Canada. Les opérations de rachat – rachats au comptant ou assortis d'une conversion de titres – permettent d'atteindre cet objectif en contribuant à l'augmentation de la taille des émissions de référence dans un contexte marqué par une diminution des besoins d'emprunt. Le programme a été réduit au dernier trimestre de l'exercice en raison de l'augmentation des besoins d'emprunt, l'amélioration de la liquidité étant le point de mire des opérations avec conversion restantes.

Les rachats au comptant portent sur des obligations dont le terme à courir se situe entre 12 mois et 25 ans. Les rachats assortis d'une conversion comportent l'échange – sans effet sur la durée – d'obligations moins liquides dont le terme à courir va de 12 mois à 25 ans contre des obligations de référence liquides¹². En 2008-2009, des changements d'ordre opérationnel ont été apportés au programme de rachats pour en augmenter la souplesse. En mars 2008, la limite inférieure du terme à courir des obligations donnant droit au programme de rachat est passée de 18 à 12 mois. De plus, les paniers de rachat d'obligations ont également été élargis afin de recevoir davantage d'émissions. En décembre 2008, le plancher de rachat, seuil à partir duquel le gouvernement ne réduit plus l'encours des obligations arrivant à échéance à une date d'échéance donnée, est passé de 5 milliards de dollars à 3 milliards.

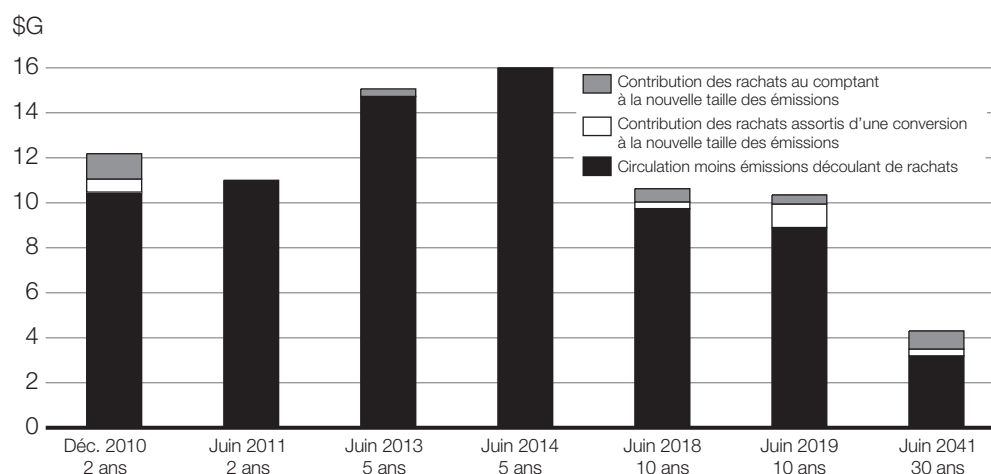
Considérant les besoins financiers supérieurs en 2008-2009, les opérations de rachat au comptant ont été réduites; elles ont totalisé 3,2 milliards de dollars, dont environ 1,1 milliard pour les obligations à 2 ans, 0,3 milliard pour les obligations à 5 ans, 1,0 milliard pour les obligations à 10 ans et 0,8 milliard pour les obligations à 30 ans. En 2008-2009, les rachats d'obligations assortis d'une conversion se sont élevés à 2,7 milliards de dollars, soit 0,3 milliard de plus que prévu.

¹²La valeur des nouvelles obligations émises par le biais de rachats assortis d'une conversion n'est pas nécessairement égale à celle des anciennes obligations ainsi rachetées, 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.



En tout, les opérations de rachat d'obligations ont représenté 5,9 milliards de dollars en 2008-2009. Le graphique 8 permet de voir l'incidence des rachats d'obligations au comptant et des rachats assortis d'une conversion de titres sur la taille des émissions de référence en 2008-2009.

Graphique 8
**Incidence des opérations régulières de rachat
d'obligations sur la taille des émissions de référence,
au 31 mars 2009**



Source : Banque du Canada

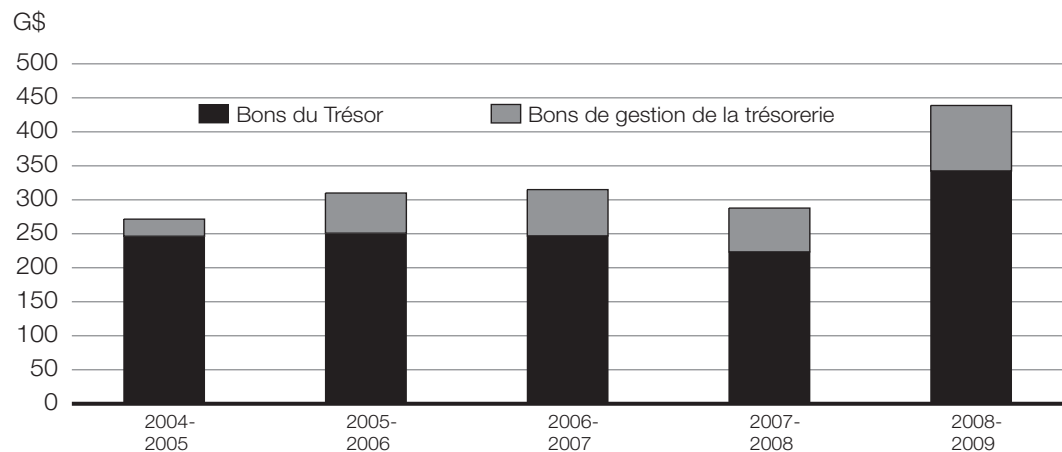


Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie

L'encours des bons du Trésor et des bons de gestion de la trésorerie a augmenté de 75,4 milliards de dollars en 2008-2009 pour s'établir à 192,3 milliards au 31 mars 2009. Durant l'exercice, les adjudications de ces titres se sont chiffrées à 438,8 milliards de dollars, soit 150,9 milliards de plus que lors de l'exercice précédent (graphique 9). Pendant cette même période, on a émis pour 96,3 milliards de bons de gestion de la trésorerie à différentes échéances à court terme. Le recours plus fréquent à ces titres à court terme, qui constituent un outil économique de gestion de la trésorerie, a contribué à atténuer les fluctuations des soldes de trésorerie durant l'exercice.

Graphique 9

Émissions de bons du Trésor et de bons de gestion de la trésorerie

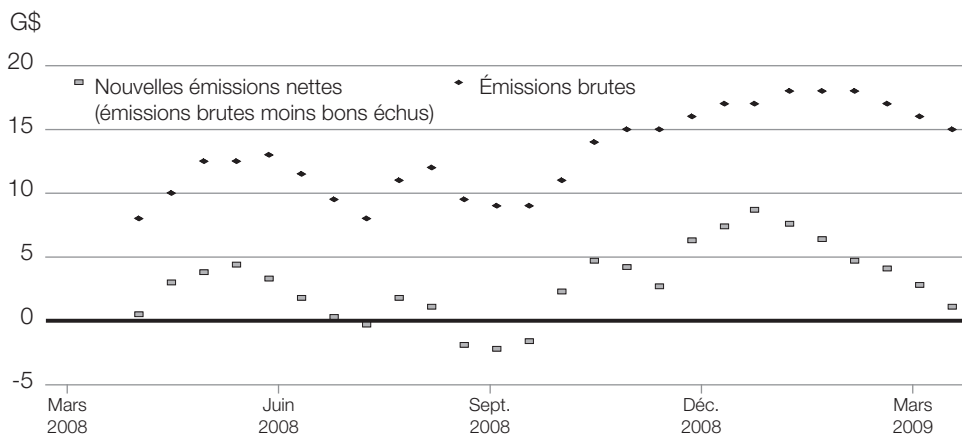


Source : Banque du Canada

Vu le recours accru aux emprunts à court terme pour combler les besoins financiers, la fluctuation de la taille moyenne des émissions de bons du Trésor s'est accentuée en 2008-2009. Les nouvelles émissions nettes se sont situées dans une fourchette de -2,2 milliards de dollars à +8,7 milliards par opération, avec un écart type de 2,9 milliards (graphique 10).



Graphique 10
**Émissions brutes et nettes aux adjudications
de bons du Trésor**



Source : Banque du Canada

Titres au détail

Le Programme des titres au détail vise à fournir aux Canadiens un accès aux produits d'épargne du marché de détail du gouvernement du Canada, à tenir le public au courant des Obligations d'épargne du Canada (OEC) et des Obligations à prime du Canada (OPC), à fournir, dans la mesure du possible, du financement économique pour le gouvernement et à rechercher les possibilités de réduire les coûts globaux d'exécution des programmes.

Tout comme lors des dernières années, le gouvernement a émis des OEC et des OPC sur une période de six mois à partir des premiers jours d'octobre 2008 jusqu'au début d'avril 2009, en proposant deux modes de souscription : les retenues salariales et les achats au comptant par l'entremise d'institutions financières et de négociants ou directement auprès du gouvernement. Ces ventes ont été appuyées par une campagne publicitaire menée à la télévision.

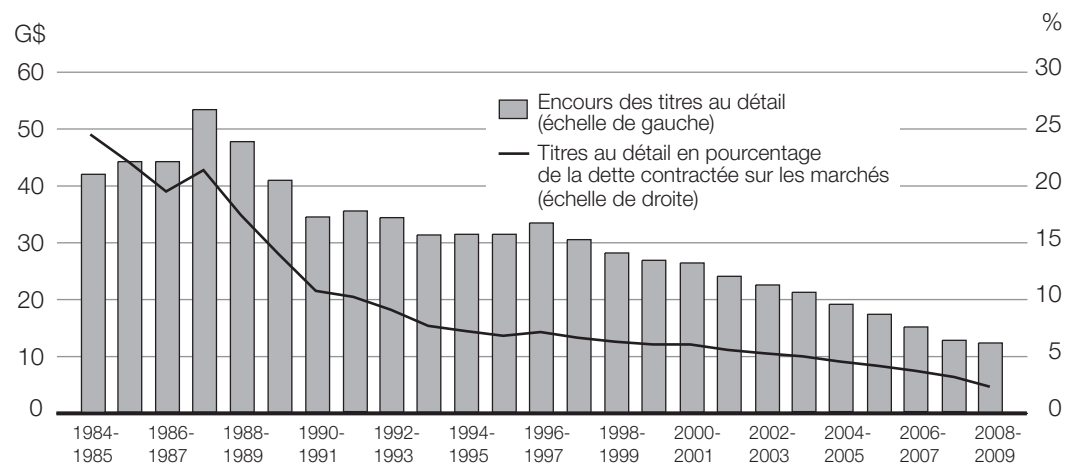
Le niveau de l'encours d'OEC et d'OPC détenues par des investisseurs de détail a reculé légèrement, passant de 13,1 milliards de dollars au début de 2008-2009 à 12,5 milliards au 31 mars 2009 (graphique 11). Le montant brut des ventes a totalisé 2,8 milliards de dollars et celui des rachats, 3,3 milliards, ce qui représente une réduction nette de 0,6 milliard de l'encours des titres au détail (tableau 5 et tableau de référence XII). Les titres au détail en proportion de la dette contractée sur les marchés ont continué de diminuer.

**Tableau 5***Valeur brute des ventes et des rachats de titres au détail, 2008-2009*

Mode	Ventes	Rachats	Variation nette
		(G\$)	
Retenues salariales	1,6	1,4	0,2
Comptant	1,2	1,9	-0,7
Total	2,8	3,3	-0,6

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

Source : Banque du Canada

Graphique 11**Évolution de l'encours des titres au détail**

Indicateurs des résultats des adjudications du programme d'emprunt sur le marché intérieur

Le ratio de couverture et l'écart d'adjudication constituent les deux indicateurs habituels servant à mesurer les résultats des adjudications. Combinés au rendement à l'émission, ces deux indicateurs servent à décrire la dimension concurrentielle d'une adjudication et son incidence sur le coût d'emprunt.

Le ratio de couverture désigne le quotient de la valeur totale des soumissions reçues, hormis les soumissions de la Banque du Canada, par la taille de l'adjudication. Un ratio de couverture élevé dénote généralement une forte demande et devrait donc se traduire par un rendement moyen plus bas à l'adjudication. Aux termes des *Modalités de participation des distributeurs de titres d'État aux adjudications*, les soumissions présentées par un négociant principal pour son propre compte ou pour le compte de ses clients doivent représenter au moins 50 % de sa limite de soumission à l'adjudication, ou, si ce montant est moins élevé, 50 % du taux obtenu à l'aide de la formule de calcul, le chiffre étant arrondi à la hausse au prochain point de pourcentage. De plus, le niveau minimum des soumissions doit correspondre à un prix raisonnable. Si l'on suppose que tous les négociants principaux présentaient des soumissions égales au montant maximum qu'ils sont autorisés à présenter, le ratio de couverture atteindrait au moins 2,5 pour les



adjudications de bons et 2,67 pour les adjudications d'obligations. De même, si tous les négociants principaux s'en tenaient à leurs soumissions minimales, le ratio de couverture se situerait à environ 1,25 pour les adjudications de bons et à 1,34 pour les adjudications d'obligations.

L'écart d'adjudication représente le nombre de points de base entre le rendement le plus élevé accepté et le rendement moyen. Un écart d'adjudication peu marqué est préférable, puisqu'il signifie généralement une plus grande transparence du processus d'établissement des prix.

Obligations négociables

Compte tenu des émissions supérieures aux prévisions, 22 adjudications d'obligations à rendement nominal ont eu lieu en 2008-2009 contre 14 en 2007-2008. Le tableau 6 contient les résultats de ces adjudications¹³. Bien que la couverture des émissions d'obligations à rendement nominal ait continué d'être bonne, l'incertitude et la volatilité accrues sur les marchés financiers ont entraîné des écarts d'adjudication modérément plus grands et des ratios de couverture légèrement inférieurs au cours des adjudications d'obligations.

Tableau 6
Résultats des adjudications d'obligations

		Obligations à rendement nominal				Obligations à rendement réel
		2 ans	5 ans	10 ans	30 ans	30 ans
Écart d'adjudication (points de base)	2008-2009	0,72	1,19	1,33	0,79	s.o.
	Moyenne sur 4 ans	0,50	0,80	0,67	0,45	s.o.
Ratio de couverture	2008-2009	2,24	2,19	2,25	2,52	2,68
	Moyenne sur 4 ans	2,40	2,39	2,44	2,56	2,76

Source : Banque du Canada

¹³ On ne calcule pas d'écart d'adjudication dans le cas des obligations à rendement réel, car toutes les obligations sont adjudguées au prix qui correspond au rendement réel le plus élevé des offres concurrentielles acceptées (adjudications à prix uniforme) (article 6 du *Règlement relatif aux adjudications d'obligations à rendement réel du gouvernement du Canada*).



Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie

En 2008-2009, 26 adjudications de bons du Trésor ont été menées, tandis que le nombre d'adjudications de bons de gestion de la trésorerie est passé de 32 en 2007-2008 à 34 l'exercice suivant. Toutes les adjudications ont fait l'objet d'une couverture complète. Les ratios de couverture lors des adjudications de bons du Trésor en 2008-2009 ont été légèrement inférieurs à la moyenne sur quatre ans, conformément à la tendance observée lors des adjudications d'obligations (tableau 7). La volatilité sur le marché des titres à court terme a également entraîné des écarts plus marqués lors des adjudications de bons du Trésor et de bons de gestion de la trésorerie.

Tableau 7

Résultats des adjudications de bons du Trésor et de bons de gestion de la trésorerie

		3 mois	6 mois	12 mois	Bons de gestion de la trésorerie
Écart d'adjudication (points de base)	2008-2009	1,77	1,54	2,05	4,82
	Moyenne sur 4 ans	0,99	1,00	1,15	4,41
Ratio de couverture	2008-2009	2,00	2,13	2,05	2,23
	Moyenne sur 4 ans	2,14	2,18	2,14	2,41

Source : Banque du Canada



Participation aux adjudications de titres sur le marché intérieur

En 2008-2009, les négociants principaux ont obtenu environ 89 % des titres d'emprunt à court terme et à rendement nominal adjudgés, tandis que les autres distributeurs de titres d'État et les consommateurs en ont obtenu moins de 11 % (tableau 8)¹⁴. Les dix participants les plus actifs ont obtenu plus de 90 % de ces titres. Dans le cas des obligations à rendement réel, la part des négociants principaux a été d'environ 37 % et celle des consommateurs, de près de 62 %.

Tableau 8

Parts des participants par genre d'adjudication, 2008-2009

Catégories de participants	Bons de gestion de la trésorerie	Bons du Trésor	Obligations à rendement nominal	Obligations à rendement réel
			(%)	
Négociants principaux	92,4	89,8	94,2	37,4
Autres distributeurs de titres d'État	0,0	0,3	0,2	0,4
Consommateurs	7,6	9,9	5,6	62,2
5 participants les plus actifs	67,4	68,7	66,2	52,3
10 participants les plus actifs	92,9	90,7	90,6	73,0

Nota – Ces chiffres ne comprennent pas les titres achetés par la Banque du Canada. Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Source : Banque du Canada

¹⁴Le terme « consommateur » désigne ici un soumissionnaire de qui 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.



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 du secteur privé. Depuis que le Système de transfert de paiements de grande valeur – le système de transfert électronique des fonds du Canada – a été mis sur pied en février 1999, les soldes de trésorerie du receveur général sont alloués aux participants deux fois par jour dans le cadre 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 a recours lorsqu'elle met en application sa politique monétaire afin de neutraliser l'impact des flux du secteur public sur le système financier.

Depuis septembre 2002, une partie des soldes faisant l'objet de la séance d'adjudication du matin est offerte, moyennant garantie, de façon à donner 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, notamment : 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 lors des adjudications des soldes de trésorerie du receveur général; 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.

Soldes de trésorerie du receveur général

Les soldes de trésorerie du receveur général fluctuent grandement au cours de l'année, ce qui peut tenir à diverses raisons. Ces soldes ont fluctué beaucoup plus en 2008-2009, enregistrant un sommet de 55 milliards de dollars et un plancher de 2 milliards. En outre, la valeur quotidienne moyenne de ces soldes s'est établie à 21,2 milliards en 2008-2009, alors qu'elle s'élevait à 7,3 milliards en 2007-2008. Nombre de facteurs expliquent cette hausse, dont les préparatifs de grands programmes gouvernementaux, comme le Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés et d'autres initiatives, ainsi que le relèvement du niveau des soldes de trésorerie auprès de la Banque du Canada pour soutenir ses opérations de liquidité. Ces opérations augmentent les actifs indiqués au bilan de la Banque et doivent être compensés, soit en réduisant les autres actifs, soit en augmentant les passifs. Dans une situation où les passifs augmentent, l'une des options consiste à augmenter les soldes de trésorerie du receveur général par l'émission de titres d'État et à déposer les espèces ainsi reçues auprès de la Banque du Canada.



Il convient de signaler que la part des soldes de trésorerie des institutions financières tend à atteindre son niveau le plus élevé 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. La valeur quotidienne moyenne des soldes de trésorerie du receveur général a atteint 8,7 milliards de dollars en 2008-2009, soit une hausse appréciable par rapport à 2007-2008 (tableau 9). Même si le recours fréquent aux bons de gestion de la trésorerie permet de constituer rapidement des soldes de trésorerie, ce qui réduit la valeur quotidienne moyenne des soldes, la valeur quotidienne moyenne des soldes de trésorerie en 2008-2009 a été nettement supérieure, principalement en raison de la nécessité de mettre de côté des fonds pour financer diverses initiatives du gouvernement (la partie II contient des précisions).

Tableau 9

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

	2005-2006	2006-2007	2007-2008	2008-2009
	(G\$)			
Valeur quotidienne moyenne des soldes de trésorerie	5,6	5,7	5,4	8,7

Source : Banque du Canada

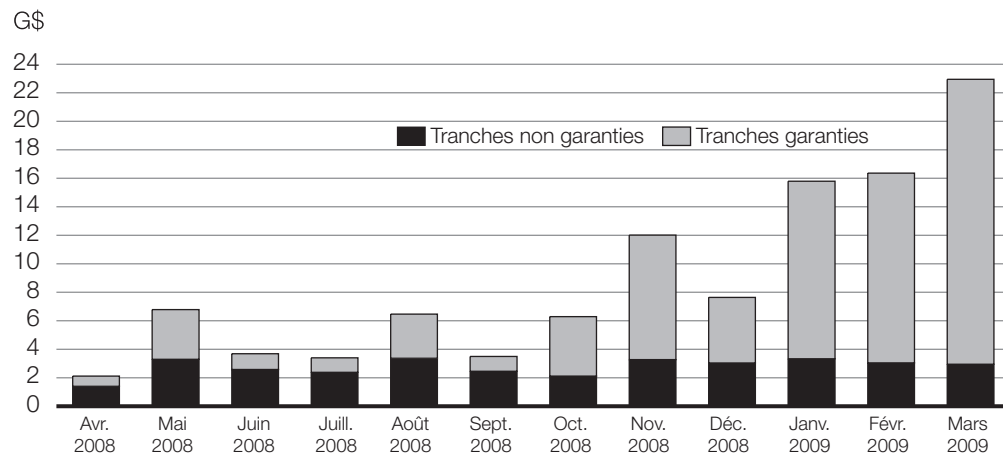
Nota – En moyenne, les soldes de trésorerie du receveur général déposés auprès de la Banque du Canada en 2008-2009 s'établissaient à 12,4 milliards de dollars, comparativement à 1,9 milliard en 2007-2008.



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 entièrement avant de se prévaloir de 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 12).

Graphique 12

**Adjudication des soldes de trésorerie du receveur général –
Répartition entre tranches garanties et tranches non garanties**
(valeur quotidienne moyenne des soldes pour chaque mois)



Source : Banque du Canada



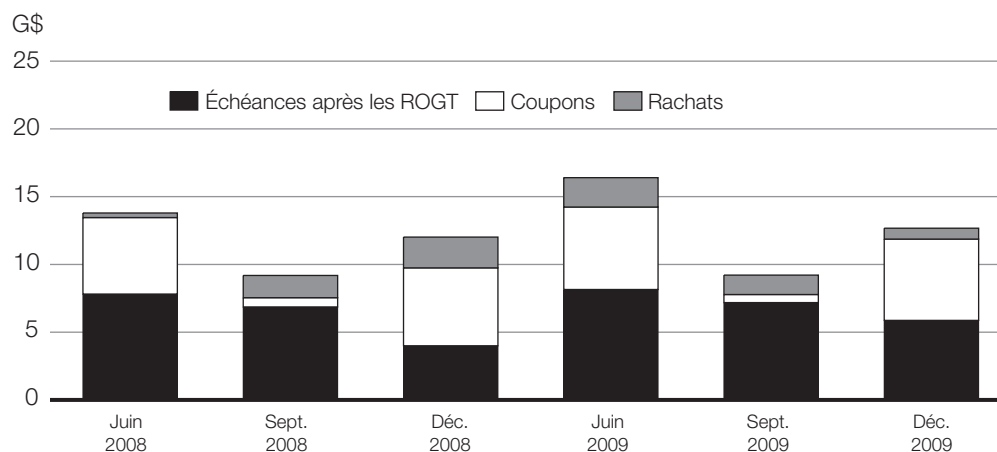
Programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie

Le programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie (ROGT) facilite la gestion des besoins de trésorerie en réduisant l'ampleur des soldes de trésorerie nécessaires en prévision des principales dates de paiement à l'échéance de titres. Il aide aussi à atténuer les variations de la taille des adjudications de bons du Trésor durant l'exercice.

En 2008-2009, la valeur des obligations rachetées par l'entremise du programme de ROGT a totalisé 8,6 milliards de dollars, contre 11,0 milliards au cours de l'exercice précédent. En 2007-2008 et en 2008-2009, le programme de ROGT a réduit d'environ 34 % la valeur des obligations venant à échéance le 1^{er} juin, le 1^{er} septembre et le 1^{er} décembre 2008, de sorte que la valeur totale de l'encours est passée de 28,5 milliards au début de 2007-2008 à 18,7 milliards à la fin de 2008-2009 (graphique 13).

Graphique 13

Incidence des opérations de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie sur les paiements de grande valeur, au 31 mars 2009



Nota – Les obligations venant à échéance en juin, en septembre et en décembre 2009 continuent de faire partie du programme de ROGT pour l'exercice 2009-2010. Les chiffres relatifs aux paiements de coupons pour septembre et décembre 2009 sont des estimations.

Source : Banque du Canada



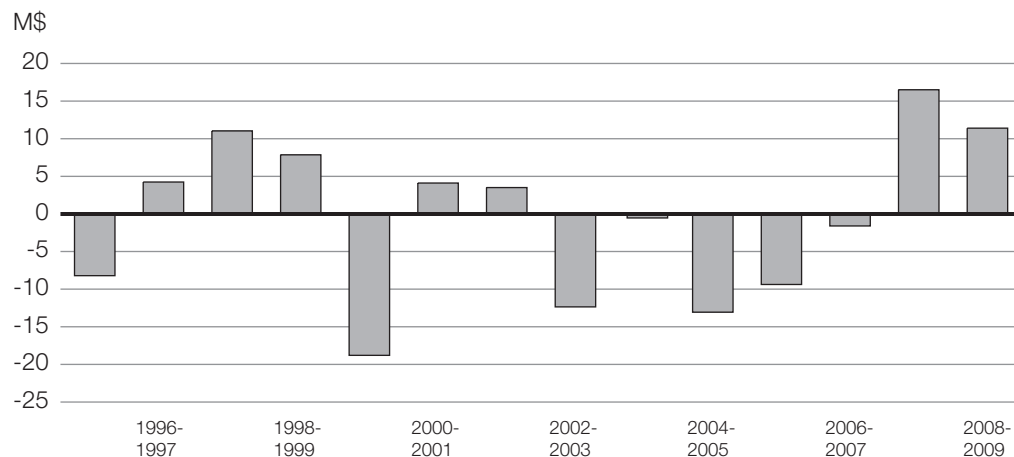
Coût de portage

Une des principales mesures du coût qu'assume le gouvernement pour maintenir ses soldes de trésorerie est le rendement net de ces soldes, 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 de portage positif, puisque les institutions financières paient des taux d'intérêt sur les dépôts du gouvernement selon un taux du financement à un jour plus bas que le taux que le gouvernement paie sur ses emprunts. Par contre, dans le cas d'une courbe de rendement inversée, le taux d'intérêt 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 de portage net pour le gouvernement.

En 2008-2009, le rendement des bons du Trésor est demeuré faible, ces derniers ayant souvent été transigés en deçà du taux à un jour, ce qui a entraîné un gain de portage de 11,4 millions de dollars pour l'exercice comparativement à un gain de portage de 16,5 millions en 2007-2008 et à un coût net de 1,6 million en 2006-2007 (graphique 14).

Graphique 14

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



Source : Banque du Canada



Indicateurs des résultats des adjudications des soldes de trésorerie du receveur général

En 2008-2009, le ratio de couverture lors des séances d'adjudication du matin des soldes de trésorerie du receveur général a été inférieur à la moyenne mobile sur quatre ans (tableau 10). Le ratio de couverture des séances d'adjudication de l'après-midi a diminué, passant de 2,04 en 2007-2008 à 1,97 en 2008-2009. Néanmoins, il n'y a pas eu de problème de demande, et la couverture des adjudications est demeurée bonne.

Le ratio de couverture plus bas et l'écart d'adjudication plus marqué dans le cas des séances de l'après-midi, par rapport à celles du matin, s'expliquent par le nombre moins élevé de participants admissibles à ces séances. De plus, de nombreux participants ont déjà comblé leurs besoins financiers quotidiens avant les séances de l'après-midi.

(On définit le ratio de couverture et l'écart d'adjudication à la section « Indicateurs des résultats des adjudications du programme d'emprunt sur le marché intérieur ».)

Tableau 10

Résultats des adjudications des soldes de trésorerie du receveur général

	2008-2009	Moyenne sur 4 ans
Séances du matin		
Ratio de couverture	3,34	3,64
Écart d'adjudication (points de base)	1,12	1,54
Séances de l'après-midi		
Ratio de couverture	1,97	2,13
Écart d'adjudication (points de base)	5,21	3,71

Source : Banque du Canada



Participation aux adjudications des soldes de trésorerie du receveur général

Les dix principaux adhérents au Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV) ont obtenu en moyenne environ 77 % des soldes de trésorerie du receveur général adjudgés en 2008-2009, contre 22,5 % pour les autres participants (tableau 11).

Tableau 11

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

Catégorie de participants	2005-2006	2006-2007	2007-2008	2008-2009
			(%)	
5 principaux adhérents au STPGV	65,6	63,2	47,8	67,4
5 principaux participants n'adhérant pas au STPGV	16,8	15,0	26,0	18,6
10 principaux adhérents au STPGV	79,9	81,2	69,0	77,4
10 principaux participants n'adhérant pas au STPGV	17,8	17,6	29,8	22,5

Source : Banque du Canada



Marché secondaire

Malgré la détérioration des perspectives économiques et l'accroissement des besoins financiers au cours de l'exercice 2008-2009, l'obtention efficace de financement et le maintien du bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement ont continué d'être les objectifs principaux de la gestion de la dette et des soldes de trésorerie (la partie II renferme des précisions). Dans un contexte d'émission accrue de titres d'emprunt du gouvernement, ce dernier continue d'inciter les participants au marché à suivre une conduite appropriée.

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 concernant l'intégrité du marché. Le *Code de conduite à l'intention des sociétés membres négociant sur les marchés canadiens institutionnels de titres d'emprunt*, Règle 2800 de l'Organisme canadien de réglementation du commerce des valeurs mobilières, établi au départ en 1998 par l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (l'organisme qui l'a précédé) et mis à jour en 2008, a été élaboré conjointement avec la Banque du Canada et le ministère des Finances. Il s'agit du code officiel de conduite des opérations sur les marchés intérieurs de gros.

La vigilance constante du gouvernement et de la Banque du Canada contribue à maintenir l'intégrité du marché des titres canadiens à revenu fixe, ce qui a pour effet de favoriser la liquidité et l'efficacité du marché ainsi que la confiance du public et de maintenir le dynamisme des échanges et prêts de titres du gouvernement du Canada.

Volume des opérations et ratio de rotation

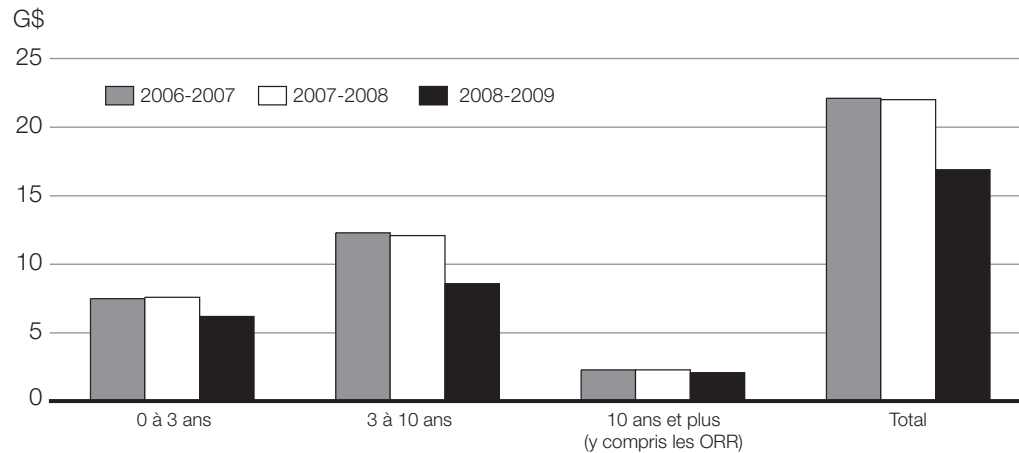
Les deux mesures usuelles de la liquidité et de l'efficacité du marché secondaire des titres du gouvernement du Canada sont le volume des opérations et le ratio de rotation.

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 influe sensiblement sur les prix et, en général, cela 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 des titres efficient et liquide.

Le volume des opérations sur le marché des obligations du gouvernement du Canada est passé à 16,9 milliards de dollars en 2008-2009, en baisse de 5,1 milliards par rapport à 2007-2008. Depuis 2006-2007, le volume moyen des opérations quotidiennes sur le marché des obligations a reculé d'environ 24 % (graphique 15).



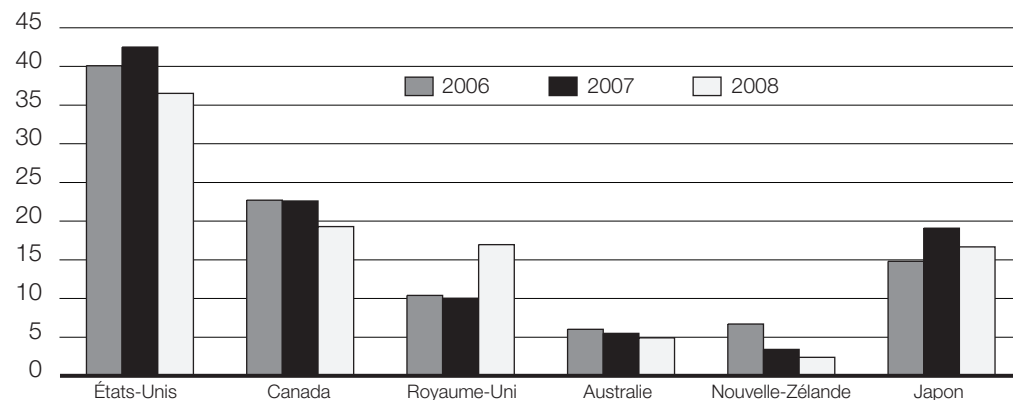
Graphique 15

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

Source : Banque du Canada

En 2008, le ratio annuel de rotation à l'encours de la dette a amorcé un repli, reproduisant ainsi les tendances observées dans des pays comparables, à l'exception du Royaume-Uni. Le marché des obligations du gouvernement du Canada se compare favorablement à d'autres grands marchés d'obligations de pays souverains, comme en fait foi le ratio annuel de rotation, qui s'est établi à 19,3 en 2008 (graphique 16).

Graphique 16

Ratio de rotation des obligations de pays souverains

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

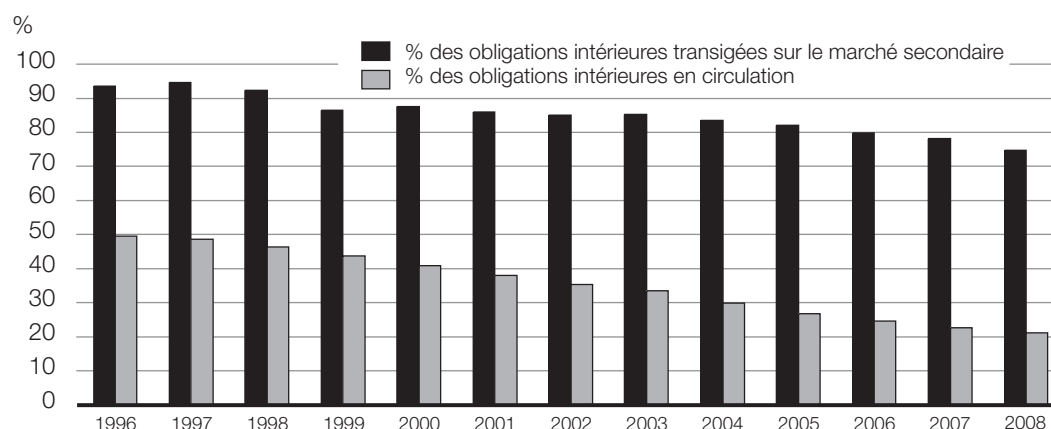


Part de la dette intérieure sur le marché secondaire

La proportion des obligations du gouvernement, par rapport à l'ensemble des obligations intérieures en circulation et par rapport au volume total des obligations intérieures transigées sur le marché secondaire, a accusé un léger recul en 2008, poursuivant la tendance enregistrée ces dernières années. Si la proportion des obligations du gouvernement par rapport à l'ensemble des obligations intérieures en circulation est passée de quelque 49 % en 1996 à environ 21 % en 2008, les obligations du gouvernement ont représenté à peine moins de 77 % du volume total des obligations intérieures transigées sur le marché secondaire en 2008 (graphique 17).

Graphique 17

Part des obligations du gouvernement du Canada sur le marché intérieur



Nota – Données en date du 31 décembre.

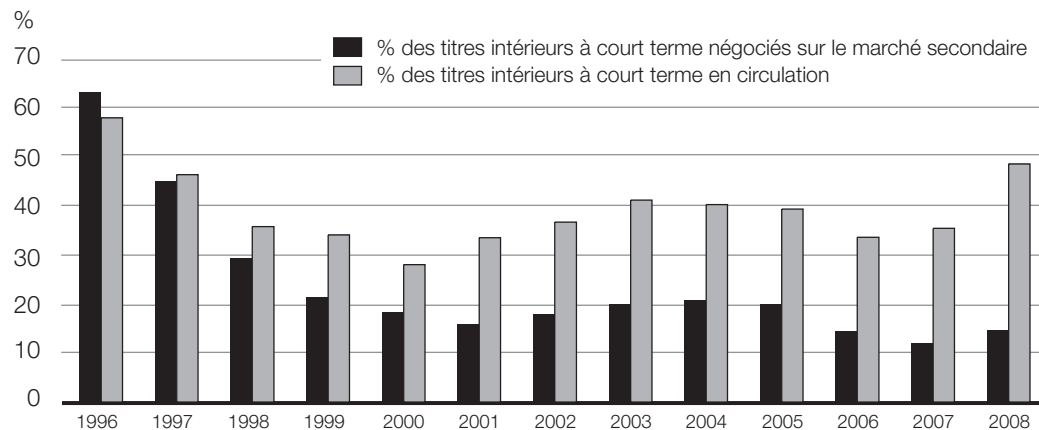
Source : Banque du Canada, *Statistiques bancaires et financières*, tableaux F12 et K8



La proportion que représentent les bons du Trésor par rapport à l'ensemble des titres intérieurs à court terme qui sont en circulation est passée de 35 % en 2007 à 48 % en 2008, alors que celle qu'ils représentent par rapport à l'ensemble des titres intérieurs à court terme qui sont négociés a augmenté, passant de 12 % à 15 %. Depuis 1996, la proportion que représentent les bons du Trésor par rapport à l'ensemble des titres intérieurs à court terme qui sont en circulation a reculé de 9 %, tandis que celle qu'ils représentent par rapport à l'ensemble des titres intérieurs à court terme qui sont négociés a diminué de 48 % (graphique 18).

Graphique 18

Part des bons du Trésor du gouvernement du Canada sur le marché intérieur



Nota – Données en date du 31 décembre.

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

Marchés d'opérations de pension

Dans le cadre d'une opération de pension, un intervenant vend un titre et convient au même moment de le racheter ultérieurement à un prix et à un moment donnés. Ces opérations procurent un financement ou un soutien à court terme des stocks des négociants et sont semblables à des prêts garantis. Un marché liquide d'opérations de pension de bons du Trésor et d'obligations à rendement nominal du gouvernement du Canada sert de complément au marché intérieur des titres à revenu fixe et en augmente l'efficacité.

Le marché d'opérations de pension d'obligations du gouvernement du Canada est demeuré très actif en 2008-2009, le volume total moyen des opérations quotidiennes étant toutefois inférieur (23,12 milliards de dollars, comparativement à 27,08 milliards en 2007-2008). Pour ce qui est du marché d'opérations de pension de bons du Trésor, le volume moyen des opérations quotidiennes a augmenté, passant de 1,7 milliard de dollars en 2007-2008 à 2,25 milliards en 2008-2009.



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 86 % de ces opérations en 2008-2009¹⁵. Les 10 participants les plus actifs comptent pour plus de 96 % des échanges (tableau 12).

Tableau 12

*Parts du volume des opérations sur le marché secondaire
selon la catégorie de participants, 2008-2009*

Catégorie de participants	Bons du Trésor	Obligations
	(%)	
Négociants principaux	97,6	86,5
Autres distributeurs de titres d'État	2,4	13,5
5 participants les plus actifs	78,4	68,2
10 participants les plus actifs	99,3	96,4

Source : Banque du Canada

Marchés de contrats à terme sur taux d'intérêt

Un marché actif et liquide de contrats à terme sur taux d'intérêt contribue à l'efficacité des marchés de capitaux, car il fournit des outils importants d'échange, d'établissement des prix et de couverture. Il appuie également l'établissement des prix des titres du gouvernement du Canada. En 2008, le volume des contrats à terme fondés sur les obligations du gouvernement du Canada a reculé tout comme les volumes des autres instruments dérivés sur taux d'intérêt.

Le volume des échanges sur le marché des contrats à terme sur le panier d'obligations à 10 ans du gouvernement du Canada (contrats CGB¹⁶) s'établissait à 7,4 millions de contrats pour l'année civile 2008, soit une baisse de 21 % par rapport à 2007.

Le volume des échanges sur le marché des contrats à terme fondés sur les obligations du gouvernement du Canada à 2 ans (contrats CGZ¹⁶), qui ont été lancés en 2004 puis modifiés en juillet 2006, a été minime en 2008.

Les contrats à terme fondés sur les obligations du gouvernement du Canada à 30 ans (contrats LGB¹⁶), qui ont été lancés en novembre 2007, ont enregistré un volume des échanges d'environ 3 000 contrats en 2008.

¹⁵ Les négociants principaux transigent au nom de leurs clients ainsi que pour leur propre compte.

¹⁶ CGB, CGZ et LGB sont des marques de commerce de la Bourse de Montréal.



Programmes d'emprunt en devises

Les emprunts en devises servent à financer les réserves de change, qui sont détenues dans le Compte du fonds des changes (CFC). Le *Rapport sur la gestion des réserves officielles de liquidités internationales du Canada*, disponible à l'adresse www.fin.gc.ca/purl/efa-fra.asp, fournit des renseignements au sujet des objectifs, de la composition et du rendement du portefeuille de réserves.

La valeur marchande des réserves officielles de liquidités internationales a grimpé pour s'établir à 43,5 milliards de dollars américains au 31 mars 2009, en hausse par rapport à la somme de 43,1 milliards de dollars américains au 31 mars 2008. Cette hausse découle d'une baisse de 415 millions de dollars américains des actifs du CFC et d'une hausse de 882 millions de dollars américains de la position de réserve au Fonds monétaire international (FMI).

Le CFC, qui représente la composante la plus importante des réserves officielles de liquidités internationales, est un portefeuille de titres et de dépôts liquides en devises géré activement. La position de réserve au FMI, qui n'est pas gérée activement, représente l'autre composante. Cette position, qui représente l'investissement du Canada dans les activités du FMI, fluctue selon les retraits et les remboursements effectués par ce dernier.

Le CFC est financé par des passifs du gouvernement du Canada libellés ou convertis en devises. Pour satisfaire ses besoins de financement, le gouvernement a recours principalement à un programme permanent de swaps de devises fondés sur des titres intérieurs. Au cours de la période à l'étude, les swaps de devises et les swaps arrivés à échéance ont totalisé 6,1 milliards et 2,4 milliards de dollars américains respectivement.

Outre les swaps de devises fondés sur des titres intérieurs, le financement du CFC s'effectue au moyen d'un programme d'émission d'effets à court terme libellés en dollars américains (bons du Canada), de billets à moyen terme émis sur divers marchés (billets du Canada et eurobillets à moyen terme) et d'obligations internationales (obligations multimarchés) dont l'utilisation dépend des besoins de financement et des conditions du marché.



Il n'y a eu aucune émission de billets du Canada, d'eurobillets à moyen terme ni d'obligations multimarchés au cours de la période à l'étude. Le tableau 13 présente l'évolution de l'encours des différentes catégories de titres libellés en devises. Il convient de signaler que les variations s'expliquent non seulement par l'émission ou l'arrivée à échéance de certains titres, mais aussi par les fluctuations des taux de change de l'euro et du yen vis-à-vis du dollar américain (étant donné que la valeur des émissions en devises est indiquée en dollars américains).

Tableau 13

Encours des émissions en devises au 31 mars 2009

	Au 31 mars 2009	Variation par rapport au 31 mars 2008
	(valeur nominale en M\$US)	
Swaps de devises fondés sur des titres intérieurs	31 450	947
Obligations multimarchés	0	-5 729
Bons du Canada	6 046	4 601
Eurobillets à moyen terme	1 328	-251
Billets du Canada	0	-502
Total	38 824	-934

Nota – Les passifs sont constatés aux taux de change en vigueur le 31 mars 2009.



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 au détail	1994
Lignes directrices sur les problèmes d'adjudication	1995
Emprunts en devises – Lignes de crédit à demande et billets à taux variable	1995
Conception du programme des bons du Trésor	1995
Programme d'obligations à rendement réel	1998
Programmes d'emprunt en devises	1998
Initiatives à l'appui du bon fonctionnement du marché de gros	2001
Cible et modélisation de la structure de la dette	2001
Cadre de gestion des réserves	2002
Rachats d'obligations	2003
Cadre de gouvernance de la gestion des fonds ¹	2004
Programme des titres au détail ¹	2004
Cadre d'emprunt des principaux organismes fédéraux bénéficiant de la garantie du gouvernement ¹	2005
Programme de gestion des soldes de trésorerie du receveur général ¹	2006
Évaluation du Compte du fonds des changes ¹	2006
Rapport sur la gestion du risque ¹	2007

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



Annexe 2 : Mesures stratégiques prises depuis 1997 afin d'assurer le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement

- 1997 : Élimination des émissions d'obligations de référence à 3 ans
- 1998 : Tenue des adjudications de bons du Trésor toutes les deux semaines plutôt que toutes les semaines
- 1999 : Établissement d'un programme de rachat d'obligations au comptant
- 1999 : Normalisation des émissions de référence (échéances fixes et taille accrue)
- 1999 : Début de l'utilisation régulière des swaps de devises pour financer les besoins d'actifs en devises
- 2001 : Instauration d'un programme de rachats d'obligations assortis d'une conversion
- 2001 : Autorisation de la reconstitution d'une série d'obligations au-delà du montant initial de l'émission
- 2001 : Établissement du programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie
- 2001- Réduction des délais cibles de publication des résultats à moins de 3 minutes
- 2006 : pour les adjudications et à moins de 5 minutes pour les opérations de rachat
- 2004 : Adjudications des bons du Trésor à 10 h 30 plutôt qu'à 12 h 30
- 2005 : Adjudications des obligations à 12 h plutôt qu'à 12 h 30
- 2005 : Réduction du délai entre les adjudications d'obligations et les rachats au comptant à 20 minutes
- 2006 : Élimination d'une adjudication trimestrielle d'obligations à 2 ans
- 2006 : Annonce de la décision de maintenir les cibles relatives aux émissions de référence grâce à la fongibilité (dates communes)
- 2007 : Consolidation des emprunts de trois sociétés d'État
- 2007 : Modification de la date d'échéance des obligations de référence à 5 ans et élimination d'une adjudication trimestrielle d'obligations à 5 ans



Annexe 3 : Glossaire

adjudication des titres du gouvernement du Canada : Mécanisme par lequel les émissions de titres du gouvernement du Canada (surtout les émissions 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 ils 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 termes 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 (les créanciers, les charges à payer, les paiements d'intérêts et les paiements de la dette échue, par exemple).

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

distributeur de titres d'État : Entité (courtier en placements ou banque) 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 niveau d'activité sur le marché des titres du gouvernement du Canada. Un distributeur peut être un négociant principal en bons du Trésor, en obligations négociables, ou 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 : Obligation du gouvernement du Canada qui produit des intérêts semestriels calculés à partir d'un taux d'intérêt réel. Contrairement aux obligations négociables à taux fixe, ses intérêts sont rajustés 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'échéances. Elle est considérée par le marché comme la référence par rapport à laquelle toutes les autres émissions de la catégorie sont évaluées.

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



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 (obligations portant intérêt, par exemple) libellés en devises que détiennent les États souverains pour soutenir la valeur de leur 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 de besoins, 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 monnaie, 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 d'emprunt : Titre qui est émis par le gouvernement du Canada et vendu par adjudication ou syndication. Ces titres peuvent être échangés entre investisseurs pendant qu'ils sont en circulation.

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



Annexe 4 : Renseignements complémentaires

Ministère des Finances du Canada
Direction de la politique du secteur financier
Division des marchés financiers
140, rue O'Connor, 20^e étage, tour Est
Ottawa (Canada) K1A 0G5
Téléphone : 613-992-9031
Télécopieur : 613-943-2039



Tableaux de référence

I	Dette publique brute, encours de la dette contractée sur les marchés et frais de la dette	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 2008 à mars 2009	66
IV	Programme des bons du Trésor – Exercice 2008-2009	67
V	Résultats des adjudications de bons du Trésor – Exercice 2008-2009	69
VI	Émissions d’obligations du gouvernement du Canada sur le marché intérieur	71
VII	Programme d’obligations négociables sur le marché intérieur – Exercice 2008-2009	72
VIII	Résultats des adjudications d’obligations négociables sur le marché intérieur – Exercice 2008-2009	73
IX	Encours des obligations du gouvernement du Canada négociables sur le marché intérieur au 31 mars 2009	74
X	Encours des swaps de devises du gouvernement du Canada au 31 mars 2009	76
XI	Programme de rachat d’obligations – Opérations en 2008-2009	78
XII	Ventes, rachats et encours des titres au détail	81
XIII	Emprunts des sociétés d’État au 31 mars	82

Dette publique brute, encours de la dette contractée sur les marchés et frais de la dette

Exercice	Dette contractée sur les marchés	Rajustement de la valeur de la dette	Créditeurs et charges à payer	Régimes de retraite et autres passifs	(G\$)				(%)			
					Dette brute	Actifs financiers	Dette nette	Actifs non financiers	Déficit accumulé	Frais bruts de la dette publique	Part à taux fixe de la dette portant intérêt¹	
1985-1986	201,2	-0,4	39,4	79,1	319,4	70,1	249,2	21,4	227,8	27,7	51,9	
1986-1987	228,6	-0,4	42,1	84,7	355,0	73,2	281,8	24,2	257,7	28,7	50,9	
1987-1988	250,8	-0,9	47,2	90,9	388,0	75,0	313,0	26,3	286,7	31,2	51,2	
1988-1989	276,3	-2,2	50,2	97,1	421,4	77,9	343,6	29,0	314,6	35,5	49,6	
1989-1990	294,6	-2,9	53,2	104,5	449,3	74,5	374,8	31,0	343,8	41,2	49,9	
1990-1991	323,9	-3,2	54,9	112,1	487,7	76,6	411,1	33,4	377,7	45,0	50,4	
1991-1992	351,9	-2,2	56,1	118,5	524,2	78,5	445,7	35,8	410,0	43,9	50,7	
1992-1993	382,7	-3,0	58,4	125,1	563,2	76,0	487,2	38,2	449,0	41,3	50,4	
1993-1994	414,0	-1,8	63,7	131,4	607,3	79,3	527,9	40,4	487,5	40,1	53,3	
1994-1995	441,0	-3,4	71,3	139,8	648,7	81,2	567,5	43,3	524,2	44,2	55,1	
1995-1996	469,5	-1,7	74,9	148,5	691,3	92,7	598,6	44,4	554,2	49,4	56,9	
1996-1997	476,9	0,3	75,9	156,3	709,4	100,4	609,0	46,1	562,9	47,3	61,7	
1997-1998	466,8	1,4	81,7	160,9	710,8	103,6	607,2	47,2	559,9	43,1	63,7	
1998-1999	457,7	2,6	83,7	168,2	712,2	109,3	602,9	48,7	554,1	43,3	64,5	
1999-2000	454,2	-0,2	83,9	175,8	713,6	123,5	590,1	50,2	539,9	43,4	66,5	
2000-2001	444,9	1,3	88,5	179,0	713,6	141,9	571,7	51,7	520,0	43,9	67,8	
2001-2002	440,9	0,9	83,2	177,9	703,0	137,7	565,3	53,4	511,9	39,7	67,4	
2002-2003	438,6	-1,1	83,2	178,3	699,0	139,5	559,6	54,2	505,3	37,3	66,8	
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	60,8	
2007-2008	394,1	-3,4	110,5	191,2	692,3	176,0	516,3	58,6	457,6	33,3	62,6	
2008-2009	510,9	3,1	114,0	196,1	824,2	298,9	525,2	61,5	463,7	31,0	61,0	

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.

Pendant l'exercice 2007-2008, des améliorations ont été apportées au calcul de la part à taux fixe de la dette afin de mieux tenir compte de l'exposition du gouvernement au risque de taux d'intérêt. La part à taux fixe est donc rajustée pour exclure les composantes de la dette qui sont apparées à des actifs financiers de même échéance et qui ne présentent donc pas de risque de taux d'intérêt. Les passifs fédéraux exclus du calcul de la part à taux fixe comprennent les passifs qui financent les actifs du Compte du fonds des changes; les titres d'emprunt jumelés à des prêts correspondants consentis à des sociétés d'État; les titres d'emprunt du gouvernement du Canada détenus par la Banque du Canada; et les emprunts compensés par les soldes de trésorerie et de dépôts du receveur général. La part à taux fixe a été rajustée selon cette nouvelle méthode à compter de l'exercice 2006-2007.



Tableau de référence II

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

Exercice	Payable en dollars canadiens					Payable en devises					Total de la dette contractée sur les marchés	Taux d'intérêt moyen
	Bons du Trésor	Obligations négociables	Titres au détail	Obligations du RPC	Total	Bons du Canada	Obligations négociables	Billets du Canada	Eurobillets à moyen terme	Tirages sur lignes de crédit	Prêts à terme	
								(G\$)				(%)
1985-1986	62,0	81,1	44,2	0,4	187,7	0,0	9,3	0,0	0,0	2,2	2,2	13,8
1986-1987	77,0	94,4	44,3	1,8	217,5	1,0	8,9	0,0	0,0	0,0	2,0	12,0
1987-1988	81,1	103,9	53,3	2,5	240,8	1,0	7,9	0,0	0,0	0,0	2,3	11,2
1988-1989	102,7	115,7	47,8	3,0	269,2	1,1	6,3	0,0	0,0	0,0	0,9	8,3
1989-1990	118,6	127,7	40,9	3,1	290,2	1,4	4,3	0,0	0,0	0,0	0,0	5,7
1990-1991	139,2	143,6	34,4	3,5	320,7	1,0	3,6	0,0	0,0	0,0	0,0	4,6
1991-1992	152,3	158,1	35,6	3,5	349,5	0,0	3,4	0,0	0,0	0,0	0,0	3,4
1992-1993	162,1	178,5	34,4	3,5	378,4	2,6	2,8	0,0	0,0	0,0	0,0	5,4
1993-1994	166,0	203,4	31,3	3,5	404,3	5,6	5,0	0,0	0,0	0,0	0,0	10,7
1994-1995	164,5	225,7	31,4	3,5	425,1	9,0	7,9	0,0	0,0	0,0	0,0	16,9
1995-1996	166,1	252,8	31,4	3,5	453,8	7,0	9,5	0,3	0,0	0,0	0,0	16,8
1996-1997	135,4	282,6	33,5	3,5	454,9	8,4	12,5	2,1	0,0	0,0	0,0	23,0
1997-1998	112,3	294,6	30,5	3,5	440,8	9,4	14,6	1,7	1,5	0,0	0,0	27,1
1998-1999	97,0	295,8	28,2	4,1	425,0	10,2	19,7	1,3	4,9	0,0	0,0	36,0
1999-2000	99,9	294,4	26,9	3,6	424,7	6,0	21,4	1,1	4,1	0,0	0,0	32,6
2000-2001	88,7	295,5	26,4	3,5	414,1	7,2	21,2	1,6	3,7	0,0	0,0	33,7
2001-2002	94,2	294,9	24,0	3,4	416,5	3,4	19,8	1,2	3,2	0,0	0,0	27,6
2002-2003	104,6	289,2	22,6	3,4	419,8	2,6	14,5	1,2	3,3	0,0	0,0	21,6
2003-2004	113,4	279,0	21,3	3,4	417,1	3,4	13,2	1,3	3,0	0,0	0,0	20,9
2004-2005	127,2	266,7	19,1	3,4	416,3	3,9	9,9	1,1	1,7	0,0	0,0	16,6
2005-2006	131,6	261,9	17,3	3,1	413,9	4,7	7,6	0,5	1,5	0,0	0,0	14,3
2006-2007	134,1	257,9	15,2	1,7	408,9	1,8	6,7	0,5	1,6	0,0	0,0	10,6
2007-2008	117,0	253,8	13,1	1,0	384,9	1,5	6,1	0,5	1,6	0,0	0,0	9,7
2008-2009	192,5	295,3	12,5	0,5	500,8	8,7	0,3	0,0	1,7	0,0	0,0	10,6
												3,2

¹ Comme certains chiffres comparatifs ont été redressés pour être conformes à la présentation utilisée ces dernières années, les chiffres présentés dans le présent tableau de référence peuvent être différents de ceux indiqués dans d'autres sections de ce rapport. Ainsi, dans ce tableau, le redressement de consolidation relatif au portefeuille de titres du gouvernement est indiqué séparément, alors qu'il est incorporé aux chiffres dans le reste du rapport. Pour de plus amples renseignements, prière de consulter les tableaux 6.1 et 6.14 des *Comptes publics du Canada* de 2009.

Source : *Comptes publics du Canada*



Tableau de référence III

Opérations sur titres du gouvernement du Canada sur le marché intérieur – Moyennes hebdomadaires, avril 2008 à mars 2009

	Obligations négociables					Total des obligations négociables	Total
	Bons du Trésor	3 ans et moins	3-10 ans	Plus de 10 ans	Obligations à rendement réel		
				(M\$)			
Avril 2008	21 556	34 809	48 368	12 066	428	95 671	117 227
Mai 2008	21 517	33 065	45 943	10 290	518	89 816	111 333
Juin 2008	24 429	34 983	60 294	10 518	412	106 207	130 636
Juillet 2008	23 224	26 826	38 319	9 567	337	75 049	98 273
Août 2008	21 255	28 122	31 846	6 446	423	66 837	88 092
Septembre 2008	25 521	41 781	52 507	8 943	618	103 849	129 370
Octobre 2008	33 147	31 059	46 627	9 193	441	87 320	120 467
Novembre 2008	33 838	33 225	46 273	10 209	382	90 089	123 927
Décembre 2008	32 240	23 223	29 843	7 694	606	61 366	93 606
Janvier 2009	38 126	27 695	37 635	8 957	259	74 546	112 672
Février 2009	37 982	27 565	44 885	10 250	279	82 979	120 961
Mars 2009	31 928	34 005	35 498	15 455	409	85 367	117 295

Source : Banque du Canada



Tableau de référence IV
Programme des bons du Trésor – Exercice 2008-2009

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	Cumulatif	Encours ²	BGT ¹	3 m.	6 m.	12 m.
								(M\$)								(%)	
1 ^{er} avr. 2008	2 700				2 700					0	-2 700	-2 700	114 300				
3 avr. 2008	2 500	4 100	3 400		10 000		4 400	1 800	1 800	8 000	-2 000	-4 700	112 300		1,98	2,43	2,65
4 avr. 2008	1 800				1 800					0	-1 800	-6 500	110 500				
7 avr. 2008					0	2 000				2 000	2 000	-4 500	112 500	2,49			
10 avr. 2008					0	2 000				2 000	2 000	-2 500	114 500	3,17			
16 avr. 2008					0	3 000				3 000	3 000	500	117 500	3,39			
17 avr. 2008	2 500	3 800		3 200	9 500		5 600	2 200	2 200	10 000	500	1 000	118 000		2,49	2,59	2,77
18 avr. 2008					0	1 800				1 800	1 800	2 800	119 800	3,28			
28 avr. 2008					0	3 200				3 200	3 200	6 000	123 000	3,12			
1 ^{er} mai 2008	2 000	4 100	4 600		10 700		7 100	2 700	2 700	12 500	1 800	7 800	124 800		2,70	2,72	2,81
2 mai 2008	3 800				3 800					0	-3 800	4 000	121 000				
5 mai 2008	3 000				3 000					0	-3 000	1 000	118 000				
6 mai 2008	3 200				3 200					0	-3 200	-2 200	114 800				
15 mai 2008		4 700		3 400	8 100		7 100	2 700	2 700	12 500	4 400	2 200	119 200		2,71	2,69	2,73
21 mai 2008					0	3 000				3 000	3 000	5 200	122 200	2,68			
28 mai 2008					0	2 800				2 800	2 800	8 000	125 000	2,99			
29 mai 2008		5 300	4 400		9 700		7 400	2 800	2 800	13 000	3 300	11 300	128 300		2,73	2,75	2,87
4 juin 2008	2 800				2 800					0	-2 800	8 500	125 500				
12 juin 2008	3 000	5 600		4 100	12 700		6 500	2 500	2 500	11 500	-1 200	7 300	124 300		2,83	3,09	3,30
20 juin 2008					0	2 500				2 500	2 500	9 800	126 800	2,78			
26 juin 2008		5 900	3 300		9 200	2 500	5 300	2 100	2 100	12 000	2 800	12 600	129 600	2,66	2,69	3,01	3,25
30 juin 2008					0	1 000				1 000	1 000	13 600	130 600	2,68			
2 juill. 2008	2 500				2 500					0	-2 500	11 100	128 100				
4 juill. 2008	3 500				3 500					0	-3 500	7 600	124 600				
10 juill. 2008		4 400		3 900	8 300		4 400	1 800	1 800	8 000	-300	7 300	124 300		2,43	2,92	3,13
18 juill. 2008					0	2 300				2 300	2 300	9 600	126 600	2,71			
23 juill. 2008					0	2 000				2 000	2 000	11 600	128 600	2,68			
24 juill. 2008		5 600	3 600		9 200		6 200	2 400	2 400	11 000	1 800	13 400	130 400		2,42	2,84	3,08
29 juill. 2008					0	2 100				2 100	2 100	15 500	132 500	2,70			
1 ^{er} août 2008	2 300				2 300					0	-2 300	13 200	130 200				
5 août 2008	2 100				2 100					0	-2 100	11 100	128 100				
7 août 2008	2 000	7 100		3 800	12 900		6 800	2 600	2 600	12 000	-900	10 200	127 200		2,47	2,74	2,86
20 août 2008					0	2 000				2 000	2 000	12 200	129 200	2,35			
21 août 2008		7 100	4 300		11 400		5 300	2 100	2 100	9 500	-1 900	10 300	127 300		2,52	2,67	2,67
25 août 2008					0	2 000				2 000	2 000	12 300	129 300	2,87			
28 août 2008					0	1 300				1 300	1 300	13 600	130 600	2,85			
4 sept. 2008	2 000	7 400		3 800	13 200		5 000	2 000	2 000	9 000	-4 200	9 400	126 400		2,41	2,66	2,66



Tableau de référence IV (suite)
Programme des bons du Trésor – Exercice 2008-2009

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	Cumulatif	Encours ²	BGT ¹	3 m.	6 m.	12 m.	
								(M\$)							(%)		
5 sept. 2008	2 000				2 000					0	-2 000	7 400	124 400				
10 sept. 2008	1 300				1 300					0	-1 300	6 100	123 100				
18 sept. 2008		6 500	4 100		10 600	3 000	5 000	2 000	2 000	12 000	1 400	7 500	124 500	1,36	2,16	2,36	2,41
19 sept. 2008					0	2 000				2 000	2 000	9 500	126 500	2,24			
22 sept. 2008					0	2 000				2 000	2 000	11 500	128 500	2,62			
25 sept. 2008					0	2 000				2 000	2 000	13 500	130 500	2,33			
26 sept. 2008					0	2 800				2 800	2 800	16 300	133 300	2,36			
2 oct. 2008	7 000	5 300	3 400		15 700		6 200	2 400	2 400	11 000	-4 700	11 600	128 600		1,88	2,36	2,66
6 oct. 2008	2 800				2 800					0	-2 800	8 800	125 800				
15 oct. 2008					0	4 000				4 000	4 000	12 800	129 800	2,29			
16 oct. 2008	2 000	4 400	4 900		11 300		8 000	3 000	3 000	14 000	2 700	15 500	132 500		1,64	2,00	2,06
17 oct. 2008					0	4 000				4 000	4 000	19 500	136 500	1,83			
20 oct. 2008					0	4 000				4 000	4 000	23 500	140 500	2,05			
22 oct. 2008					0	4 000				4 000	4 000	27 500	144 500	2,23			
23 oct. 2008					0	4 000				4 000	4 000	31 500	148 500	2,24			
30 oct. 2008		6 200	4 600		10 800		8 600	3 200	3 200	15 000	4 200	35 700	152 700		2,21	2,21	2,24
13 nov. 2008	4 000	6 800	5 500		16 300	4 000	8 600	3 200	3 200	19 000	2 700	38 400	155 400	1,96	1,91	1,89	1,89
19 nov. 2008					0	4 000				4 000	4 000	42 400	159 400	2,04			
20 nov. 2008					0	3 500				3 500	3 500	45 900	162 900	1,93			
24 nov. 2008					0	2 500				2 500	2 500	48 400	165 400	2,07			
27 nov. 2008	4 000	5 300	4 400		13 700		9 200	3 400	3 400	16 000	2 300	50 700	167 700		1,84	1,72	1,71
28 nov. 2008					0	3 000				3 000	3 000	53 700	170 700	1,75			
11 déc. 2008	7 500	5 000	4 600		17 100		9 800	3 600	3 600	17 000	-100	53 600	170 600		1,30	1,31	1,33
18 déc. 2008	2 500				2 500					0	-2 500	51 100	168 100				
19 déc. 2008					0	4 000				4 000	4 000	55 100	172 100	0,86			
24 déc. 2008	4 000	5 000	3 300		12 300		9 800	3 600	3 600	17 000	4 700	59 800	176 800		0,95	0,98	0,98
8 janv. 2009	8 000	6 200	4 200		18 400		10 400	3 800	3 800	18 000	-400	59 400	176 400		0,94	0,93	0,97
21 janv. 2009					0	4 000				4 000	4 000	63 400	180 400	0,90			
22 janv. 2009	4 000	8 000	3 600		15 600		10 400	3 800	3 800	18 000	2 400	65 800	182 800		0,93	0,91	0,96
29 janv. 2009					0	4 000				4 000	4 000	69 800	186 800	0,84			
5 févr. 2009	4 000	8 600	4 700		17 300		10 400	3 800	3 800	18 000	700	70 500	187 500		0,90	0,92	1,03
19 févr. 2009	3 000	8 600	4 300		15 900		9 800	3 600	3 600	17 000	1 100	71 600	188 600		0,80	0,82	0,88
5 mars 2009		9 200	4 000		13 200		9 200	3 400	3 400	16 000	2 800	74 400	191 400		0,53	0,62	0,73
19 mars 2009		9 800	4 100		13 900		8 600	3 200	3 200	15 000	1 100	75 500	192 500		0,46	0,56	0,68
Total	97 800	160 000	55 600	49 900	363 300	96 300	195 100	73 700	73 700	438 800	75 500						

¹ Bons de gestion de la trésorerie.

² En circulation.

Source : Banque du Canada



Tableau de référence V
Résultats des adjudications de bons du Trésor – Exercice 2008-2009

Date d'adjudication	Durée	Montant de l'émission	Prix moyen	Rendement moyen	Ratio de couverture	Écart d'adjudication	Date d'adjudication	Durée	Montant de l'émission	Prix moyen	Rendement moyen	Ratio de couverture	Écart d'adjudication
	(mois)	(M\$)	(\$)	(%)		(points de base)		(mois)	(M\$)	(\$)	(%)		(points de base)
1 ^{er} avr. 2008	12	1 800	97,521	2,651	2,112	2,9	30 juin 2008	NF	1 000	99,971	2,682	2,993	16,8
1 ^{er} avr. 2008	3	4 400	99,472	1,977	2,023	2,2	8 juill. 2008	12	1 800	96,968	3,135	2,485	0,9
1 ^{er} avr. 2008	6	1 800	98,895	2,427	2,166	1,3	8 juill. 2008	3	4 400	99,351	2,432	2,373	0,6
7 avr. 2008	BGT ¹	2 000	99,837	2,490	1,730	6,0	8 juill. 2008	6	1 800	98,564	2,921	2,544	0,5
10 avr. 2008	NF ²	2 000	99,809	3,169	2,418	8,1	17 juill. 2008	NF	2 300	99,896	2,707	2,354	13,3
15 avr. 2008	12	2 200	97,316	2,766	2,298	1,2	22 juill. 2008	12	2 400	97,135	3,076	2,120	0,8
15 avr. 2008	3	5 600	99,335	2,493	1,973	1,9	22 juill. 2008	3	6 200	99,355	2,417	2,073	1,4
15 avr. 2008	6	2 200	98,723	2,594	1,963	2,6	22 juill. 2008	6	2 400	98,710	2,839	2,294	1,1
16 avr. 2008	NF	3 000	99,824	3,389	3,076	1,1	23 juill. 2008	BGT	2 000	99,890	2,678	1,815	3,2
18 avr. 2008	NF	1 800	99,874	3,279	4,309	4,1	28 juill. 2008	NF	2 100	99,948	2,697	1,904	24,3
28 avr. 2008	NF	3 200	99,932	3,117	1,398	8,2	5 août 2008	12	2 600	97,230	2,857	1,953	1,3
29 avr. 2008	12	2 700	97,376	2,810	2,154	1,9	5 août 2008	3	6 800	99,341	2,471	1,848	1,9
29 avr. 2008	3	7 100	99,280	2,702	1,927	3,3	5 août 2008	6	2 600	98,654	2,737	1,890	1,3
29 avr. 2008	6	2 700	98,764	2,720	2,289	1,4	19 août 2008	12	2 100	97,505	2,669	2,113	1,0
13 mai 2008	12	2 700	97,354	2,725	2,223	1,0	19 août 2008	3	5 300	99,328	2,518	2,386	0,7
13 mai 2008	3	7 100	99,278	2,708	2,177	1,0	19 août 2008	6	2 100	98,788	2,665	2,010	1,8
13 mai 2008	6	2 700	98,677	2,689	1,912	1,6	20 août 2008	BGT	2 000	99,903	2,354	1,988	3,4
21 mai 2008	BGT	3 000	99,839	2,677	2,110	3,3	25 août 2008	NF	2 000	99,913	2,873	2,053	6,7
27 mai 2008	12	2 800	97,323	2,868	2,096	3,1	28 août 2008	NF	1 300	99,899	2,846	4,515	3,4
27 mai 2008	3	7 400	99,273	2,727	2,318	1,0	2 sept. 2008	12	2 000	97,415	2,661	2,300	0,9
27 mai 2008	6	2 800	98,750	2,751	2,011	1,9	2 sept. 2008	3	5 000	99,358	2,408	2,143	1,1
28 mai 2008	NF	2 800	99,943	2,994	2,445	1,8	2 sept. 2008	6	2 000	98,691	2,661	2,233	0,9
10 juin 2008	12	2 500	96,815	3,299	1,897	2,6	16 sept. 2008	12	2 000	97,745	2,406	2,268	2,4
10 juin 2008	3	6 500	99,247	2,827	2,047	1,6	16 sept. 2008	3	5 000	99,429	2,161	2,612	1,3
10 juin 2008	6	2 500	98,483	3,089	2,167	2,1	16 sept. 2008	6	2 000	98,927	2,356	2,440	2,8
20 juin 2008	NF	2 500	99,909	2,783	3,224	3,7	18 sept. 2008	BGT	3 000	99,948	1,359	1,694	10,1
25 juin 2008	12	2 100	96,975	3,253	2,299	1,2	19 sept. 2008	BGT	2 000	99,835	2,236	1,883	5,4
25 juin 2008	3	5 300	99,283	2,691	2,308	0,6	22 sept. 2008	BGT	2 000	99,928	2,620	1,969	4,7
25 juin 2008	6	2 100	98,634	3,010	2,184	1,8	25 sept. 2008	BGT	2 000	99,955	2,329	2,019	2,1
26 juin 2008	NF	2 500	99,942	2,659	2,708	2,1	26 sept. 2008	NF	2 800	99,935	2,359	2,361	14,1



Tableau de référence V (suite)
Résultats des adjudications de bons du Trésor – Exercice 2008-2009

Date d'adjudication	Durée (mois)	Montant de l'émission (M\$)	Prix moyen (\$)	Rendement moyen (%)	Ratio de couverture d'adjudication	Écart d'adjudication (points de base)	Date d'adjudication	Durée (mois)	Montant de l'émission (M\$)	Prix moyen (\$)	Rendement moyen (%)	Ratio de couverture d'adjudication	Écart d'adjudication (points de base)
30 sept. 2008	12	2 400	97,420	2,656	1,742	2,4	18 déc. 2008	BGT	4 000	99,953	0,859	1,849	6,9
30 sept. 2008	3	6 200	99,499	1,877	1,911	4,3	23 déc. 2008	12	3 600	99,031	0,978	1,768	3,9
30 sept. 2008	6	2 400	98,839	2,356	1,610	4,0	23 déc. 2008	3	9 800	99,744	0,945	1,751	3,2
14 oct. 2008	12	3 000	98,062	2,061	1,770	2,9	23 déc. 2008	6	3 600	99,513	0,977	1,821	2,2
14 oct. 2008	3	8 000	99,561	1,644	1,660	5,4	6 janv. 2009	12	3 800	99,079	0,969	1,745	4,1
14 oct. 2008	6	3 000	99,088	2,000	1,855	4,0	6 janv. 2009	3	10 400	99,748	0,942	1,766	1,5
15 oct. 2008	BGT	4 000	99,644	2,287	1,822	3,3	6 janv. 2009	6	3 800	99,573	0,932	1,927	1,8
17 oct. 2008	BGT	4 000	99,795	1,833	2,139	4,7	20 janv. 2009	12	3 800	99,054	0,958	1,842	2,2
20 oct. 2008	BGT	4 000	99,865	2,053	2,413	2,9	20 janv. 2009	3	10 400	99,752	0,927	1,876	1,3
22 oct. 2008	BGT	4 000	99,616	2,232	2,089	1,8	20 janv. 2009	6	3 800	99,548	0,910	2,275	1,0
23 oct. 2008	BGT	4 000	99,530	2,237	2,160	1,8	21 janv. 2009	BGT	4 000	99,826	0,897	1,989	1,2
28 oct. 2008	12	3 200	97,811	2,244	1,862	3,6	28 janv. 2009	BGT	4 000	99,822	0,844	2,083	1,5
28 oct. 2008	3	8 600	99,409	2,215	1,887	3,2	3 févr. 2009	12	3 800	99,019	1,033	2,080	1,5
28 oct. 2008	6	3 200	98,908	2,214	2,174	1,1	3 févr. 2009	3	10 400	99,758	0,902	1,811	1,3
12 nov. 2008	12	3 200	98,218	1,892	2,097	2,8	3 févr. 2009	6	3 800	99,580	0,916	2,394	1,2
12 nov. 2008	3	8 600	99,489	1,914	1,817	3,5	17 févr. 2009	12	3 600	99,126	0,884	2,322	1,5
12 nov. 2008	6	3 200	99,135	1,895	1,808	1,5	17 févr. 2009	3	9 800	99,785	0,801	2,271	0,6
13 nov. 2008	BGT	4 000	99,626	1,958	1,917	3,1	17 févr. 2009	6	3 600	99,594	0,817	2,112	0,6
19 nov. 2008	BGT	4 000	99,565	2,045	2,724	1,5	3 mars 2009	12	3 400	99,303	0,732	2,125	0,6
20 nov. 2008	BGT	3 500	99,889	1,928	1,879	4,3	3 mars 2009	3	9 200	99,858	0,531	1,963	0,6
24 nov. 2008	NF	2 500	99,864	2,072	1,977	4,8	3 mars 2009	6	3 400	99,713	0,625	2,328	0,3
25 nov. 2008	12	3 400	98,327	1,706	2,005	2,4	17 mars 2009	12	3 200	99,331	0,675	2,142	0,5
25 nov. 2008	3	9 200	99,510	1,835	1,885	1,5	17 mars 2009	3	8 600	99,877	0,458	2,206	0,5
25 nov. 2008	6	3 400	99,152	1,716	1,853	1,9	17 mars 2009	6	3 200	99,720	0,564	2,785	0,4
28 nov. 2008	BGT	3 000	99,605	1,746	2,481	1,1	31 mars 2009	12	3 400	99,404	0,625	2,263	1,0
9 déc. 2008	12	3 600	98,738	1,333	1,861	2,7	31 mars 2009	3	9 200	99,888	0,416	2,087	0,4
9 déc. 2008	3	9 800	99,651	1,303	1,886	1,5	31 mars 2009	6	3 400	99,765	0,511	2,561	0,8
9 déc. 2008	6	3 600	99,400	1,311	2,112	0,9	Total		454 800				

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.

² Bons de gestion de la trésorerie non fongibles.

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	Comptant	Conversion	Total		
	2 ans	3 ans	5 ans	10 ans	30 ans							
1995-1996	11,1	5,1	17,0	10,5	5,0	48,7	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	46,0	-2,7	0,0	-2,7	43,3
2000-2001	14,1		10,5	10,1	3,8	38,5	1,4	39,9	-2,8	0,0	-2,8	37,1
2001-2002	14,0		10,0	9,9	6,3	40,2	1,4	41,6	-5,3	-0,4	-5,6	35,9
2002-2003	13,9		11,0	12,6	4,8	42,3	1,4	43,7	-7,1	-5,0	-12,1	31,6
2003-2004	13,0		10,7	11,5	4,2	39,4	1,4	40,8	-5,2	-5,0	-10,2	30,7
2004-2005	12,0		9,6	10,6	3,3	35,5	1,4	36,9	-6,8	-4,7	-11,4	25,5
2005-2006	10,0		9,2	10,0	3,2	32,4	1,5	33,9	-5,3	-3,3	-8,6	25,3
2006-2007	10,3		7,8	10,4	3,3	31,8	1,6	33,4	-5,1	-4,7	-9,8	23,6
2007-2008	11,7		6,3	10,7	3,4	32,0	2,3	34,3	-4,3	-2,4	-6,7	27,6
2008-2009	23,2		29,0	15,7	5,1	72,9	2,1	75,0	-3,2	-2,7	-6,0	69,0

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



Tableau de référence VII

Programme d'obligations négociables sur le marché intérieur – Exercice 2008-2009

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						
16 avril 2008	21 avril 2008	1 ^{er} juin 2018		2 500	283	2 217
7 mai 2008	12 mai 2008	1 ^{er} juin 2013		2 000	300	1 700
21 mai 2008	23 mai 2008	1 ^{er} décembre 2010		3 500	400	3 100
	2 juin 2008	*	7 815			-7 815
4 juin 2008	9 juin 2008	1 ^{er} juin 2041		1 400	300	1 100
18 juin 2008	23 juin 2008	1 ^{er} juin 2018		300	181	119
9 juillet 2008	14 juillet 2008	1 ^{er} juin 2018		2 500	300	2 200
30 juillet 2008	5 août 2008	1 ^{er} juin 2013		2 000	35	1 965
20 août 2008	22 août 2008	1 ^{er} décembre 2010		3 600	400	3 200
	2 septembre 2008	*	6 863			-6 863
10 septembre 2008	15 septembre 2008	1 ^{er} juin 2041		300	323	-23
17 septembre 2008	19 septembre 2008	1 ^{er} décembre 2010		400	536	-136
	1 ^{er} octobre 2008	*	396			-396
1 ^{er} octobre 2008	6 octobre 2008	1 ^{er} juin 2019		2 500	400	2 100
16 octobre 2008	21 octobre 2008	1 ^{er} juin 2014		3 000		3 000
23 octobre 2008	28 octobre 2008	1 ^{er} juin 2013		4 500		4 500
5 novembre 2008	10 novembre 2008	1 ^{er} juin 2019		300	156	144
12 novembre 2008	17 novembre 2008	1 ^{er} juin 2013		4 500		4 500
19 novembre 2008	21 novembre 2008	1 ^{er} décembre 2010		4 500	324	4 176
	1 ^{er} décembre 2008	*	4 000			-4 000
10 décembre 2008	15 décembre 2008	1 ^{er} juin 2041		1 300	500	800
17 décembre 2008	19 décembre 2008	1 ^{er} décembre 2010		184	133	51
7 janvier 2009	12 janvier 2009	1 ^{er} juin 2037		750	968	-218
14 janvier 2009	19 janvier 2009	1 ^{er} juin 2014		5 000		5 000
23 janvier 2009	27 janvier 2009	1 ^{er} juin 2011		4 500		4 500
4 février 2009	9 février 2009	1 ^{er} juin 2019		3 300		3 300
9 février 2009	12 février 2009	1 ^{er} juin 2014		5 500		5 500
20 février 2009	24 février 2009	1 ^{er} juin 2011		4 000		4 000
25 février 2009	2 mars 2009	1 ^{er} juin 2019		3 500		3 500
	2 mars 2009	*	140			-140
5 mars 2009	10 mars 2009	1 ^{er} juin 2019		750	416	334
11 mars 2009	16 mars 2009	1 ^{er} juin 2014		2 500		2 500
18 mars 2009	23 mars 2009	1 ^{er} juin 2041		1 300		1 300
24 mars 2009	26 mars 2009	1 ^{er} juin 2011		2 500		2 500
Obligations à rendement réel						
28 mai 2008	2 juin 2008	1 ^{er} décembre 2041		600		600
27 août 2008	2 septembre 2008	1 ^{er} décembre 2041		500		500
3 décembre 2008	8 décembre 2008	1 ^{er} décembre 2041		600		600
4 mars 2009	9 mars 2009	1 ^{er} décembre 2041		400		400
Total			19 213	74 984	5 955	49 816

* Date d'échéance.

Source : Banque du Canada



Tableau de référence VIII

Résultats des adjudications d'obligations négociables sur le marché intérieur – Exercice 2008-2009

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)
16 avril 2008	10	1 ^{er} juin 2018	4,25	2 500	104,087	3,760	2,47	0,4
7 mai 2008	5	1 ^{er} juin 2013	3,50	2 000	100,952	3,294	2,78	0,4
21 mai 2008	2	1 ^{er} décembre 2010	2,75	3 500	99,409	2,995	2,54	0,7
28 mai 2008	30	1 ^{er} décembre 2041	2,00*	600	110,671	1,588	3,03	
4 juin 2008	30	1 ^{er} juin 2041	4,00	1 400	98,130	4,104	2,48	0,4
9 juillet 2008	10	1 ^{er} juin 2018	4,25	2 500	103,901	3,773	2,41	0,5
30 juillet 2008	5	1 ^{er} juin 2013	3,50	2 000	100,544	3,376	2,65	0,3
20 août 2008	2	1 ^{er} décembre 2010	2,75	3 600	99,866	2,810	2,48	0,3
27 août 2008	30	1 ^{er} décembre 2041	2,00*	500	112,770	1,510	2,79	
1 ^{er} octobre 2008	10	1 ^{er} juin 2019	3,75	2 500	99,508	3,807	2,18	2,1
16 octobre 2008	5	1 ^{er} juin 2014	3,00	3 000	98,800	3,236	2,18	1,3
23 octobre 2008	5	1 ^{er} juin 2013	3,50	4 500	103,139	2,767	2,13	1,6
12 novembre 2008	5	1 ^{er} juin 2013	3,50	4 500	103,382	2,703	2,07	1,2
19 novembre 2008	2	1 ^{er} décembre 2010	2,75	4 500	101,576	1,953	1,97	1,2
3 décembre 2008	30	1 ^{er} décembre 2041	2,00*	600	83,421	2,770	2,44	
10 décembre 2008	30	1 ^{er} juin 2041	4,00	1 300	104,843	3,741	2,59	0,6
14 janvier 2009	5	1 ^{er} juin 2014	3,00	5 000	106,342	1,756	2,15	0,7
23 janvier 2009	2	1 ^{er} juin 2011	1,25	4 500	99,697	1,382	2,26	0,7
4 février 2009	10	1 ^{er} juin 2019	3,75	3 300	103,494	3,346	2,08	2,2
9 février 2009	5	1 ^{er} juin 2014	3,00	5 500	104,280	2,141	1,95	2,1
20 février 2009	2	1 ^{er} juin 2011	1,25	4 000	99,731	1,371	2,13	0,7
25 février 2009	10	1 ^{er} juin 2019	3,75	3 500	105,209	3,151	2,19	1,3
4 mars 2009	30	1 ^{er} décembre 2041	2,00*	400	94,230	2,250	2,35	
11 mars 2009	5	1 ^{er} juin 2014	3,00	2 500	105,289	1,928	2,28	0,6
18 mars 2009	30	1 ^{er} juin 2041	4,00	1 300	106,967	3,631	2,51	1,4
24 mars 2009	2	1 ^{er} juin 2011	1,25	2 500	100,187	1,163	2,07	0,6
Total				72 000				

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. 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 2009

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 2009	1 889	3,75		
1 ^{er} juin 2009	5 722	5,50		
1 ^{er} juin 2009	536	11,00		
1 ^{er} septembre 2009	7 181	4,25		
1 ^{er} octobre 2009	208	10,75		
1 ^{er} décembre 2009	5 874	4,25		
1 ^{er} mars 2010	80	9,75		
1 ^{er} juin 2010	3 700	3,75		
1 ^{er} juin 2010	5 127	5,50		
1 ^{er} juin 2010	2 225	9,50		
1 ^{er} septembre 2010	7 395	4,00		
1 ^{er} octobre 2010	97	8,75		
1 ^{er} décembre 2010	12 184	2,75		
1 ^{er} mars 2011	464	9,00		
1 ^{er} juin 2011	11 000	1,25		
1 ^{er} juin 2011	9 802	6,00		
1 ^{er} juin 2011	606	8,50		
1 ^{er} septembre 2011	8 767	3,75		
1 ^{er} juin 2012	6 799	3,75		
1 ^{er} juin 2012	10 357	5,25		
1 ^{er} juin 2013	15 064	3,50		
1 ^{er} juin 2013	8 997	5,25		
15 mars 2014	710	10,25		
1 ^{er} juin 2014	16 000	3,00		
1 ^{er} juin 2014	9 754	5,00		
1 ^{er} juin 2015	10 143	4,50		
1 ^{er} juin 2015	457	11,25		
1 ^{er} juin 2016	10 157	4,00		
1 ^{er} juin 2017	10 343	4,00		



Tableau de référence IX (suite)
Encours des obligations du gouvernement du Canada négociables sur le marché intérieur au 31 mars 2009

Date d'échéance	Montant (M\$)	Taux d'intérêt nominal (%)	Rajustement au titre de l'inflation (M\$)	Encours (M\$)
1 ^{er} juin 2018	10 623	4,25		
1 ^{er} juin 2019	10 350	3,75		
15 mars 2021	663	10,50		
1 ^{er} juin 2021	353	9,75		
1 ^{er} juin 2022	237	9,25		
1 ^{er} juin 2023	4 449	8,00		
1 ^{er} juin 2025	4 219	9,00		
1 ^{er} juin 2027	6 471	8,00		
1 ^{er} juin 2029	12 805	5,75		
1 ^{er} juin 2033	13 410	5,75		
1 ^{er} juin 2037	13 999	5,00		
1 ^{er} juin 2041	4 300	4,00		
Total	263 517			
Obligations à rendement réel				
1 ^{er} décembre 2021	5 175	4,25	1 865	7 040
1 ^{er} décembre 2026	5 250	4,25	1 505	6 755
1 ^{er} décembre 2031	5 800	4,00	1 373	7 173
1 ^{er} décembre 2036	5 850	3,00	569	6 419
1 ^{er} décembre 2041	4 350	2,00	70	4 420
Total	26 425		5 382	31 807

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 de différences dans les méthodes de classement.

Source : Banque du Canada



Tableau de référence X

Encours des swaps de devises du gouvernement du Canada au 31 mars 2009

Date d'échéance	Swaps de titres intérieurs		Yens (M\$CAN)	Swaps de titres étrangers		Total
	\$US	Euros		\$US		
1 ^{er} juin 2009	637	876				1 513
1 ^{er} octobre 2009	492	1 418				1 910
1 ^{er} mars 2010		459				459
1 ^{er} juin 2010	63	1 452	102			1 617
1 ^{er} octobre 2010	63	901				964
1 ^{er} mars 2011	410					410
1 ^{er} juin 2011	946					1 814
1 ^{er} septembre 2011		868				642
20 novembre 2011		642				167
20 avril 2012		167				167
1 ^{er} juin 2012	1 860	1 377				3 237
20 novembre 2012		58				58
20 janvier 2013		125				125
19 avril 2013		209				209
1 ^{er} juin 2013	1 419	1 176				2 595
19 juillet 2013		100				100
20 juillet 2013		334				334
15 mars 2014	1 041					1 041
1 ^{er} juin 2014	1 987	1 694				3 680
20 septembre 2014		334				334
20 avril 2015		250				250
1 ^{er} juin 2015	2 743	993				3 736
20 juillet 2015	95	250				345
20 août 2015		125				125
20 octobre 2015	126					126
20 février 2016	95					95
20 mars 2016		334				334
20 avril 2016	158	83				241
20 mai 2016	95					95
1 ^{er} juin 2016	568	1 969				2 537
20 juillet 2016		542				542

Tableau de référence X (suite)
Encours des swaps de devises du gouvernement du Canada au 31 mars 2009

Date d'échéance	Swaps de titres intérieurs		Yens (M\$CAN)	Swaps de titres étrangers	
	\$US	Euros		\$US	Total
20 septembre 2016	252	125			377
20 octobre 2016	95	83			178
20 novembre 2016	505				505
20 janvier 2017	95				95
20 février 2017	284				284
20 mars 2017	158				158
20 avril 2017	126	167			293
20 mai 2017	946				946
1 ^{er} juin 2017	1 261	334			1 595
20 juillet 2017	63	634			697
20 août 2017	158	334			491
20 septembre 2017	189	209			398
3 octobre 2017	96				96
20 octobre 2017	63				63
20 janvier 2018	221	501			721
20 mars 2018	631				631
20 avril 2018	820	83			903
20 mai 2018	568				568
20 juin 2018	568				568
20 juillet 2018	189				189
20 août 2018	252				252
20 octobre 2018	126				126
Total	20 460	19 374	102		39 936

Nota – Le montant des swaps de devises correspond à leur valeur en dollars canadiens selon les taux de conversion au 31 mars 2008. 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 2008-2009

Date de rachat	Date d'échéance	Taux (%)	Montant racheté (M\$)	Date de rachat	Date d'échéance	Taux (%)	Montant racheté (M\$)
Rachats au comptant							
16 avril 2008	15 mars 2021	10,50	4	20 août 2008	1 ^{er} octobre 2009	10,75	6
	1 ^{er} juin 2021	9,75	10		1 ^{er} décembre 2009	4,25	134
	1 ^{er} juin 2022	9,25	60		1 ^{er} mars 2010	9,75	3
	1 ^{er} juin 2023	8,00	40		1 ^{er} mars 2011	9,00	10
	1 ^{er} juin 2027	8,00	73		1 ^{er} juin 2011	6,00	72
	1 ^{er} juin 2029	5,75	96		1 ^{er} septembre 2011	3,75	150
	Total		283		1 ^{er} juin 2012	3,75	25
7 mai 2008	1 ^{er} mars 2011	9,00	6		Total		400
	1 ^{er} juin 2011	6,00	135	1^{er} octobre 2008	1 ^{er} juin 2016	4,00	130
	1 ^{er} septembre 2011	3,75	160		15 mars 2021	10,50	50
	Total		300		1 ^{er} juin 2021	9,75	21
21 mai 2008	1 ^{er} septembre 2009	4,25	100		1 ^{er} juin 2022	9,25	19
	1 ^{er} octobre 2009	10,75	8		1 ^{er} juin 2027	8,00	128
	1 ^{er} décembre 2009	4,25	292		1 ^{er} juin 2029	5,75	52
	Total		400		Total		400
4 juin 2008	1 ^{er} juin 2021	9,75	9	19 novembre 2008	1 ^{er} septembre 2010	4,00	233
	1 ^{er} juin 2022	9,25	50		1 ^{er} octobre 2010	8,75	18
	1 ^{er} juin 2023	8,00	157		1 ^{er} mars 2011	9,00	3
	1 ^{er} juin 2027	8,00	60		1 ^{er} septembre 2011	3,75	71
	1 ^{er} juin 2029	5,75	25		Total		324
	Total		300		1 ^{er} juin 2021	9,75	25
9 juillet 2008	1 ^{er} juin 2015	4,50	97	10 décembre 2008	1 ^{er} juin 2022	9,25	10
	1 ^{er} juin 2015	11,25	25		1 ^{er} juin 2027	8,00	382
	1 ^{er} juin 2023	8,00	168		1 ^{er} juin 2029	5,75	83
	1 ^{er} juin 2029	5,75	10		Total		500
	Total		300		Total des rachats au comptant		
	15 mars 2014	10,25	10				3 243
30 juillet 2008	1 ^{er} juin 2014	5,00	25				
	Total		35				



Tableau de référence XI (suite)
Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2008-2009

Date de rachat	Date d'échéance	Taux	Montant racheté	Date de rachat	Date d'échéance	Taux	Montant racheté
		(%)	(M\$)			(%)	(M\$)
Rachats assortis d'une conversion							
18 juin 2008	15 mars 2014	10,25	14	1^{er} avril 2008	1 ^{er} juin 2008	3,75	105
	1 ^{er} juin 2021	9,75	7		1 ^{er} juin 2008	6,00	86
	1 ^{er} juin 2022	9,25	15		1 ^{er} juin 2008	10,00	46
	1 ^{er} juin 2023	8,00	104		1 ^{er} septembre 2008	4,25	163
	1 ^{er} juin 2029	5,75	41		1 ^{er} décembre 2008	4,25	800
	Total		181		Total		1 200
10 septembre 2008	15 mars 2021	10,50	1	15 avril 2008	1 ^{er} septembre 2008	4,25	495
	1 ^{er} juin 2021	9,75	4		Total		495
	1 ^{er} juin 2022	9,25	26		1 ^{er} juin 2008	3,75	6
	1 ^{er} juin 2027	8,00	292		Total		6
	Total		323		1 ^{er} juin 2008	3,75	25
17 septembre 2008	1 ^{er} décembre 2009	4,25	400	13 mai 2008	1 ^{er} juin 2008	10,00	68
	1 ^{er} juin 2011	6,00	86		Total		93
	1 ^{er} septembre 2011	3,75	50		1 ^{er} décembre 2008	4,25	175
	Total		536		1 ^{er} juin 2009	3,75	50
	1 ^{er} juin 2027	8,00	156		1 ^{er} juin 2009	5,50	90
5 novembre 2008	Total		156		Total		315
17 décembre 2008	1 ^{er} mars 2010	9,75	1	25 juin 2008	1 ^{er} septembre 2008	4,25	103
	1 ^{er} octobre 2010	8,75	1		1 ^{er} décembre 2008	4,25	341
	1 ^{er} mars 2011	9,00	1		1 ^{er} juin 2009	11,00	2
	1 ^{er} septembre 2011	3,75	130		Total		446
	Total		133		1 ^{er} juin 2009	3,75	20
7 janvier 2009	1 ^{er} juin 2022	9,25	6		Total		20
5 mars 2009	1 ^{er} juin 2023	8,00	526	22 juillet 2008	1 ^{er} septembre 2008	4,25	785
	1 ^{er} juin 2025	9,00	436		1 ^{er} décembre 2008	4,25	215
	Total		968		Total		1 000
	1 ^{er} juin 2016	4,00	13		1 ^{er} septembre 2008	4,25	96
	1 ^{er} juin 2022	9,25	13		1 ^{er} décembre 2008	4,25	395
Total des rachats assortis d'une conversion	1 ^{er} juin 2023	8,00	25	2 septembre 2008	Total		491
	1 ^{er} juin 2025	9,00	345		1 ^{er} juin 2009	3,75	275
	1 ^{er} juin 2029	5,75	21		1 ^{er} juin 2009	5,50	25
	Total		416		Total		300
			2 713				



Tableau de référence XI (suite)
Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2008-2009

Date de rachat	Date d'échéance	Taux (%)	Montant racheté (M\$)	Date de rachat	Date d'échéance	Taux (%)	Montant racheté (M\$)
16 septembre 2008	1 ^{er} juin 2009	3,75	366	20 janvier 2009	1 ^{er} septembre 2009	4,25	90
	1 ^{er} juin 2009	5,50	290		Total		90
	1 ^{er} septembre 2009	4,25	75	3 février 2009	1 ^{er} juin 2009	11,00	100
	Total		731		1 ^{er} décembre 2009	4,25	400
30 septembre 2008	1 ^{er} juin 2009	3,75	200		Total		500
	1 ^{er} septembre 2009	4,25	800	17 février 2009	1 ^{er} septembre 2009	4,25	250
	Total		1 000		1 ^{er} décembre 2009	4,25	150
14 octobre 2008	1 ^{er} juin 2009	3,75	469		Total		400
	1 ^{er} juin 2009	5,50	48	3 mars 2009	1 ^{er} juin 2009	3,75	77
	1 ^{er} septembre 2009	4,25	50		1 ^{er} septembre 2009	4,25	140
	Total		567		Total		217
12 novembre 2008	1 ^{er} décembre 2008	4,25	346	17 mars 2009	1 ^{er} septembre 2009	4,25	24
	1 ^{er} juin 2009	3,75	154		Total		24
	Total		500	Total des rachats aux fins de gestion de la trésorerie			8 645
9 décembre 2008	1 ^{er} décembre 2009	4,25	250				
	Total		250				

Source : Banque du Canada



Tableau de référence XII
Ventes, rachats et encours des titres au détail

Exercice	Ventes brutes	Rachats (G\$)	Ventes nettes	Encours en fin d'exercice
1983-1984	11,6	-5,9	5,7	38,4
1984-1985	12,7	-9,0	3,8	42,2
1985-1986	15,1	-12,7	2,4	44,6
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
2007-2008	1,9	-4,0	-2,1	13,1
2008-2009	2,8	-3,3	-0,6	12,5

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

Source : Banque du Canada



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

Emprunts sur le marché	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
						(M\$)					
Exportation et développement Canada	12 967	16 888	18 406	20 481	20 375	17 178	16 191	13 730	15 533	16 743	26 925
Commission canadienne du blé ¹	6 786	542	425	397	378	12	6	0	0	0	
Banque de développement du Canada	4 223	4 723	5 102	5 726	6 263	7 302	7 432	7 898	8 256	8 025	2 354
Financement agricole Canada	4 317	5 083	5 695	7 096	8 082	9 209	10 181	11 133	12 182	9 624	3 949
Société canadienne d'hypothèques et de logement	10 633	10 801	11 672	11 372	11 091	10 441	9 573	8 953	9 071	8 907	6 153
Fiducie du Canada pour l'habitation ²											
Petro-Canada Ltée	471	338	0	0	0	0	0	77 840	96 547	127 566	160 664
Ports Canada	79	69	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Postes Canada	s.o.	150	56	63	114	108	71	64	61	58	93
Autres	222	46	44	40	39	45	36	79	132	119	279
Total	39 698	38 640	41 400	45 175	46 342	44 295	101 008	119 697	141 782	171 042	200 417

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.



Tableau de référence XIII (suite)
Emprunts des sociétés d'État au 31 mars

Emprunts du Trésor	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Banque de développement du Canada	0	0	0	0	0	0	0	0	0	995	7 288
Société canadienne d'hypothèques et de logement	6 298	6 152	5 925	5 696	5 476	5 255	5 062	4 860	4 805	4 450	62 166
Société d'assurance-dépôts du Canada	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Financement agricole Canada	1 041	805	578	0	0	0	0	0	0	3 827	11 486
Autres	121	77	84	104	38	62	61	127	97	133	139
Total	7 460	7 034	6 587	5 800	5 514	5 317	5 123	4 987	4 902	9 405	81 079

Nota – Les chiffres ne comprennent pas de provision pour moins-value. Ils ont été ajustés pour inclure les intérêts courus.

Source : *Comptes publics du Canada*

