



Ministère des Finances
Canada

Department of Finance
Canada

RAPPORT SUR LA GESTION DE LA DETTE

2009-2010



© Sa Majesté la Reine du chef du Canada (2010)
Tous droits réservés

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

This document is also available in English.

N° de cat : F1-33/2010F-PDF
ISBN 978-1-100-96256-6



Table des matières

Avant-propos du ministre des Finances.....	5
Objet du Rapport	6
Introduction.....	7
Faits saillants de 2009-2010	9
Profil de solvabilité du gouvernement du Canada	10
Partie I : Contexte de la gestion de la dette en 2009-2010	11
Évolution des marchés financiers	11
Résultats budgétaires	13
Sources et utilisations des emprunts	14
Partie II : Rapport sur les objectifs et les principes	17
Objectifs et principes.....	17
Obtenir un financement stable à faible coût.....	17
Maintenir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement	20
Partie III : Rapport sur le programme de la dette de 2009-2010	28
Obligations négociables sur le marché intérieur	28
Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie	30
Titres en devises.....	32
Titres sur le marché de détail.....	34
Gestion de la trésorerie	35
Annexe 1 : Rapports d'évaluation de la trésorerie effectués de 1992 à 2009	39
Annexe 2 : Mesures stratégiques de gestion de la dette prises depuis 1997	40
Annexe 3 : Glossaire	41
Annexe 4 : Renseignements complémentaires	44
Tableaux de référence	45



Avant-propos du ministre des Finances

Les pressions à la baisse sur les taux d'intérêt et la forte demande pour les titres émis sur les marchés par le gouvernement du Canada ont soutenu un environnement stable aux fins de la gestion de la dette en 2009-2010.

Le gouvernement du Canada a moins dépensé pour le service de sa dette qu'au cours de l'exercice précédent, et ce, même s'il a continué d'effectuer d'importants investissements ponctuels et nécessaires, en vertu du Plan d'action économique du Canada, pour composer avec les effets de la crise financière mondiale.

Les investissements prévus dans le Plan d'action ont accordé une aide appréciable aux familles et aux entreprises canadiennes. La performance économique notable du Canada en 2009-2010 illustre bien l'efficacité des mesures de stimulation économique ciblées de 28 milliards de dollars découlant du Plan d'action.

Aujourd'hui, le Canada montre des indices d'une croissance durable pour une série d'indicateurs. Il est également perçu comme un modèle exemplaire de saine gestion économique, et cela, tant par ses partenaires internationaux que par les analystes indépendants. C'est ainsi qu'on souligne non seulement sa saine administration du système financier, mais également son approche responsable à long terme en matière de gestion de la dette.

Le maintien du bon fonctionnement et de la liquidité du marché des titres du gouvernement continue de représenter un objectif important de la stratégie de gestion de la dette du gouvernement. Je vous invite à examiner plus en détail l'approche retenue par le gouvernement dans ce domaine en parcourant la présente édition du *Rapport sur la gestion de la dette*.

L'honorable James M. Flaherty, c.p., député
Ministre des Finances
Ottawa, décembre 2010



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 dette du gouvernement du Canada au cours de l'exercice compris entre le 1^{er} avril 2009 et le 31 mars 2010.

Conformément aux exigences de la partie IV (Dette publique) de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, la présente publication assure la transparence et la reddition de comptes à l'égard de ces opérations. Elle signale les emprunts réels et les utilisations réelles des fonds au regard des prévisions contenues dans la *Stratégie de gestion de la dette – 2009-2010*, qui a été publiée en janvier 2009 à titre d'annexe 4 du budget de 2009 (que l'on peut consulter à l'adresse www.fin.gc.ca/pub/dms-sgd/index-fra.asp). En outre, elle présente le contexte dans lequel la dette a été gérée, la composition de la dette et son évolution au cours de l'exercice, les initiatives de politiques stratégiques et le rendement obtenu.

La structure et le contenu de cette publication ont changé par rapport aux exercices précédents. La partie I décrit toujours le contexte de la gestion de la dette, tandis que la partie II traite de l'atteinte des objectifs et du respect des principes. Comme par le passé, la partie III fait rapport sur le programme de la dette, mais elle est maintenant présentée par programme et par genre de titre. De plus, les graphiques et les tableaux du document ont été remaniés afin de fournir de plus amples renseignements sur les activités de gestion de la dette du gouvernement.

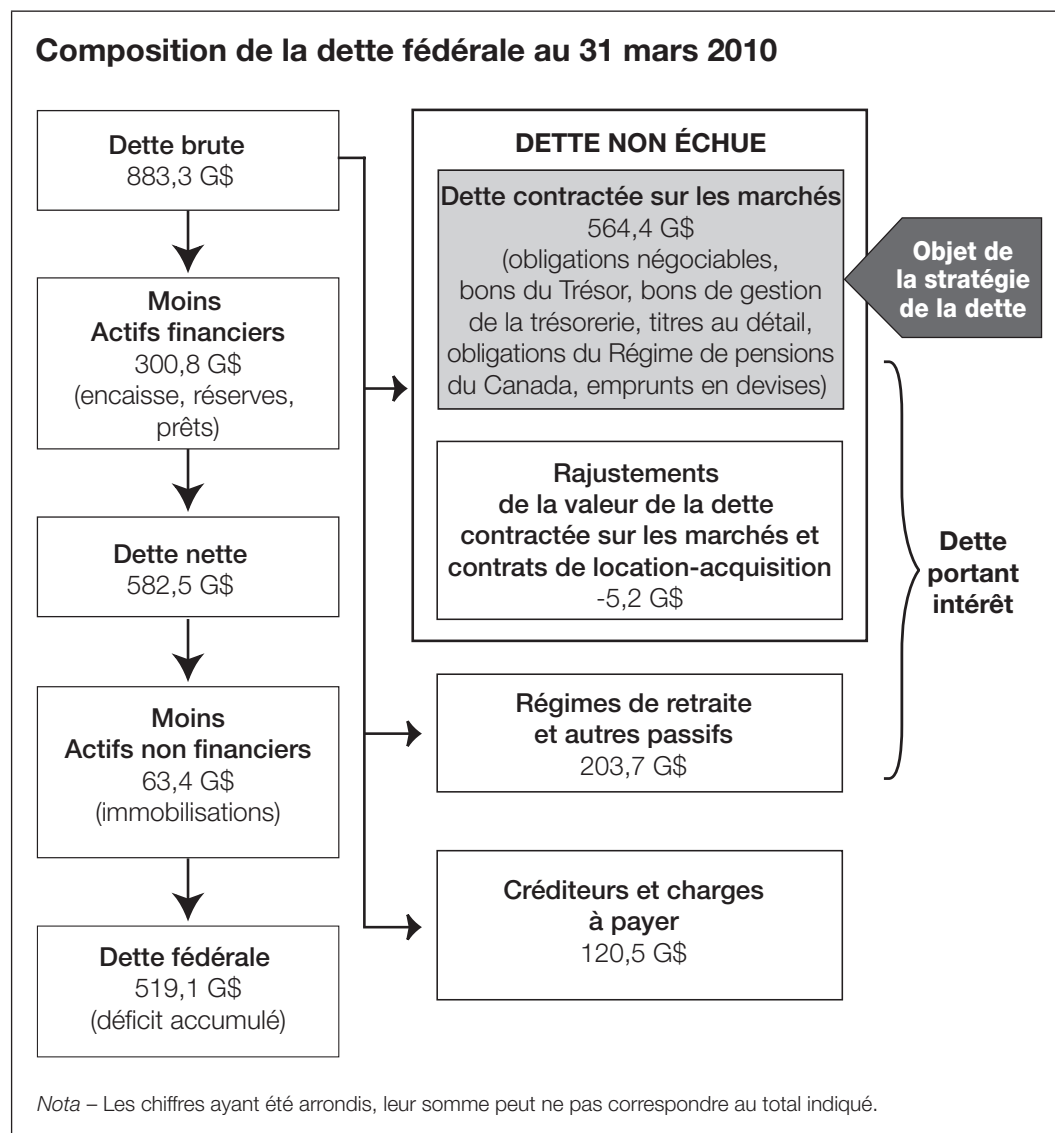
On trouve plus de renseignements sur la dette fédérale dans les *Comptes publics du Canada*. L'information concernant la gestion des réserves de liquidités internationales du Canada figure dans le *Rapport sur la gestion des réserves officielles de liquidités internationales du Canada*. La *Stratégie de gestion de la dette*, le *Rapport sur la gestion de la dette* et le *Rapport sur la gestion des réserves officielles de liquidités internationales du Canada* sont déposés chaque année devant le Parlement et peuvent être consultés sur le site Web du ministère des Finances.



Introduction

Le présent rapport porte principalement sur deux importantes activités de gestion de la trésorerie : (i) la gestion de la part de la dette fédérale qui est contractée sur les marchés financiers; et (ii) le placement des soldes de trésorerie dans des actifs liquides jusqu'à ce que ces fonds soient requis pour financer les opérations.

Au 31 mars 2010, la dette contractée sur les marchés atteignait 564,4 milliards de dollars.





La dette contractée sur les marchés englobe les titres intérieurs libellés en dollars canadiens et les titres libellés en devises. Le gouvernement contracte des emprunts en dollars canadiens en ayant recours aux marchés 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 peut consulter un rapport sur la gestion des réserves officielles de liquidités internationales du Canada à l'adresse www.fin.gc.ca/purl/efa-fra.asp.

On trouve également une description détaillée des titres d'emprunt du gouvernement du Canada émis sur le marché à l'adresse www.fin.gc.ca/invest/instru-fra.asp.

Les évaluations externes 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 se trouvent à l'adresse www.fin.gc.ca/access/fininst-fra.asp. L'annexe 1 contient la liste des évaluations de la trésorerie effectuées depuis 1992.



Faits saillants de 2009-2010

Le Plan d'action économique du Canada

Le Plan d'action économique du Canada, établi en janvier 2009 dans le cadre du budget de 2009, prévoyait des mesures de stimulation économique de 28 milliards de dollars au cours de l'exercice 2009-2010, dans le but d'atténuer l'incidence de la récession mondiale sur les emplois et la production au Canada. Le Plan d'action mettait également sur pied le Cadre de financement exceptionnel (CFE) visant à procurer 200 milliards de dollars de liquidités pour assurer la stabilité du système financier et améliorer l'accès au financement pour les ménages et les entreprises.

Le Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés (PAPHA), qui fait partie du CFE, a fourni environ 70 milliards de dollars (sur une possibilité de 125 milliards) en financement stable à long terme aux émetteurs de prêts hypothécaires, grâce à l'achat de blocs de prêts hypothécaires assurés. De plus, la fourniture de liquidités par la Banque du Canada, en partie financée à même l'encaisse du gouvernement, a contribué sensiblement à soutenir le bon fonctionnement du système financier canadien. Pour sa part, la Facilité canadienne de crédit garanti a permis aux entreprises et aux consommateurs d'avoir accès à des fonds pour l'achat de véhicules et de matériel neufs. Ces mesures et celles prises en vertu du CFE n'ont pas accru la dette fédérale, soit le déficit accumulé, puisqu'elles sont compensées par des actifs financiers portant intérêt.

Pressions à la baisse s'exerçant sur les taux d'intérêt

En avril 2009, la Banque du Canada a fait part de son engagement conditionnel à maintenir la cible du taux du financement à un jour à la limite inférieure effective de 0,25 % jusqu'à la fin de juin 2010, ce qui, de concert avec la demande soutenue de titres à revenu fixe, a contribué à maintenir les taux d'intérêts à des niveaux peu élevés pour la gamme des échéances.

Forte demande pour les titres émis sur les marchés

L'émission nette de titres d'emprunt du gouvernement du Canada a atteint un sommet inégalé en 2009-2010; celle-ci visait à combler des besoins financiers de 64 milliards de dollars, y compris pour les mesures de stimulation prévues dans le Plan d'action économique. L'encours de la dette contractée sur les marchés a progressé de 53,5 milliards de dollars en 2009-2010, traduisant principalement une hausse de 73 milliards de l'encours des obligations négociables et une baisse de 16 milliards de l'encours de bons du Trésor.

Les marchés de titres gouvernementaux ont facilement absorbé les niveaux accrus d'émissions, la couverture des adjudications de bons du Trésor et d'obligations étant demeurée bonne et soumise à une saine concurrence. Tout au long de 2009-2010, les participants au marché ont fourni de la rétroaction essentiellement positive et signalé que la liquidité des titres de référence du gouvernement était excellente et que, dans le cas des anciennes obligations, elle s'était nettement améliorée par rapport à l'exercice précédent.

Malgré l'augmentation des émissions, les frais de la dette ont diminué en 2009-2010 sous l'effet des taux d'intérêt inférieurs.



Succès de l'émission d'obligations multimarchés

Le gouvernement du Canada a émis deux obligations multimarchés en 2009-2010, après une pause de plus de 10 ans. En septembre 2009, une obligation à 5 ans de 3 milliards de dollars américains a été émise, suivie d'une obligation à 10 ans de 2 milliards d'euros en janvier 2010. Les deux obligations, émises par voie de syndication, ont suscité une forte demande et obtenu un prix intéressant pour le gouvernement. Les fonds ainsi recueillis ont servi à financer les réserves de change du Canada.

Rajustements du programme de la dette

En 2009-2010, un certain nombre de changements ont été apportés au programme de la dette afin de satisfaire aux besoins financiers. Ainsi, l'obligation à 3 ans avec échéances en mars et septembre a été rétablie, d'autres échéances en mars et en septembre ont été ajoutées pour les obligations à 2 ans et une échéance en décembre a été ajoutée pour les obligations à 5 ans. Une expansion d'environ 25 % du programme obligataire par rapport au plan initial a été annoncée en juin 2009 afin de répondre aux projections révisées des besoins financiers.

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 2009-2010, le gouvernement a continué de respecter des calendriers périodiques et transparents d'émissions et de faire connaître en temps opportun les changements apportés aux calendriers d'émissions des obligations sur le site Web de la Banque du Canada. Les opérations de rachat au comptant n'ont pas été utilisées en raison des besoins financiers élevés, mais le recours aux opérations de rachat assorties d'une conversion s'est poursuivi pour favoriser la liquidité des anciennes obligations.

Afin de présenter les opérations du PAPHA de manière transparente aux participants au marché, la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) a coordonné la publication du calendrier de ces opérations avec celle du calendrier d'émissions du gouvernement.



Profil de solvabilité du gouvernement du Canada

Les cinq agences de notation qui évaluent la dette du gouvernement du Canada ont continué d'attribuer à celui-ci les plus hautes cotes existantes, en raison de la stabilité des perspectives de la dette à court et à long terme (tableau 1).

Ces agences ont constamment fait valoir la résilience et la diversification de l'économie canadienne, la solidité du secteur financier, la robustesse des finances publiques et la prudence des plans financiers.

Tableau 1

Cotes de crédit du gouvernement du Canada

Agence de notation	Durée	Monnaie canadienne	Devises	Perspectives	Dernière mesure d'évaluation ayant fait passer la cote du Canada à AAA
Moody's Investors Service	Long terme	Aaa	Aaa	Stables	Mai 2002
	Court terme	P-1	P-1		
Standard & Poor's	Long terme	AAA	AAA	Stables	Juillet 2002
	Court terme	A1+	A1+		
Fitch Ratings	Long terme	AAA	AAA	Stables	Août 2004
	Court terme	F1+	F1+		
Dominion Bond Rating Service	Long terme	AAA	AAA	Stables	n.d.
	Court terme	R-1(élevé)	R-1(élevé)		
Agence d'évaluation du crédit du Japon	Long terme	AAA	AAA	Stables	n.d.



Partie I : Contexte de la gestion de la dette en 2009-2010

Évolution des marchés financiers

Reprise de l'économie mondiale

L'économie mondiale a commencé à se stabiliser au milieu de l'exercice 2009-2010, après avoir connu la récession synchronisée la plus profonde depuis les années 1930. La crise financière mondiale qui a commencé à la fin de 2008 et s'est poursuivie jusqu'au début de 2009 a entraîné un resserrement prononcé des conditions du crédit à l'échelle internationale qui a eu une incidence négative sur l'activité économique mondiale. Les conditions financières et économiques à l'échelle planétaire se sont nettement améliorées en 2009-2010 sous l'effet des mesures stratégiques exceptionnelles adoptées par les gouvernements et les banques centrales pour soutenir le système financier mondial et favoriser la reprise.

Les graves perturbations des marchés financiers pendant la crise a entraîné la diminution des taux d'intérêt à des niveaux inégalés, des baisses radicales de la confiance des consommateurs et des entreprises et l'augmentation du chômage. Malgré les mesures de stimulation financière mondiales, les marchés du crédit sont demeurés prudents tout au long de l'exercice en raison de l'incertitude entourant les perspectives de relance économique et de la perception d'une augmentation du risque souverain, surtout dans la zone périphérique de l'Europe.

Retour de la stabilité financière et de la croissance économique au pays

La solidité des conditions financières et de la situation financière du Canada au déclenchement de la récession mondiale a permis au pays de traverser relativement bien la période de ralentissement économique et au gouvernement d'intervenir avec rapidité et vigueur au moyen des mesures de stimulation économique prévues au Plan d'action économique du Canada.

Le Canada s'est mieux tiré d'affaire que tous les autres pays du Groupe des Sept (G-7) au cours de la récession, sa production ayant enregistré une baisse de 3,4 % entre les niveaux du sommet et du creux. Au cours de 2009-2010, l'activité économique du Canada a repris, de sorte que la production est presque revenue aux niveaux d'avant la récession, soit la meilleure performance parmi les pays du G-7. De plus, le Canada est le seul de ces pays à avoir enregistré une hausse de l'emploi d'une année sur l'autre et à avoir récupéré une part importante des emplois perdus à cause de la récession.

Le Plan d'action économique du Canada

La reprise de l'économie canadienne a été renforcée par la capacité du gouvernement d'injecter une stimulation économique d'une envergure jamais vue dans l'histoire canadienne. Le Plan d'action économique du Canada, lancé en janvier 2009 dans le cadre du budget de 2009, prévoyait des mesures fédérales dont la valeur a atteint 28 milliards de dollars, soit environ 1,5 % du PIB, au cours de l'exercice 2009-2010.



Par l'entremise du PAPHA, le gouvernement a acheté pour environ 70 milliards de dollars de blocs de prêts hypothécaires assurés des banques et d'autres prêteurs hypothécaires, dont des blocs d'une valeur de 14 milliards en 2009-2010, avant que le programme prenne fin le 31 mars 2010. Le PAPHA, la Facilité canadienne de crédit garanti, les mécanismes exceptionnels d'octroi de liquidités offerts par la Banque du Canada et d'autres mesures découlant du Cadre de financement exceptionnel sont au nombre des éléments qui ont suscité des besoins financiers de 64 milliards et une réduction de 20 milliards de l'encaisse du gouvernement au cours de l'exercice 2009-2010.

Pour consulter le budget de 2009, y compris la *Stratégie de gestion de la dette – 2009-2010* qui en constitue l'annexe 4, veuillez consulter l'adresse www.budget.gc.ca/2009/. On peut également consulter le budget de 2010, qui fait le point sur le Plan d'action économique du Canada et qui contient la *Stratégie de gestion de la dette – 2010-2011* à l'annexe 3, à l'adresse www.budget.gc.ca/2010/.

Résultats budgétaires

Les ressources ou besoins financiers, qui représentent les besoins d'emprunt nets pour l'exercice, constituent la principale mesure budgétaire utilisée aux fins de la gestion de la dette. Cette mesure diffère du solde budgétaire (c.-à-d. l'excédent ou le déficit), car elle inclut les opérations non budgétaires, qui peuvent être considérables.

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 comprend les ressources ou besoins en espèces découlant des investissements du gouvernement par voie d'acquisitions d'immobilisations, de prêts, de placements et d'avances, ainsi que de ses autres activités, entre autres le paiement des comptes créditeurs, la perception des comptes débiteurs, les opérations de change et l'amortissement des immobilisations corporelles.

Considérant un déficit budgétaire de 55,6 milliards de dollars et des besoins de 8,0 milliards au titre des opérations non budgétaires, les besoins financiers du gouvernement se sont élevés à 63,6 milliards en 2009-2010. Pour sa part, la dette contractée sur les marchés a augmenté de 53,5 milliards de dollars. Le tableau 2 présente la variation survenue dans la composition de la dette fédérale en 2009-2010. Pour de plus amples renseignements sur la situation financière du gouvernement, veuillez consulter le *Rapport financier annuel du gouvernement du Canada* de 2009-2010, à l'adresse www.fin.gc.ca/purl/afr-fra.asp.



Tableau 2

Variation de la composition de la dette fédérale en 2009-2010

	31 mars 2010	31 mars 2009	Variation
		(G\$)	
À payer en dollars canadiens			
Obligations négociables	368,0	295,2	72,8
Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie	175,9	192,3	-16,4
Titres sur le marché de détail	11,9	12,5	-0,7
Obligations du Régime de pensions du Canada	0,5	0,5	0,0
Total à payer en dollars canadiens	556,1	500,5	55,6
À payer en devises	8,2	10,4	-2,2
Total de la dette contractée sur les marchés	564,4	510,9	53,5
Rajustements de la valeur de la dette contractée sur les marchés et contrats de location-acquisition	-5,2	3,1	-8,3
Total de la dette non échue	559,1	514,0	45,1
Régimes de retraite et autres comptes	203,7	196,1	7,6
Total de la dette portant intérêt	762,8	710,2	52,6
Créditeurs, charges à payer et provisions	120,5	114,0	6,5
Dette brute	883,3	824,2	59,1
Total des actifs financiers	-300,8	-299,0	-1,8
Total des actifs non financiers	-63,4	-61,5	-1,9
Dette fédérale (déficit accumulé)	519,1	463,7	55,4

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

Sources et utilisations des emprunts

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 de ces fonds comparativement aux prévisions sont exposés au tableau 3 de la présente publication.

Le 5 mars 2009, la gouverneure en conseil a approuvé un plafond global d'emprunt de 370 milliards de dollars pour 2009-2010¹. Les emprunts réels en 2009-2010 ont totalisé 288 milliards, soit 24 milliards de moins que prévu dans la *Stratégie de gestion de la dette – 2009-2010* et 82 milliards de moins que le plafond d'emprunt autorisé. Cet écart tient principalement aux achats moins élevés que prévu de blocs de prêts hypothécaires assurés en vertu du PAPHA (14 milliards de dollars contre des prévisions de 45 milliards), sous l'effet de l'amélioration des conditions de liquidité du système financier canadien.

¹ Les décrets approuvés sont affichés sur le site Web du Bureau du Conseil privé à l'adresse www.pco-bcp.gc.ca/oic-ddc.asp?lang=fra&page=secretariats. Le décret de 2009-2010 porte le numéro de référence 2009-0373.



Le 25 juin 2009, on a annoncé une hausse de 25 % du programme obligataire, hausse qui portait ce programme à 100 milliards de dollars, en raison d'une révision à la hausse du déficit budgétaire prévu, ce dernier passant de 34 milliards à 50 milliards de dollars. Vers la fin de 2009-2010, la Banque du Canada a commencé à mettre fin aux mécanismes d'octroi de liquidités à terme dont elle s'était servie pour atténuer les pressions qui s'exerçaient sur le système financier canadien. Ces opérations avaient été en partie financées par les soldes de trésorerie du gouvernement qui sont déposés auprès de la Banque du Canada. Le 31 mars 2010, ces soldes atteignaient 13,7 milliards alors qu'ils s'établissaient à 28,6 milliards le 31 mars 2009². 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 l'adresse credit.bank-banque-canada.ca/facilites/apropos.

En 2009-2010, les prêts consentis dans le cadre du programme d'emprunt des sociétés d'État à la Banque de développement du Canada, à la SCHL et à Financement agricole Canada, y compris ceux consentis à la SCHL au titre des opérations du PAPH, n'ont pas été aussi importants que prévu, principalement en raison de volumes du PAPH inférieurs aux prévisions. Depuis le lancement du programme en 2007-2008, les emprunts regroupés de ces sociétés d'État ont progressé et comptent pour 33 milliards de dollars de la dette fédérale contractée sur les marchés³.

Tableau 3

Sources et utilisations prévues et réelles des emprunts en 2009-2010¹

	Prévisions ²	Données réelles	Écart
		(G\$)	
Sources d'emprunt			
À payer en dollars canadiens			
Bons du Trésor	223	176	-47
Obligations	82	102	+20
Titres sur le marché de détail	2	2	0
Total à payer en dollars canadiens	307	280	-27
À payer en devises	5	8	3
Total – Encaisse provenant des opérations d'emprunt	312	288	-24

² Les soldes de trésorerie que le gouvernement dépose auprès de la Banque du Canada n'influent pas sur la dette fédérale (le déficit accumulé).

³ Les opérations en vertu du programme d'emprunt des sociétés d'État n'influent pas sur la dette fédérale (déficit accumulé), car l'augmentation des emprunts fédéraux est compensée par des actifs sous forme de prêts aux sociétés d'État.



Tableau 3 (suite)

Sources et utilisations prévues et réelles des emprunts en 2009-2010¹

	Prévisions ²	Données réelles	Écart
		(G\$)	
Utilisation des emprunts³			
Besoins de refinancement			
À payer en dollars canadiens			
Bons du Trésor	194	192	-2
Obligations	29	30	1
Desquels :			
Rachats réguliers d'obligations	2	2	0
Rachats d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie	4	10	6
Titres sur le marché de détail	2	3	1
Obligations du Régime de pensions du Canada	0	0	0
Total à payer en dollars canadiens	225	225	0
À payer en devises	7	8	1
Total – Besoins de refinancement	232	233	1
Ressources ou besoins financiers			
Solde budgétaire	34	55	21
Opérations non budgétaires			
Régimes de retraite et autres comptes	-3	-8	-5
Actifs non financiers	2	3	1
Prêts, placements et avances	70	27	-43
Desquels :			
Prêts à des sociétés d'État (y compris les prêts à la SCHL au titre des opérations du PAPHA)	69	26	-43
Autres opérations ⁴	-1	-14	-13
Total – Opérations non budgétaires	68	8	-60
Total – Ressources ou besoins financiers	101	64	-38
Total – Utilisations des emprunts	332	296	-60
Autres opérations concernant la dette non échue ⁵	0	11	11
Augmentation ou diminution (-) nette de l'encaisse	-20	-18	-2

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 2009 et de la *Stratégie de gestion de la dette – 2009-2010*.

³ Une valeur négative correspond à des ressources financières.

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



Partie II : Rapport sur les objectifs et les principes

Objectifs et principes

L'objectif premier de la gestion de la dette consiste à obtenir un financement stable et à faible coût 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 stabilité et la modicité des frais de la dette et sert généralement les intérêts d'un large éventail de participants au marché intérieur.

À l'appui de ces objectifs, l'élaboration et l'application du programme d'emprunt sur le marché intérieur sont guidées par les principes clés de la transparence, de la régularité et de la liquidité qui assurent le bon fonctionnement du marché des titres émis par le gouvernement. Dans cette optique, le gouvernement rend publics ses stratégies et ses plans et consulte régulièrement les participants au marché pour garantir l'intégrité du marché et son attrait pour les négociants et les investisseurs. En outre, toutes les activités de gestion de la dette s'inspirent du principe de prudence. La gestion de la structure de la dette est prudente et s'inscrit dans un cadre de coûts et de risques, de manière à maintenir l'accès à des sources diversifiées de financement et à conserver un large bassin d'investisseurs.

Obtenir un financement stable à faible coût

En règle générale, un financement stable et à faible coût exige que la structure de la dette concilie le coût et le risque. Cet équilibre choisi entre le coût et le risque, ou la structure de dette à privilégier, est atteint grâce à la répartition délibérée des émissions entre les divers titres de créance.

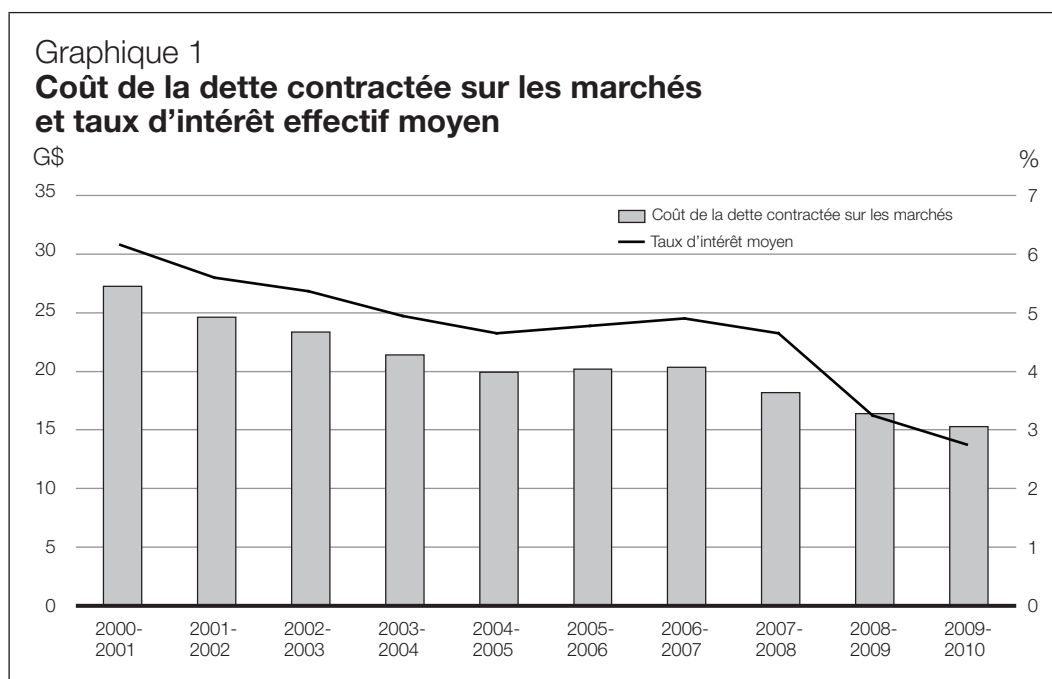
Coût de la dette contractée sur les marchés

Le coût de cette dette représente la composante la plus importante des frais de service de la dette publique (qui comprennent également les frais d'intérêt sur les passifs hors marché)⁴. Le coût de la dette contractée sur les marchés est passé de 16,4 milliards de dollars en 2008-2009 à 15,3 milliards en 2009-2010, en raison de la baisse marquée du taux d'intérêt moyen applicable à l'encours de cette dette (graphique 1). En 2009-2010, le coût de la dette non échue a représenté environ 57 % du total des frais de service de la dette publique alors qu'il avait atteint 60 % au cours de l'exercice précédent⁵.

Le taux d'intérêt moyen applicable à l'encours de la dette contractée sur les marchés en 2009-2010 s'est établi à 2,7 %, par rapport à 3,2 % lors de l'exercice précédent. Ce taux, qui combine les taux de financement de l'encours des titres d'emprunt émis par le passé et durant l'exercice en cours, diminue graduellement depuis 10 ans, à cause de la baisse des taux d'intérêt du marché.

⁴ Les passifs hors marché comprennent les régimes de retraite, les autres prestations futures des employés et des anciens combattants ainsi que d'autres passifs.

⁵ La dette non échue se compose presque exclusivement de la dette contractée sur les marchés, mais comprend aussi des montants au titre de contrats de location-acquisition.

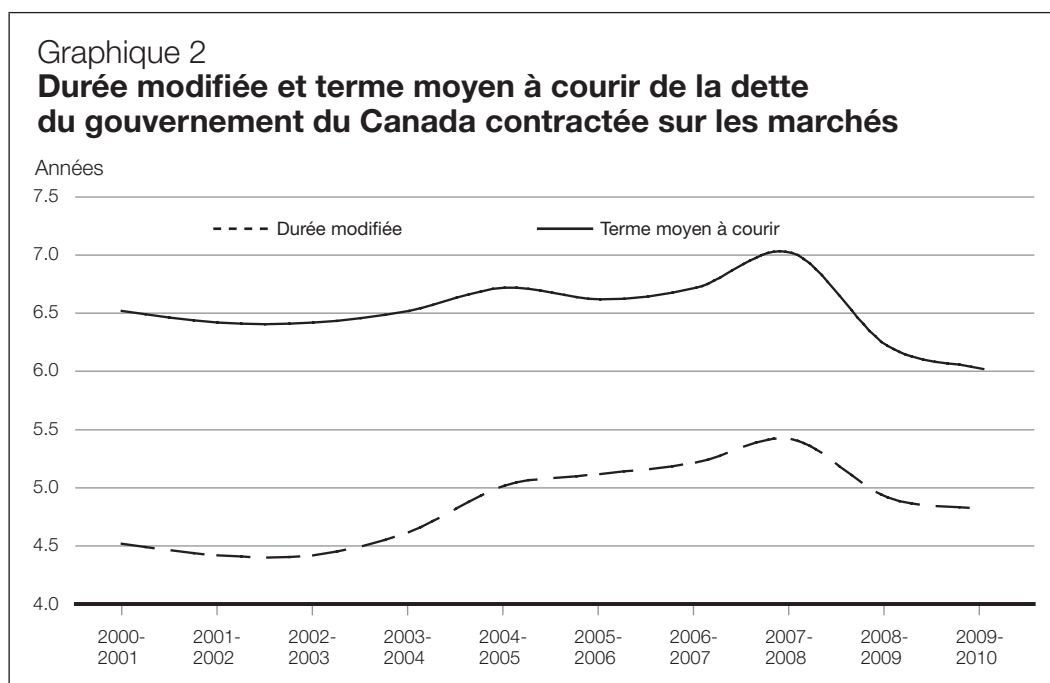


Caractéristiques de la structure de la dette contractée sur les marchés

La dette contractée sur les marchés comprend des titres à court et à long terme. La courbe des rendements étant normalement orientée vers le haut, il faut généralement faire un choix entre le coût et le risque lorsqu'il s'agit de décider de la combinaison d'emprunts à court et à long terme. Les coûts des titres d'emprunt à long terme sont habituellement supérieurs, mais ils sont fixes pour une plus longue période, 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.

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 2009-2010, le terme moyen à courir (TMC) de la dette contractée sur les marchés est passé de 6,2 ans à 6,0 ans, alors que la durée modifiée est passée de 4,9 ans à 4,8 ans, l'augmentation des obligations à court terme émises ayant plus que compensé la réduction de l'encours des bons du Trésor (graphique 2)⁶. Les variations du TMC et de la durée survenues de 2007-2008 jusqu'à 2009-2010 ont été principalement le fait de vastes fluctuations de l'encours des bons du Trésor par rapport aux obligations dans le contexte de l'évolution des besoins financiers du gouvernement.

⁶ 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 moyen à courir est obtenu en multipliant le terme à courir de chaque instrument par la part que cet instrument représente à l'intérieur du portefeuille.



La part à refinancer de la dette portant intérêt mesure le pourcentage de tous les titres portant intérêt qui viennent à échéance ou dont le taux doit être modifié au cours d'une année⁷.

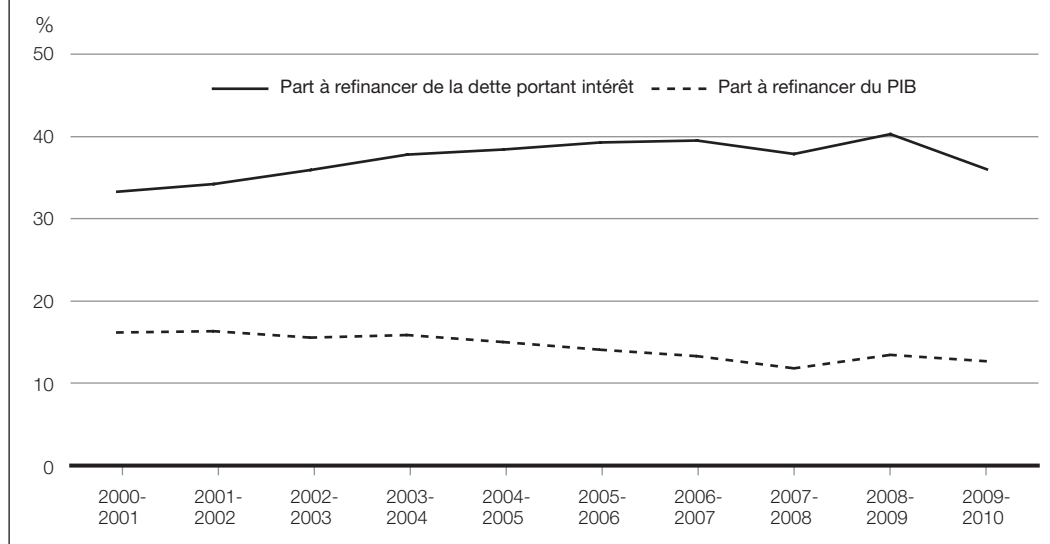
En 2009-2010, la part à refinancer de la dette portant intérêt a reculé de 4 points de pourcentage pour s'établir à 36 % par suite de la réduction de l'encours des bons du Trésor (graphique 3).

La part à refinancer du PIB mesure le montant de la dette portant intérêt qui vient à échéance ou dont le taux doit être modifié au cours d'une année par rapport au PIB nominal de la même année. Cette part n'a pas cessé de diminuer pour la plupart des 20 dernières années sous l'effet d'un ratio de la dette au PIB moins élevé. En 2009-2010, la part à refinancer du PIB atteignait 12 %, soit une légère baisse comparativement à 2008-2009.

⁷ La part à refinancer désigne simplement une nouvelle façon de calculer la part à taux fixe qui a été signalée par le passé. Elle facilite les comparaisons et elle est conforme aux mesures qui sont utilisées par d'autres pays souverains.



Graphique 3
**Part à refinancer de la dette portant intérêt
et du produit intérieur brut**



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, car il profite tout autant au gouvernement, en 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. De plus, il procure la souplesse voulue pour composer avec l'évolution des besoins financiers. La liquidité et la transparence du marché secondaire des titres du gouvernement permettent aux participants au marché 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 2009-2010 afin de promouvoir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada.

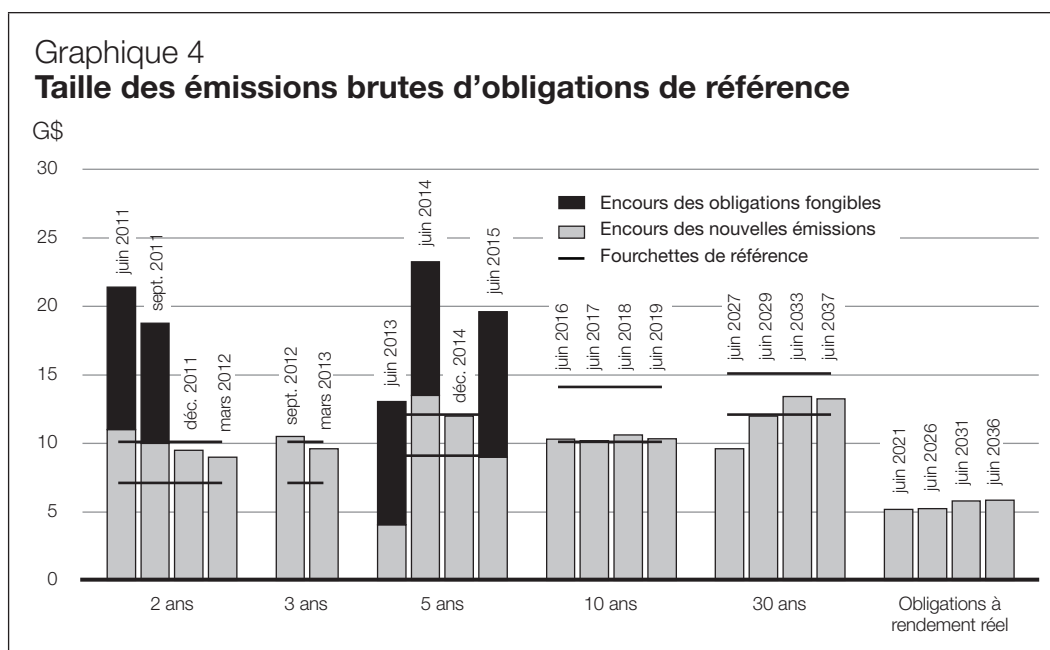
Procéder à des émissions régulières et transparentes : La pratique qui consiste à faire une annonce préalable du calendrier trimestriel des adjudications d'obligations et des appels de soumissions est en vigueur depuis plus d'une décennie⁸. Des adjudications régulières ont eu lieu pour les obligations à rendement nominal à 2, 3, 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 principaux et des investisseurs. Comme en 2008-2009, les besoins financiers accrus du gouvernement pour l'exercice 2009-2010 ont exigé un nombre élevé d'adjudications par rapport aux années ayant précédé la crise. Les calendriers d'émission des obligations ont été rapidement

⁸ www.bankofcanada.ca/cars/bd_auction_schedule.html.



signalés sur le site Web de la Banque du Canada et coordonnés avec le calendrier des opérations du Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés publié sur le site Web de la Société canadienne d'hypothèques et de logement.

Se concentrer sur les principales émissions d'obligations de référence : La taille cible des nouvelles émissions d'obligations de référence à 2, 5, 10 et 30 ans a été maintenue (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). La taille de référence cible de l'obligation à 3 ans rétablie reflète celle de l'obligation à 2 ans, soit de 7 milliards à 10 milliards de dollars. En 2009-2010, toutes les échéances ont atteint ou dépassé les cibles de la taille de référence minimale (graphique 4)⁹.



Recourir au programme régulier de rachat d'obligations : 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 dont le terme à courir va de 12 mois à 25 ans contre des obligations de référence plus liquides¹⁰. En raison des besoins financiers appréciables au cours de l'exercice 2009-2010, les opérations de rachat au comptant¹¹ ont été arrêtées, alors qu'on a continué de recourir aux opérations de rachat assorties d'une conversion dont les échéances sont plus longues afin de favoriser la liquidité des anciennes obligations. En tout, les opérations de rachat d'obligations ont représenté 2,1 milliards de dollars en 2009-2010, le niveau le plus faible qu'elles aient enregistré en plus de 10 ans (graphique 14).

⁹ 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.

¹⁰ La 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.

¹¹ Celles-ci ne comprennent pas les rachats d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie qui sont abordés à la section du présent document, intitulée « Programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie ».



Consulter les participants au marché : Des consultations officielles sont menées au moins une fois par année auprès des participants au marché afin d'obtenir leurs opinions sur la conception du programme obligataire ainsi que sur la liquidité et l'efficacité du marché des titres du gouvernement du Canada. En raison des conditions de marché exceptionnelles depuis 2008-2009, des consultations officieuses se sont greffées aux consultations formelles tout au long de l'année. Lors de celles-ci, le gouvernement a obtenu des commentaires des participants au marché quant à l'incidence sur le marché des émissions supérieures découlant des mesures que le gouvernement et la Banque du Canada ont prises pour appuyer la liquidité du système financier. Les participants ont surtout transmis les messages suivants : la liquidité des obligations de référence était excellente en raison de l'augmentation des émissions, la liquidité des anciennes obligations s'était nettement améliorée grâce aux rachats assortis d'une conversion à long terme et le marché serait en mesure d'absorber en toute sécurité les niveaux accrus des émissions prévus pour l'année¹².

Soutenir une vaste participation aux opérations du gouvernement du Canada : 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.

Les adjudications de titres du gouvernement font l'objet d'une surveillance dont le but est de veiller à ce que les distributeurs de titres d'État se conforment aux modalités applicables en vue d'assurer le bon fonctionnement du système de distribution des titres ¹³.

En 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 rajustées afin de soutenir les distributeurs de titres d'État pendant une période de forte volatilité des taux d'intérêt. Ces mesures temporaires ont pris fin en janvier 2010.

La réduction des délais de publication des résultats accroît l'efficacité des processus d'adjudication et de rachat et favorise la participation en atténuant le risque de marché pour les participants. En 2009-2010, ces délais ont été en moyenne de 1 minute 39 secondes dans le cas des adjudications de bons du Trésor et d'obligations, et de 2 minutes 23 secondes dans le cas des opérations de rachat¹⁴.

¹² 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

¹³ www.banqueducanada.ca/fr/marches/marches_adjud-f.html.

¹⁴ 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.

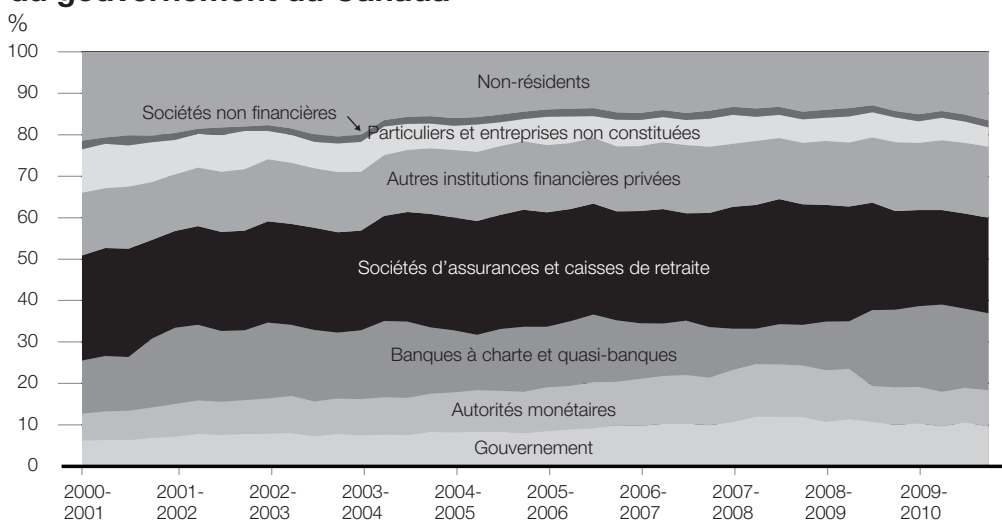


Assurer un vaste bassin d'investisseurs dans les titres du gouvernement du Canada :

La diversification du bassin d'investisseurs contribue au dynamisme du marché secondaire des titres du gouvernement du Canada, ce qui aide à garder les coûts de financement à un niveau peu élevé. Le gouvernement du Canada s'efforce de diversifier sa clientèle d'investisseurs en maintenant un programme 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 du Canada.

Au 31 mars 2010, les sociétés d'assurances et les caisses de retraite étaient les principaux détenteurs de portefeuilles de titres d'emprunt du gouvernement du Canada (23,0 %). Venaient ensuite les banques à charte et les quasi-banques (18,5 %), puis les autres institutions financières privées (17,1 %) et les non-résidents (16,5 %). Ensemble, ces quatre secteurs détenaient 75 % des titres du gouvernement du Canada en circulation (graphique 5).

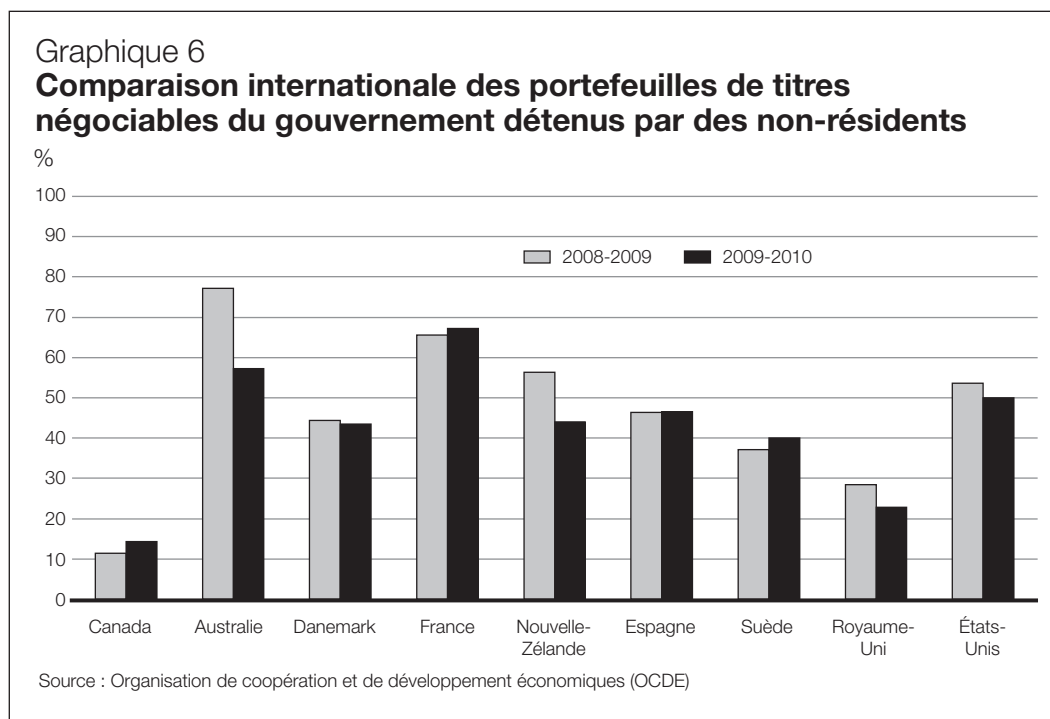
Graphique 5
**Répartition des portefeuilles de titres d'emprunt
du gouvernement du Canada**



Source : Statistique Canada

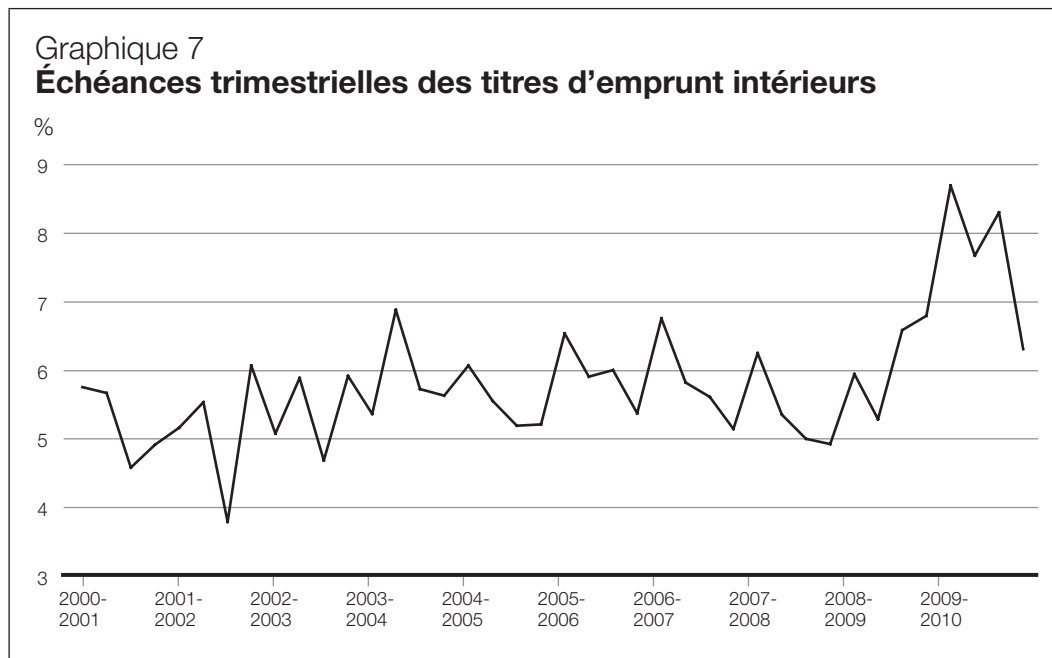


Au cours des 10 dernières années, la part des titres négociables du gouvernement détenue par les non-résidents a enregistré un recul notable. Même si l'intérêt renouvelé des investisseurs étrangers au Canada s'est soldé par une hausse des portefeuilles des non-résidents au cours de l'année écoulée, le niveau demeure faible par rapport à celui constaté dans d'autres États souverains (graphique 6).

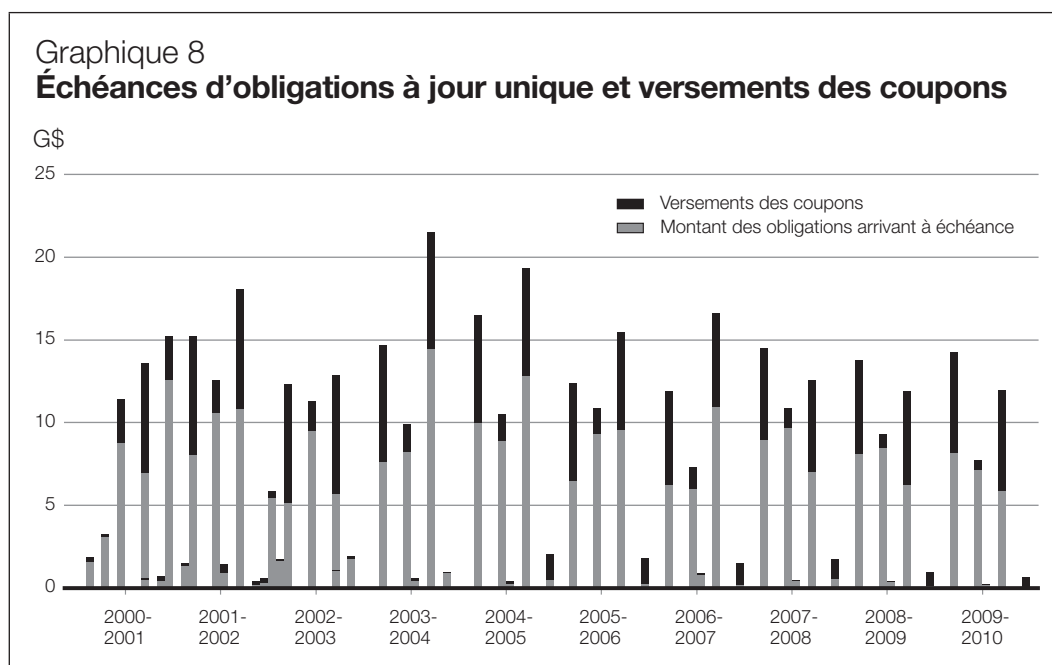


Maintenir des paramètres acceptables pour le report de la dette : La gestion prudente des besoins de refinancement de la dette favorise la confiance des investisseurs et sert à minimiser l'incidence de la volatilité ou des perturbations du marché sur le programme de financement.

Les échéances trimestrielles des titres d'emprunt intérieurs en pourcentage du PIB indiquent l'importance du refinancement que doit faire un gouvernement au regard de la taille de l'économie. Depuis 2000-2001, les échéances trimestrielles ont atteint en moyenne 6 % du PIB (graphique 7). Ce ratio est passé de près de 6 % à 8,5 % au cours de la crise financière en raison de l'augmentation de l'émission de titres de créance, mais les niveaux de report ont reculé dernièrement pour revenir à 6 %. Selon les statistiques des pays de l'OCDE, le ratio de report du Canada est conforme à la médiane des États souverains internationaux, laquelle est d'environ 7 % du PIB.



Au cours des dernières années, les émissions ont été principalement concentrées autour de l'échéance du 1^{er} juin, ce qui a contribué à maintenir la liquidité de référence dans un contexte où les émissions de titres de créance décroissaient. Cette concentration, à laquelle s'ajoutent les échéances du 1^{er} mars et du 1^{er} septembre, a donné lieu à quatre grandes dates d'échéance à jour unique pour les obligations et le versement des coupons : le 1^{er} mars, le 1^{er} juin, le 1^{er} septembre et le 1^{er} décembre (graphique 8). En 2009-2010, les échéances d'obligations à jour unique et les versements de coupons ont atteint 14,2 milliards de dollars.



Surveiller les opérations sur titres du gouvernement du Canada sur le marché secondaire :

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.

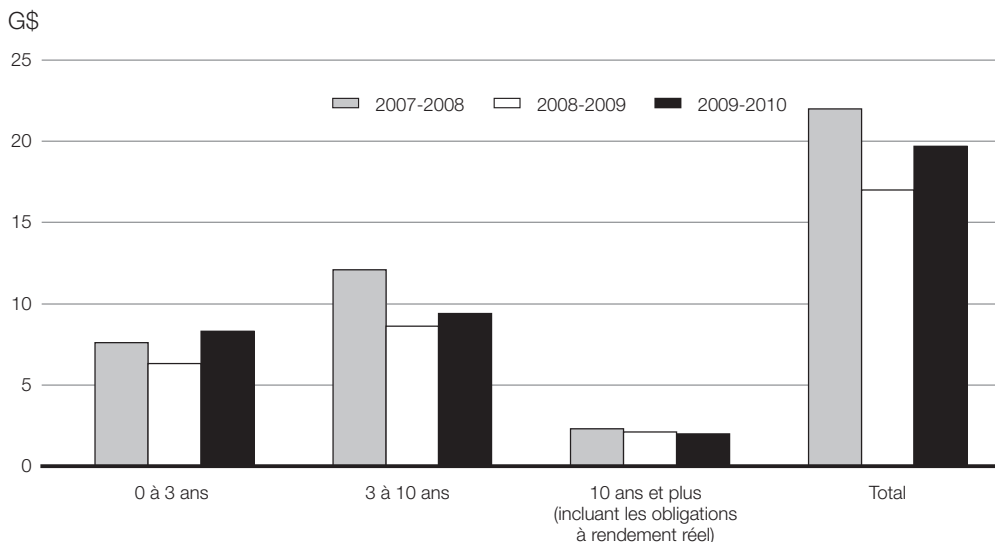
Le volume des opérations correspond au nombre de titres transigés au cours d'une période donnée (p. ex., par jour). Un volume élevé signifie habituellement que les participants peuvent vendre ou acheter des titres sur le marché sans que cela n'entraîne une incidence sensible sur le prix et, en général, cela suppose de moins grands écarts entre cours acheteur et cours vendeur.

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 efficace et liquide.

Le volume moyen des opérations quotidiennes des obligations du gouvernement du Canada est passé sur le marché secondaire à 19,7 milliards de dollars en 2009-2010, en hausse de 2,7 milliards par rapport à 2008-2009. Depuis 2007-2008, le volume moyen des opérations quotidiennes sur le marché des obligations a reculé d'environ 16 % (graphique 9).

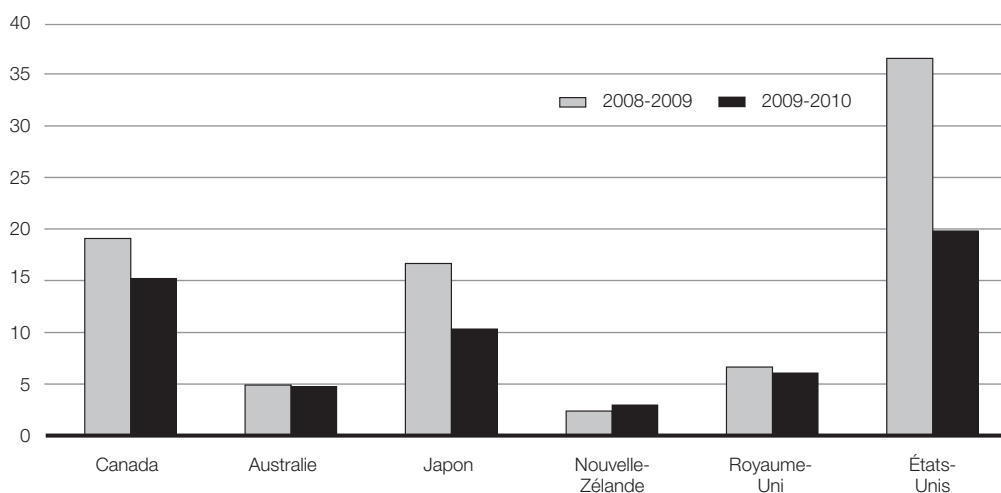


Graphique 9

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


Le marché secondaire 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 15,2 en 2009-2010 (graphique 10). La tendance à la baisse du ratio de rotation enregistrée depuis 2006 est conforme à l'expérience que des pays comparables ont connue.

Graphique 10

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



Partie III : Rapport sur le programme de la dette de 2009-2010

En 2009-2010, malgré des niveaux élevés d'émissions par rapport aux normes historiques, les adjudications de bons du Trésor et d'obligations ont continué d'afficher de bons résultats. La demande de titres du gouvernement du Canada a été forte tout au long de l'exercice en raison d'une ruée vers les placements de qualité et de la solide situation financière et économique du Canada.

Obligations négociables sur le marché intérieur

Programme des obligations négociables

En 2009-2010, la valeur des émissions brutes d'obligations négociables (y compris les émissions par rachat assorti d'une conversion de titres) s'est établie à 102,2 milliards de dollars, soit une hausse de 27,2 milliards environ par rapport à la valeur de 75,0 milliards enregistrée en 2008-2009 (le tableau de référence VI donne plus de détails). Plus précisément, la valeur des émissions d'obligations à rendement nominal, y compris les opérations de rachat assorti d'une conversion, s'est élevée à 100 milliards, et celle des émissions d'obligations à rendement réel, à 2,2 milliards (tableau 4). Si l'on tient compte des émissions brutes, des rachats et des obligations échues, l'encours des obligations négociables a augmenté de 73 milliards au cours de l'exercice pour atteindre 368 milliards.

Tableau 4

Opérations annuelles du programme d'obligations

	2002-2003	2003-2004	2004-2005	2005-2006	2006-2007	2007-2008	2008-2009	2009-2010
	(G\$)							
Rendement nominal	36,4	33,9	30,8	27,9	27,3	29,5	69,9	97,7
Rendement nominal (conversion)	5,9	5,5	4,7	4,5	4,5	2,5	3,0	2,3
Rendement réel	1,4	1,4	1,4	1,5	1,6	2,3	2,1	2,2
Total des émissions brutes	43,7	40,8	36,9	33,9	33,4	34,3	75,0	102,2
Rachats au comptant	-7,1	-5,2	-6,8	-5,3	-5,1	-4,3	-3,2	0,0
Rachats avec conversion	-5,0	-5,0	-4,7	-3,3	-4,7	-2,4	-2,7	-2,1
Total des rachats	-12,1	-10,2	-11,4	-8,6	-9,8	-6,7	-5,9	-2,1
Émissions nettes	31,6	30,7	25,5	25,3	23,6	27,6	69,0	100,1



Indicateurs des résultats des adjudications d'obligations intérieures

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.

Dans l'hypothèse où tous les négociants principaux présenteraient des soumissions égales au montant maximum auquel ils sont autorisés, le ratio de couverture des adjudications d'obligations¹⁵ atteindrait au moins 2,42. De même, si tous les négociants principaux ne présentaient que des soumissions égales au montant minimum auquel ils sont autorisés, le ratio de couverture des adjudications d'obligations¹⁶ s'établirait à 1,21.

L'écart d'adjudication désigne le nombre de points de base entre le rendement le plus élevé accepté et le rendement moyen au cours d'une adjudication. En général, un écart d'adjudication faible est préférable, puisqu'il signifie habituellement une plus grande transparence du processus d'établissement des prix.

En 2009-2010, il y a eu 37 adjudications d'obligations à rendement nominal, contre 22 en 2008-2009. Les résultats des adjudications figurent au tableau 5¹⁷. Comme lors des exercices précédents, quatre adjudications d'obligations à rendement réel ont eu lieu, au rythme d'une par trimestre. La couverture des adjudications d'obligations continue d'être bonne dans toutes les catégories, et elle est généralement conforme aux moyennes observées sur quatre ans. La moins grande volatilité du marché s'est traduite par de plus faibles écarts d'adjudication pour les émissions d'obligations à 2 ans et à 5 ans, alors que l'incertitude persistante entourant les perspectives économiques et les taux d'intérêt a entraîné des écarts plus importants pour les obligations à 10 ans que ceux observés en 2008-2009. Les écarts pour l'obligation à 3 ans, qui a été rétablie en 2009-2010, ont été plus grands que ceux pour les obligations à 2 ans et à 5 ans, ce qui découle de la nouveauté de cette obligation de référence¹⁸.

¹⁵ Il convient de signaler que, le 9 juillet 2009, la Banque du Canada a annoncé qu'elle réduirait le seuil minimum d'achat d'obligations à rendement nominal lors des adjudications, le faisant passer de 10 % à 5 %.

¹⁶ Aux termes des *Modalités de participation des distributeurs de titres d'État aux adjudications* (à l'adresse www.banqueducanada.ca/fr/marches/marches_adjud-f.html), les soumissions présentées par un négociant principal pour son propre compte ou pour le compte de ses clients doivent représenter au moins 50 % du moins élevé des montants suivants, arrondi à la hausse au prochain point de pourcentage : sa limite de soumission à l'adjudication, ou le montant obtenu à l'aide de la formule de calcul. De plus, le niveau minimum des soumissions doit correspondre à un prix raisonnable.

¹⁷ On ne calcule pas d'écart d'adjudication dans le cas des obligations à rendement réel, car il s'agit d'adjudications à prix uniforme, c'est-à-dire que toutes les obligations sont adjugées au prix qui correspond au rendement réel le plus élevé des offres concurrentielles acceptées (voir l'article 6 du *Règlement relatif aux adjudications d'obligations à rendement réel du gouvernement du Canada*, à l'adresse www.bank-banque-canada.ca/fr/adjud/terms-rrb110110-f.pdf).

¹⁸ Le rétablissement de l'obligation à rendement nominal à 3 ans a été annoncé dans la *Stratégie de gestion de la dette* de 2009-2010.



Tableau 5

Résultats des adjudications d'obligations

		Obligations à rendement nominal					Obligations à rendement réel
		2 ans	3 ans	5 ans	10 ans	30 ans	30 ans
Écart d'adjudication	2009-2010	0,41	1,26	0,56	1,39	0,76	s.o.
Écart d'adjudication	Moyenne sur 4 ans	0,48	1,26 ¹	0,78	0,96	0,59	s.o.
Ratio de couverture	2009-2010	2,52	2,31	2,33	2,20	2,55	2,45
Ratio de couverture	Moyenne sur 4 ans	2,45	2,31 ¹	2,33	2,34	2,55	2,69

¹ Tient compte des données d'une seule année puisque l'obligation à 3 ans a été rétablie en 2009-2010.

Participation aux adjudications d'obligations intérieures

En 2009-2010, les négociants principaux ont obtenu environ 86 % des titres d'emprunt à rendement nominal adjudgés, tandis que les consommateurs en ont obtenu 13 % (tableau 6)¹⁹. Les 10 participants les plus actifs ont obtenu 83 % de ces titres. Dans le cas des obligations à rendement réel, la part des négociants principaux a été d'environ 56 % tandis que celle des clients, 43 %, soit la presque totalité de la part restante.

Tableau 6

Parts des participants par genre d'adjudication, 2009-2010

Catégorie de participants	Obligations à rendement nominal	Obligations à rendement réel
	(%)	
Négociants principaux	86,6	56,2
Autres distributeurs de titres d'État	0,3	0,6
Clients	13,2	43,2
5 participants les plus actifs	55,9	56,6
10 participants les plus actifs	82,8	75,3

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

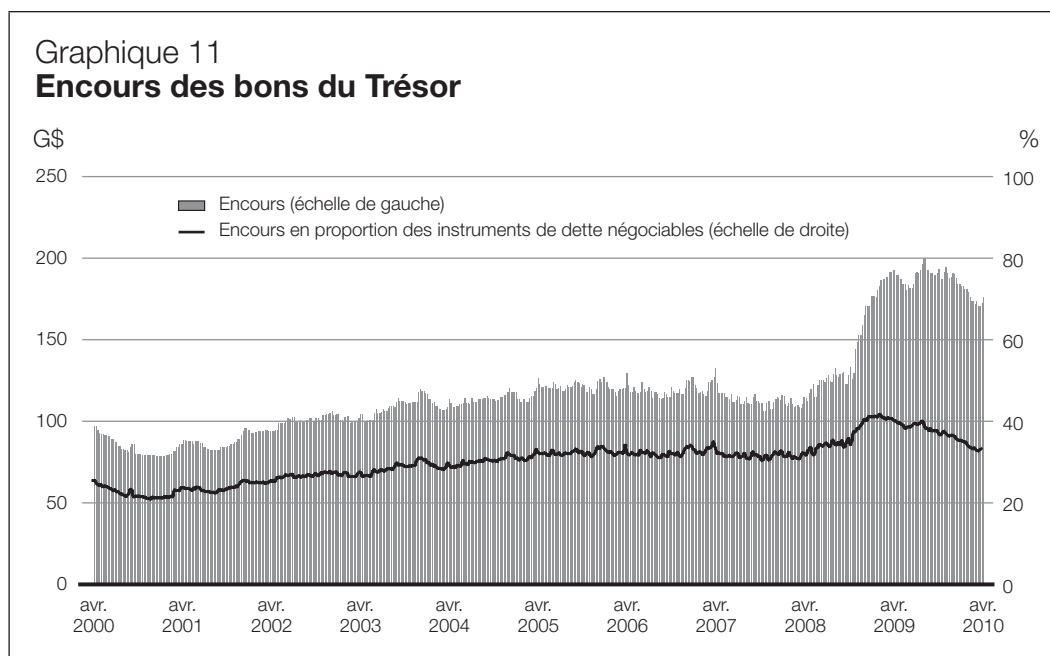
Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie

Durant l'exercice 2009-2010, les adjudications de bons du Trésor à 3 mois, 6 mois et 1 an ont totalisé 377,5 milliards de dollars, soit 17 milliards de moins que lors de l'exercice précédent. De plus, on a émis pour 63,5 milliards de dollars de bons de gestion de la trésorerie à différentes échéances à court terme, contre 96,3 milliards en 2008-2009. Le nombre d'adjudications de bons de gestion de la trésorerie a également baissé en 2009-2010, passant de 34 à 24.

¹⁹ Le terme « consommateur » désigne 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.



En 2009-2010, l'encours combiné des bons du Trésor et des bons de gestion de la trésorerie a diminué de 16,4 milliards de dollars pour s'établir à 175,9 milliards (graphique 11). La valeur totale légèrement inférieure des émissions à court terme en 2009-2010 a entraîné une réduction des fluctuations de la taille moyenne des opérations relatives aux bons du Trésor. Les nouvelles émissions nettes se sont situées dans une fourchette de 4,8 milliards à +4,6 milliards de dollars par opération, avec un écart type de 2,3 milliards, comparativement à une fourchette de -2,2 milliards à +8,7 milliards par opération, avec un écart type de 2,9 milliards, en 2008-2009.



Dans l'hypothèse où tous les négociants principaux présenteraient des soumissions égales au montant maximum auquel ils sont autorisés, le ratio de couverture des adjudications de bons du Trésor serait supérieur à 2,5. De même, si tous les négociants principaux ne présentaient que des soumissions égales au montant minimum auquel ils sont autorisés, le ratio de couverture de ces adjudications s'établirait à 1,13.

En 2009-2010, toutes les adjudications de bons du Trésor et de bons de gestion de la trésorerie ont obtenu une couverture complète. Les ratios de couverture des adjudications de bons du Trésor en 2009-2010 ont été semblables, à la moyenne sur quatre ans, ce qui est conforme à la tendance observée lors des adjudications d'obligations (tableau 7). La moins grande volatilité sur le marché des titres à court terme et les faibles taux d'intérêt ont également entraîné des écarts nettement inférieurs aux 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

		Bons du Trésor			Bons de gestion de la trésorerie
		3 mois	6 mois	12 mois	
Écart d'adjudication	2009-2010	0,50	0,51	0,85	1,20
Écart d'adjudication	Moyenne sur 4 ans	0,96	0,94	1,17	4,36
Ratio de couverture	2009-2010	2,01	2,38	2,18	2,23
Ratio de couverture	Moyenne sur 4 ans	2,09	2,25	2,17	2,32

Participation aux adjudications de bons du Trésor et de bons de gestion de la trésorerie

En 2009-2010, les négociants principaux ont obtenu 86 % des titres d'emprunt à court terme adjudgés, tandis que les clients en ont obtenu 12 % (tableau 8). Les 10 participants les plus actifs ont obtenu 88 % de ces titres.

Tableau 8

Parts des participants par genre d'adjudication, 2009-2010

Catégorie de participants	Bons de gestion de la trésorerie	Bons du Trésor
	(%)	
Négociants principaux	87.8	86.2
Autres distributeurs de titres d'État	0.0	1.5
Clients	12.2	12.3
5 participants les plus actifs	74.2	66.9
10 participants les plus actifs	94.1	88.1

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

Titres en devises

Les emprunts en devises servent à financer les réserves officielles de liquidités internationales du Canada. Le Compte du fonds des changes (CFC), qui constitue la composante la plus importante des réserves, est un portefeuille de titres et de dépôts liquides en devises sous gestion active. L'autre composante, soit la position de réserve au Fonds monétaire international (FMI), représente l'investissement du Canada dans les activités de cet organisme. Cette position de réserve fluctue selon les retraits et les remboursements effectués par le FMI. 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 de ce portefeuille.

La valeur marchande des réserves officielles de liquidités internationales avait augmenté pour atteindre 56,7 milliards de dollars américains au 31 mars 2010, contre 43,5 milliards au 31 mars 2009. Cette variation découle d'une hausse de 12,3 milliards de dollars américains des actifs du CFC, ce qui comprend une allocation de droits de tirage spéciaux (5,2 milliards de dollars américains) et une augmentation de 872 millions de dollars américains de la position de réserve au FMI.



Le CFC est financé par des passifs du gouvernement du Canada libellés ou convertis en devises. Pour combler ses besoins de financement en devises, le gouvernement a surtout recours à un programme permanent de swaps de devises fondés sur des titres intérieurs. Au cours de la période à l'étude, les nouveaux swaps de devises et les swaps arrivés à échéance ont respectivement totalisé 8,1 milliards et 3,2 milliards de dollars américains.

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 (tableau 9).

Tableau 9

Encours des passifs en devises au 31 mars 2010

	31 mars 2010	Variation par rapport au 31 mars 2009
		(valeur nominale en M\$US)
Swaps de devises fondés sur des titres intérieurs	34 817	3 367
Obligations multimarchés	5 701	5 701
Bons du Canada	2 415	-3 631
Eurobillets à moyen terme	0	-1 328
Billets du Canada	0	0
Total	42 933	4 109

Nota – Les passifs sont constatés aux taux de change en vigueur le 31 mars 2010.

Au cours de l'exercice 2009-2010, le Canada a émis des obligations multimarchés pour la première fois en plus de 10 ans (tableau 10). La première émission, qui a eu lieu en septembre 2009, visait des titres à 5 ans d'une valeur de 3 milliards de dollars américains au taux nominal de 2,375 %, tandis que la seconde émission, en janvier 2010, visait des titres à 10 ans d'une valeur de 2 milliards d'euros au taux nominal de 3,5 %. Les fonds ainsi obtenus ont servi exclusivement à augmenter les réserves de change du Canada.

Les émissions des deux obligations multimarchés ont été opérées avec succès par voie d'offres syndiquées qui ont fait l'objet d'une forte demande provenant d'un bassin diversifié d'investisseurs. L'émission en dollars américains s'est soldée par le prix le plus rapproché de celui des bons du Trésor pour toutes les émissions d'États souverains réalisées depuis 2005, alors que l'émission en euros a été marquée par un écart de prix, par rapport à ceux des titres de l'Allemagne, inférieur à celui d'obligations à échéance semblable émis par des pays de la zone euro tels la France, les Pays-Bas et la Finlande. Les deux émissions d'obligations ont également été sursoucrites à cinq fois l'offre et ont obtenu de bons résultats sur les marchés secondaires.



Tableau 10

Encours des obligations multimarchés du gouvernement du Canada

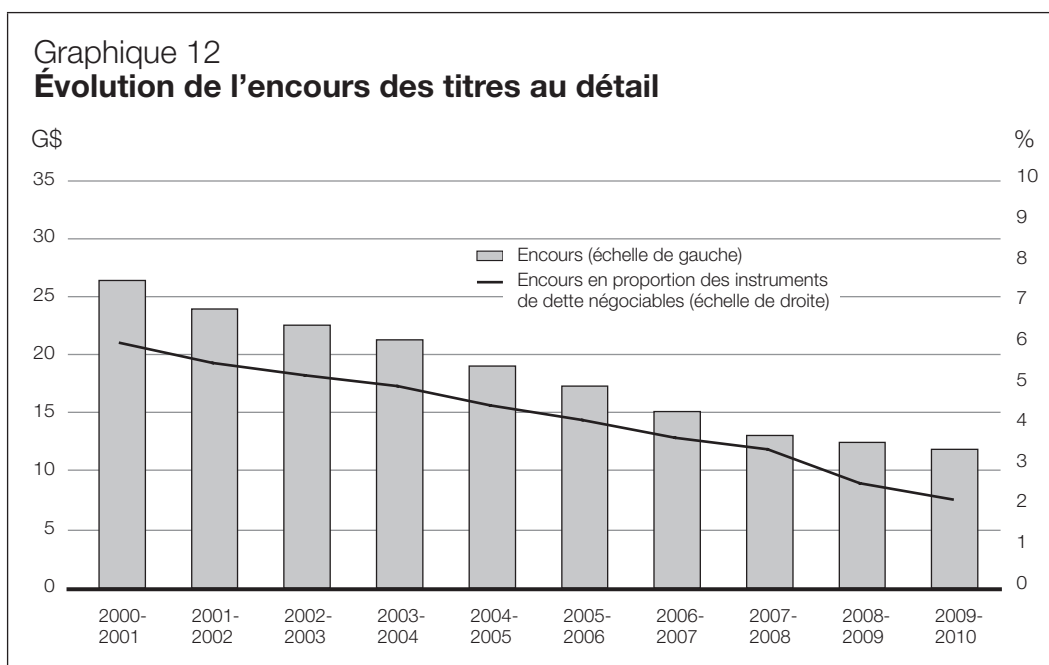
Année d'émission	Marché	Montant dans la devise initiale	Rendement	Terme à courir moyen	Coupon	Taux d'intérêt de référence – obligations d'Etat	Écart par rapport à l'obligation de référence à l'émission	Écart sur la courbe de swap dans la devise pertinente à la date d'émission
			(%)	(ans)	(%)		(points de base)	(points de base)
2009	Multimarchés	3 G\$US	2,498	5	2,375	États-Unis	23,5	LIBOR ¹ -15
2010	Multimarchés	2 G€	3,571	10	3,5	Allemagne	19,4	TIBEUR ² +2

¹ Taux interbancaire offert à Londres.² Taux interbancaire offert en euros.**Titres sur le marché de détail**

Le Programme des titres au détail vise à permettre aux Canadiens d'accéder 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) et, dans la mesure du possible, à fournir du financement à des conditions économiques pour le gouvernement et à chercher des façons de réduire le coût global d'exécution du programme.

Tout comme lors des dernières années, le gouvernement a émis des OEC et des OPC sur une période de six mois s'étendant des premiers jours d'octobre 2009 au début d'avril 2010, 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. La campagne de souscription a été appuyée par la diffusion de publicités télévisées. En 2009-2010, on a annoncé qu'à compter de l'automne 2010, la durée de la campagne de souscription des OEC passerait de six mois à deux mois.

Le niveau de l'encours d'OEC et d'OPC détenues par des investisseurs de détail a reculé légèrement, passant de 12,5 milliards de dollars au début de 2009-2010 à 11,9 milliards à la fin du même exercice, ce qui représente 2,1 % de la dette totale contractée sur les marchés au 31 mars 2010 (graphique 12).



Le montant brut des ventes a totalisé 2,1 milliards de dollars et celui des rachats, 2,8 milliards, ce qui représente une réduction nette de 0,7 milliard de l'encours des titres au détail (tableau 11).

Tableau 11

Valeur brute des ventes et des rachats de titres au détail, 2009-2010

	Ventes brutes	Rachats	Variation nette
		(G\$)	
Retenues salariales	1,6	1,5	0,1
Comptant	0,5	1,3	-0,8
Total	2,1	2,8	-0,7

Gestion de la trésorerie

La Banque du Canada, à titre d'agent financier du gouvernement, gère le Trésor du receveur général, duquel sont prélevés les soldes requis aux fins des activités quotidiennes du gouvernement. L'objectif fondamental de la gestion de la trésorerie consiste à faire en sorte que le gouvernement dispose en tout temps d'une encaisse suffisante pour répondre à ses besoins opérationnels.

La gestion des soldes de trésorerie du receveur général s'effectue au moyen de deux adjudications quotidiennes de ces soldes, des adjudications de bons du Trésor, des adjudications de bons de gestion de la trésorerie et du programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie.



Deux adjudications quotidiennes des soldes de trésorerie du receveur général

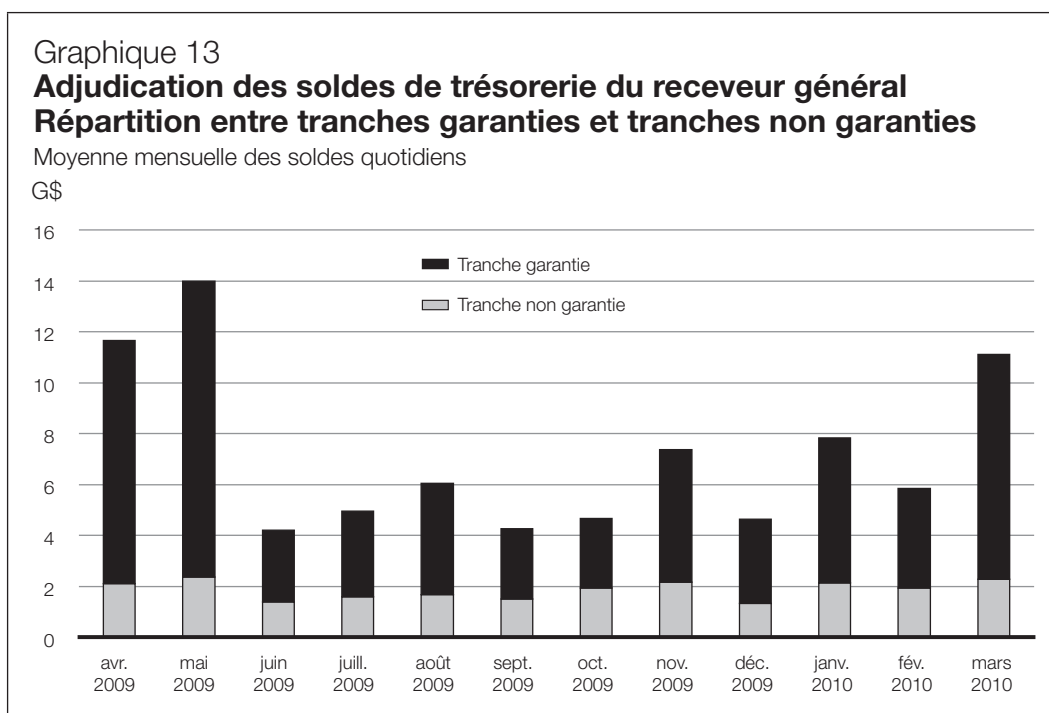
Les soldes de trésorerie du receveur général ont beaucoup fluctué en 2009-2010, enregistrant un sommet de 46,1 milliards de dollars et un plancher de 14,8 milliards. La moyenne des soldes quotidiens s'est établie à 24,6 milliards en 2009-2010, contre 21,2 milliards en 2008-2009.

Nombre de facteurs expliquent cette hausse, dont les préparatifs en vue de l'échéance d'importantes émissions d'obligations, le financement de programmes gouvernementaux comme le Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés, et le soutien aux opérations de liquidité de la Banque du Canada.

Les soldes de trésorerie du receveur général sont investis de manière prudente et rentable au moyen d'adjudications auxquelles participent les institutions financières du secteur privé. Depuis la mise sur pied du Système de transfert de paiements de grande valeur – le système de transfert électronique des fonds du Canada – en février 1999, les soldes de trésorerie du receveur général sont alloués aux participants deux fois par jour dans le cadre d'adjudications administrées par 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 de fonds du secteur public sur le système financier.

Les soldes de trésorerie détenus par les institutions financières tendent à atteindre leurs niveaux les plus élevés en mars, en avril, en mai et en novembre en prévision des flux importants en fin d'exercice et pour couvrir les remboursement de coupons et de capital des importantes émissions de titres arrivant à échéance le 1^{er} juin et le 1^{er} décembre. La valeur quotidienne moyenne des soldes de trésorerie du receveur général détenus par les institutions financières s'est établie à 7,2 milliards de dollars en 2009-2010, soit une légère baisse par rapport à 2008-2009 (8,7 milliards).

Depuis septembre 2002, une partie des soldes faisant l'objet de la séance d'adjudication du matin sont offerts 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 participants qui disposent de limites de soumissions non garanties tendent à les utiliser entièrement avant de se prévaloir de leurs limites de soumissions garanties. En général, au moins 20 % des soldes sont de la tranche garantie mais, au cours des mois où les soldes sont élevés, cette proportion peut dépasser 80 % (graphique 13).



Une des principales mesures du coût que le gouvernement assume 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 adjudgés aux institutions financières (habituellement à un taux proche du taux de financement à un jour) et le taux d'intérêt moyen payé sur les bons du Trésor. Une courbe de rendement à pente ascendante régulière représente un coût de portage positif, puisque les institutions financières paient des taux d'intérêt sur les dépôts du gouvernement fondés sur un taux de financement à un jour plus bas que le taux que le gouvernement paie sur ses emprunts. Par contre, lorsque la courbe de rendement est inversée, les taux des dépôts à court terme sont plus élevés que la moyenne des taux des bons du Trésor à échéance de 3 à 12 mois, ce qui peut entraîner un gain net pour le gouvernement.

En 2009-2010, les bons du Trésor ont généralement été transigés à des taux supérieurs au taux à un jour, ce qui a entraîné un coût de portage de 5,7 millions de dollars pour l'exercice, comparativement à des gains de portage de 11,4 millions en 2008-2009 et de 16,5 millions en 2007-2008.

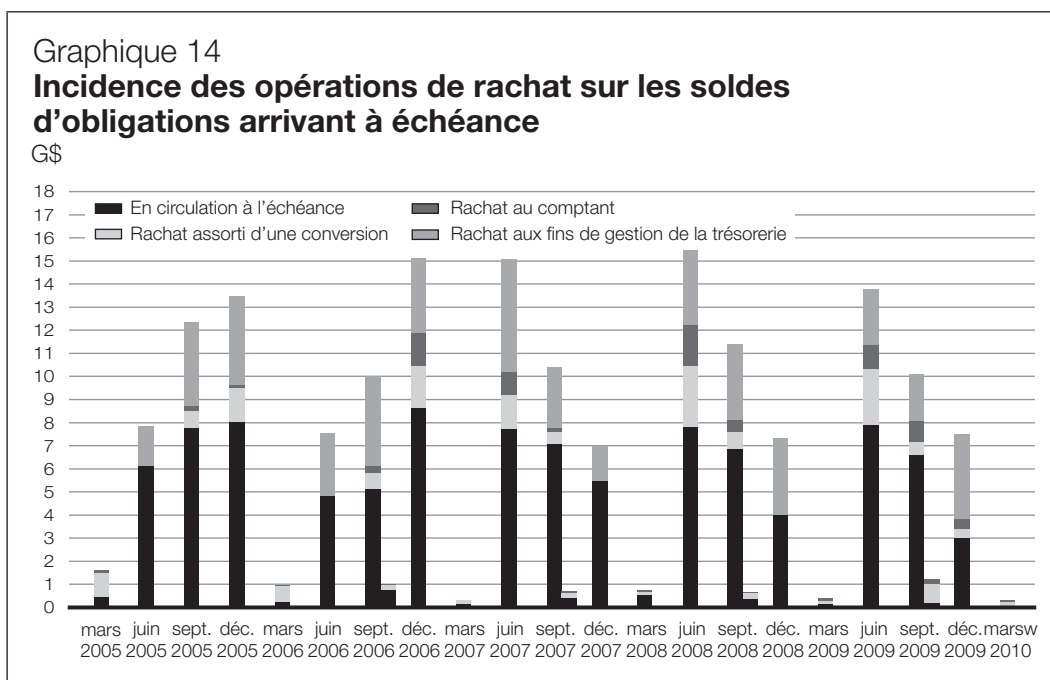


Programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie

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 2009-2010, le programme de rachat d'obligations a fait l'objet de modifications visant à en accroître la souplesse²⁰.

En 2009-2010, la valeur des obligations rachetées par l'entremise du programme de ROGT a totalisé 10,3 milliards de dollars, contre 8,6 milliards au cours de l'exercice précédent. En 2008-2009 et en 2009-2010, le programme de ROGT a permis de réduire d'environ 32 % le solde des obligations venant à échéance le 1^{er} juin, le 1^{er} septembre et le 1^{er} décembre 2009, de telle sorte que la valeur totale de l'encours est passée de 25,6 milliards au début de 2008-2009 à 17,5 milliards à la fin de 2009-2010.

Le programme de ROGT a, de tout temps, été la méthode la plus utilisée pour réduire la taille des échéances (graphique 14). Toutefois, les opérations de rachat au comptant ou assorties d'une conversion se sont également révélées de précieux outils au cours des dernières années. Dans l'ensemble, les opérations de rachat ont opéré des réductions variant de 35 % à 60 % de la valeur des obligations venant à échéance le 1^{er} juin, le 1^{er} septembre et le 1^{er} décembre 2009.



²⁰ Les Renseignements sur les opérations de rachat d'obligations ont été modifiés afin d'y inclure les obligations du gouvernement du Canada dont le terme à courir est d'au plus 18 mois aux dates où le montant total des obligations arrivant à échéance dépasse 5 milliards de dollars (www.banqueducanada.ca/fr/avis_fmd/2010/avis170610_rachat.pdf).



Annexe 1 : Rapports d'évaluation de la trésorerie effectués de 1992 à 2009

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.

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

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



Annexe 2 : Mesures stratégiques de gestion de la dette prises depuis 1997

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 contribue au maintien de coûts de financement peu élevés et stables au fil du temps. Quant aux participants, 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 produits dérivés, et ils constituent d'importants instruments de couverture du risque de taux d'intérêt.

Les mesures stratégiques suivantes ont été prises afin de promouvoir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada.

Sujet	Année
Élimination des émissions d'obligations de référence à 3 ans	1997
Tenue des adjudications de bons du Trésor toutes les deux semaines plutôt que toutes les semaines	1998
Établissement d'un programme de rachat d'obligations au comptant	1999
Normalisation des émissions de référence (échéances fixes et taille accrue)	1999
Début du recours régulier à des swaps de devises pour le financement des actifs en devises	1999
Établissement d'un programme de rachat d'obligations assorti d'une conversion	2001
Autorisation en vue de la reconstitution d'obligations au-delà de la valeur initiale de l'émission	2001
Établissement d'un programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie	2001
Réduction des délais cibles de publication des résultats pour les adjudications et les opérations de rachat	2001
Adjudications de bons du Trésor à 10 h 30 plutôt qu'à 12 h 30	2004
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	2005
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)	2006
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	2007
Rétablissement des émissions d'obligations de référence à 3 ans	2009



Annexe 3 : Glossaire

adjudication des titres du gouvernement du Canada : Mécanisme par lequel les émissions de titres du gouvernement (surtout les émissions d'obligations négociables ou 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 neuf mois, à taux fixe ou variable. 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 : Billet à court terme vendu par adjudication publique. A l'heure actuelle, les bons du Trésor à 3, 6 ou 12 mois sont mis aux enchères toutes les deux semaines.

Compte du fonds des changes (CFC) : Compte qui 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 terme sont les mêmes.

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

dette non contractée sur les marchés : Dette interne du gouvernement, composée en grande partie du passif des régimes de retraite du secteur public fédéral et du passif à court terme du gouvernement (les créditeurs, 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 et par l'entremise de laquelle le gouvernement du Canada distribue ses bons du Trésor et ses obligations négociables.

durée : Mesure de la sensibilité au prix ou de l'exposition d'un portefeuille aux fluctuations des taux d'intérêt.

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 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 (ORR) : 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 : Obligation qui est considérée par le marché comme la norme par rapport à laquelle toutes les autres obligations de cette catégorie d'échéances sont évaluées. Il s'agit habituellement d'une obligation émise par un État souverain, puisque la dette souveraine est normalement la plus solvable sur le marché intérieur. En règle générale, elle est aussi l'obligation la plus liquide d'une fourchette d'échéances.

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.

part à refinancer de la dette portant intérêt : Pourcentage des titres qui viennent à échéance ou qui doivent faire l'objet d'un refinancement dans un délai d'un an (c'est-à-dire, le contraire de la part à taux fixe de la dette portant intérêt).

part à taux fixe de la dette portant intérêt : Dette qui n'arrive pas à échéance ou qui ne doit pas être refinancée avant un an (le contraire de la part à refinancer de la dette portant intérêt).



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.

part du PIB à refinancer : Pourcentage des titres portant intérêt qui viennent à échéance ou qui doivent faire l'objet d'un refinancement dans un délai d'un an en fonction du PIB nominal pour cette année.

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 des 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 : Système électronique de transfert de fonds établi en février 1999 et exploité par l'Association canadienne des paiements qui permet 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.

terme moyen à courir : Période moyenne restante pondérée avant que tous les titres d'un portefeuille d'emprunts ne viennent à échéance.

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

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



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
- II Encours de la dette contractée sur les marchés du gouvernement du Canada
- III Programme des bons du Trésor – Exercice 2009-2010
- IV Résultats des adjudications de bons du Trésor – Exercice 2009-2010
- V Émission d'obligations du gouvernement du Canada sur le marché intérieur
- VI Programme d'obligations négociables sur le marché intérieur – Exercice 2009-2010
- VII Résultats des adjudications des obligations négociables sur le marché intérieur – Exercice 2009-2010
- VIII Encours des obligations du gouvernement du Canada négociables sur le marché intérieur au 31 mars 2010
- IX Encours des swaps de devises du gouvernement du Canada au 31 mars 2010
- X Opérations du Programme de rachat d'obligations – Exercice 2009-2010
- XI Emprunts des sociétés d'État au 31 mars 2010



Tableau de référence I

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

Exercice	Dette contractée sur les marchés		Rajustements de la valeur de la dette		Créditeurs et charges à payer		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres passifs		Régimes de retraite et autres	
----------	----------------------------------	--	---------------------------------------	--	-------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	---------------------------------------	--	-------------------------------	--

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.

² 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 apparues 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 du gouvernement du Canada contractée sur les marchés

Exercice	Payable en dollars canadiens				Total
	Bons du Trésor	Obligations négociables	Titres au détail	Obligations du Régime de pensions du Canada	
			(G\$)		
1985-1986	62,0	81,1	44,2	0,4	187,7
1986-1987	77,0	94,4	44,3	1,8	217,5
1987-1988	81,1	103,9	53,3	2,5	240,8
1988-1989	102,7	115,7	47,8	3,0	269,2
1989-1990	118,6	127,7	40,9	3,1	290,2
1990-1991	139,2	143,6	34,4	3,5	320,7
1991-1992	152,3	158,1	35,6	3,5	349,5
1992-1993	162,1	178,5	34,4	3,5	378,4
1993-1994	166,0	203,4	31,3	3,5	404,3
1994-1995	164,5	225,7	31,4	3,5	425,1
1995-1996	166,1	252,8	31,4	3,5	453,8
1996-1997	135,4	282,6	33,5	3,5	454,9
1997-1998	112,3	294,6	30,5	3,5	440,8
1998-1999	97,0	295,8	28,2	4,1	425,0
1999-2000	99,9	294,4	26,9	3,6	424,7
2000-2001	88,7	295,5	26,4	3,5	414,1
2001-2002	94,2	294,9	24,0	3,4	416,5
2002-2003	104,6	289,2	22,6	3,4	419,8
2003-2004	113,4	279,0	21,3	3,4	417,1
2004-2005	127,2	266,7	19,1	3,4	416,3
2005-2006	131,6	261,9	17,3	3,1	413,9
2006-2007	134,1	257,9	15,2	1,7	408,9
2007-2008	117,0	253,8	13,1	1,0	384,9
2008-2009	192,5	295,3	12,5	0,5	500,8
2009-2010	175,9	367,9	11,8	0,5	556,1



Tableau de référence II (suite)

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

Exercice	Payable en devises						Total
	Bons du Canada	Obligations négociables	Billets du Canada	Eurobillets à moyen terme	Tirages sur lignes de crédit	Prêts à terme	
				(G\$)			
1985-1986	0,0	9,3	0,0	0,0	2,2	2,2	13,8
1986-1987	1,0	8,9	0,0	0,0	0,0	2,0	12,0
1987-1988	1,0	7,9	0,0	0,0	0,0	2,3	11,3
1988-1989	1,1	6,3	0,0	0,0	0,0	0,9	8,3
1989-1990	1,4	4,3	0,0	0,0	0,0	0,0	5,7
1990-1991	1,0	3,6	0,0	0,0	0,0	0,0	4,5
1991-1992	0,0	3,4	0,0	0,0	0,0	0,0	3,4
1992-1993	2,6	2,8	0,0	0,0	0,0	0,0	5,4
1993-1994	5,6	5,0	0,0	0,0	0,0	0,0	10,7
1994-1995	9,0	7,9	0,0	0,0	0,0	0,0	16,9
1995-1996	7,0	9,5	0,3	0,0	0,0	0,0	16,8
1996-1997	8,4	12,5	2,1	0,0	0,0	0,0	23,0
1997-1998	9,4	14,6	1,7	1,5	0,0	0,0	27,2
1998-1999	10,2	19,7	1,3	4,9	0,0	0,0	36,0
1999-2000	6,0	21,4	1,1	4,1	0,0	0,0	32,6
2000-2001	7,2	21,2	1,6	3,7	0,0	0,0	33,7
2001-2002	3,4	19,8	1,2	3,2	0,0	0,0	27,5
2002-2003	2,6	14,5	1,2	3,3	0,0	0,0	21,6
2003-2004	3,4	13,2	1,3	3,0	0,0	0,0	20,8
2004-2005	3,9	9,9	1,1	1,7	0,0	0,0	16,5
2005-2006	4,7	7,6	0,5	1,5	0,0	0,0	14,3
2006-2007	1,8	6,7	0,5	1,6	0,0	0,0	10,6
2007-2008	1,5	6,1	0,5	1,6	0,0	0,0	9,7
2008-2009	8,7	0,3	0,0	1,7	0,0	0,0	10,6
2009-2010	2,5	5,8	0,0	0,0	0,0	0,0	8,2



Tableau de référence II (suite)

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

Exercice	Total de la dette contractée sur les marchés				Taux d'intérêt moyen
	Total payable en dollars canadiens	Total payable en devises	Moins : portefeuille de titres du gouvernement ¹	Total de la dette contractée sur les marchés	
		(G\$)			(%)
1985-1986	187,7	13,8	-0,3	201,2	10,7
1986-1987	217,5	12,0	-0,9	228,6	9,3
1987-1988	240,8	11,3	-1,2	250,8	9,6
1988-1989	269,2	8,3	-1,2	276,3	10,8
1989-1990	290,2	5,7	-1,3	294,6	11,2
1990-1991	320,7	4,5	-1,3	323,9	10,7
1991-1992	349,5	3,4	-1,0	351,9	8,9
1992-1993	378,4	5,4	-1,1	382,7	7,9
1993-1994	404,3	10,7	-1,0	414,0	6,8
1994-1995	425,1	16,9	-1,0	441,0	8,0
1995-1996	453,8	16,8	-1,0	469,5	7,3
1996-1997	454,9	23,0	-1,1	476,9	6,7
1997-1998	440,8	27,2	-1,2	466,8	6,6
1998-1999	425,0	36,0	-3,3	457,7	6,7
1999-2000	424,7	32,6	-3,1	454,2	6,2
2000-2001	414,1	33,7	-2,9	444,9	6,1
2001-2002	416,5	27,5	-3,1	440,9	5,6
2002-2003	419,8	21,6	-2,7	438,6	5,3
2003-2004	417,1	20,8	-1,5	436,5	4,9
2004-2005	416,3	16,5	-1,1	431,8	4,6
2005-2006	413,9	14,3	-1,0	427,3	4,7
2006-2007	408,9	10,6	-0,7	418,9	4,9
2007-2008	384,9	9,7	-0,5	394,1	4,6
2008-2009	500,8	10,6	-0,6	510,9	3,2
2009-2010	556,1	8,2	-0,1	564,4	2,7

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.



Tableau de référence III

Programme des bons du Trésor – Exercice 2009-2010

Date de règlement	Émissions venant à échéance					Nouvelles émissions				
	BGT ¹	3 m.	6 m.	12 m.	Total	BGT ¹	3 m.	6 m.	12 m.	Total
					(M\$)					
2 avril 2009	4 000	9 800	5 400		19 200		9 200	3 400	3 400	16 000
16 avril 2009	4 000	10 400		4 900	19 300		9 800	3 600	3 600	17 000
30 avril 2009		10 400	6 400		16 800		8 000	3 000	3 000	14 000
14 mai 2009		10 400		5 500	15 900		6 800	2 600	2 600	12 000
22 mai 2009					0	3 000				3 000
28 mai 2009		9 800	7 000		16 800		7 400	2 800	2 800	13 000
29 mai 2009					0	2 500				2 500
11 juin 2009	3 000	9 200		4 600	16 800	3 000	9 200	3 400	3 400	19 000
18 juin 2009					0	3 300				3 300
22 juin 2009					0	3 500				3 500
25 juin 2009	2 500	8 600	7 400		18 500		10 100	3 700	3 700	17 500
29 juin 2009					0	1 500				1 500
3 juillet 2009	1 500				1 500	4 000				4 000
6 juillet 2009	3 300				3 300					0
9 juillet 2009	3 000	9 200		4 200	16 400		10 400	3 800	3 800	18 000
16 juillet 2009					0	4 000				4 000
23 juillet 2009		9 800	7 600		17 400	2 000	10 400	3 800	3 800	20 000
29 juillet 2009					0	1 500				1 500
6 août 2009	9 500	8 000		4 700	22 200		9 200	3 400	3 400	16 000
10 août 2009	1 500				1 500					0
20 août 2009	4 000	6 800	7 000		17 800		7 400	2 800	2 800	13 000
26 août 2009					0	3 000				3 000
3 septembre 2009	3 000	7 400		4 000	14 400		7 400	2 800	2 800	13 000
17 septembre 2009		9 200	6 600		15 800		8 000	3 000	3 000	14 000
21 septembre 2009					0	3 000				3 000
28 septembre 2009					0	2 500				2 500
1 ^{er} octobre 2009		10 100		5 400	15 500		8 600	3 200	3 200	15 000
5 octobre 2009	3 000				3 000					0
7 octobre 2009	2 500				2 500					0
15 octobre 2009		10 400	6 600		17 000		9 200	3 400	3 400	16 000
19 octobre 2009					0	3 000				3 000
21 octobre 2009					0	2 700				2 700
28 octobre 2009					0	2 500				2 500
29 octobre 2009		10 400		6 400	16 800		9 200	3 400	3 400	16 000
3 novembre 2009	3 000				3 000					0
5 novembre 2009	2 700				2 700					0



Tableau de référence III (suite)

Programme des bons du Trésor – Exercice 2009-2010

Date de règlement	Émissions venant à échéance					Nouvelles émissions				
	BGT ¹	3 m.	6 m.	12 m.	Total	BGT ¹	3 m.	6 m.	12 m.	Total
					(M\$)					
12 novembre 2009	2 500	9 200	5 400		17 100		9 200	3 400	3 400	16 000
18 novembre 2009					0	2 000				2 000
25 novembre 2009					0	2 000				2 000
26 novembre 2009		7 400		7 000	14 400		7 700	2 900	2 900	13 500
4 décembre 2009	2 000				2 000					0
10 décembre 2009	2 000	7 400	7 100		16 500		7 400	2 800	2 800	13 000
24 décembre 2009		8 000		7 400	15 400		8 000	3 000	3 000	14 000
7 janvier 2010		8 600	7 600		16 200		8 000	3 000	3 000	14 000
21 janvier 2010		9 200		7 600	16 800		6 800	2 600	2 600	12 000
22 janvier 2010					0	3 500				3 500
2 février 2010	3 500				3 500					0
4 février 2010		9 200	6 200		15 400		7 400	2 800	2 800	13 000
18 février 2010		9 200		7 000	16 200		6 800	2 600	2 600	12 000
24 février 2010					0	2 500				2 500
26 février 2010					0	2 000				2 000
4 mars 2010	2 500	7 700	5 800		16 000		7 100	2 700	2 700	12 500
18 mars 2010		7 400		6 600	14 000		7 400	2 800	2 800	13 000
22 mars 2010					0	3 000				3 000
26 mars 2010					0	1 900				1 900
31 mars 2010					0	1 600				1 600
Total	63 000	233 200	86 100	75 300	457 600	63 500	216 100	80 700	80 700	441 000

¹ Bons de gestion de la trésorerie.



Tableau de référence III (suite)

Programme des bons du Trésor – Exercice 2009-2010

Date de règlement	Accroissement net					Rendement moyen à l'adjudication			
	Total des émissions venant à échéance	Total des nouvelles émissions	Total	Montant cumulatif	Encours ²	BGT ¹	3 m.	6 m.	12 m.
			(M\$)				(%)		
2 avril 2009	19 200	16 000	-3 200	-3 200	189 300		0,42	0,51	0,63
16 avril 2009	19 300	17 000	-2 300	-5 500	187 000		0,42	0,52	0,67
30 avril 2009	16 800	14 000	-2 800	-8 300	184 200		0,25	0,35	0,46
14 mai 2009	15 900	12 000	-3 900	-12 200	180 300		0,20	0,32	0,46
22 mai 2009	0	3 000	3 000	-9 200	183 300	0,19			
28 mai 2009	16 800	13 000	-3 800	-13 000	179 500		0,20	0,31	0,48
29 mai 2009	0	2 500	2 500	-10 500	182 000	0,21			
11 juin 2009	16 800	19 000	2 200	-8 300	184 200	0,23	0,23	0,38	0,60
18 juin 2009	0	3 300	3 300	-5 000	187 500	0,24			
22 juin 2009	0	3 500	3 500	-1 500	191 000	0,24			
25 juin 2009	18 500	17 500	-1 000	-2 500	190 000		0,24	0,37	0,58
29 juin 2009	0	1 500	1 500	-1 000	191 500	0,18			
3 juillet 2009	1 500	4 000	2 500	1 500	194 000	0,22			
6 juillet 2009	3 300	0	-3 300	-1 800	190 700				
9 juillet 2009	16 400	18 000	1 600	-200	192 300		0,24	0,35	0,56
16 juillet 2009	0	4 000	4 000	3 800	196 300	0,22			
23 juillet 2009	17 400	20 000	2 600	6 400	198 900	0,25	0,24	0,35	0,60
29 juillet 2009	0	1 500	1 500	7 900	200 400	0,23			
6 août 2009	22 200	16 000	-6 200	1 700	194 200		0,25	0,35	0,65
10 août 2009	1 500	0	-1 500	200	192 700				
20 août 2009	17 800	13 000	-4 800	-4 600	187 900		0,24	0,34	0,58
26 août 2009	0	3 000	3 000	-1 600	190 900	0,20			
3 septembre 2009	14 400	13 000	-1 400	-3 000	189 500		0,23	0,34	0,57
17 septembre 2009	15 800	14 000	-1 800	-4 800	187 700		0,23	0,31	0,53
21 septembre 2009	0	3 000	3 000	-1 800	190 700	0,22			
28 septembre 2009	0	2 500	2 500	700	193 200	0,23			
1 ^{er} octobre 2009	15 500	15 000	-500	200	192 700		0,22	0,33	0,58
5 octobre 2009	3 000	0	-3 000	-2 800	189 700				
7 octobre 2009	2 500	0	-2 500	-5 300	187 200				
15 octobre 2009	17 000	16 000	-1 000	-6 300	186 200		0,23	0,34	0,67
19 octobre 2009	0	3 000	3 000	-3 300	189 200	0,23			
21 octobre 2009	0	2 700	2 700	-600	191 900	0,24			
28 octobre 2009	0	2 500	2 500	1 900	194 400	0,22			
29 octobre 2009	16 800	16 000	-800	1 100	193 600		0,23	0,33	0,64
3 novembre 2009	3 000	0	-3 000	-1 900	190 600				
5 novembre 2009	2 700	0	-2 700	-4 600	187 900				



Tableau de référence III (suite)

Programme des bons du Trésor – Exercice 2009-2010

Date de règlement	Accroissement net					Rendement moyen à l'adjudication			
	Total des émissions venant à échéance	Total des nouvelles émissions	Total	Montant cumulé	Encours ²	BGT ¹	3 m.	6 m.	12 m.
			(M\$)				(%)		
12 novembre 2009	17 100	16 000	-1 100	-5 700	186 800		0,23	0,31	0,54
18 novembre 2009	0	2 000	2 000	-3 700	188 800	0,20			
25 novembre 2009	0	2 000	2 000	-1 700	190 800	0,19			
26 novembre 2009	14 400	13 500	-900	-2 600	189 900		0,23	0,30	0,52
4 décembre 2009	2 000	0	-2 000	-4 600	187 900				
10 décembre 2009	16 500	13 000	-3 500	-8 100	184 400		0,22	0,30	0,55
24 décembre 2009	15 400	14 000	-1 400	-9 500	183 000		0,20	0,30	0,65
7 janvier 2010	16 200	14 000	-2 200	-11 700	180 800		0,20	0,29	0,69
21 janvier 2010	16 800	12 000	-4 800	-16 500	176 000		0,18	0,28	0,65
22 janvier 2010	0	3 500	3 500	-13 000	179 500	0,18			
2 février 2010	3 500	0	-3 500	-16 500	176 000				
4 février 2010	15 400	13 000	-2 400	-18 900	173 600		0,18	0,26	0,54
18 février 2010	16 200	12 000	-4 200	-23 100	169 400		0,17	0,28	0,63
24 février 2010	0	2 500	2 500	-20 600	171 900	0,18			
26 février 2010	0	2 000	2 000	-18 600	173 900	0,18			
4 mars 2010	16 000	12 500	-3 500	-22 100	170 400		0,19	0,29	0,65
18 mars 2010	14 000	13 000	-1 000	-23 100	169 400		0,23	0,35	0,77
22 mars 2010	0	3 000	3 000	-20 100	172 400	0,23			
26 mars 2010	0	1 900	1 900	-18 200	174 300	0,25			
31 mars 2010	0	1 600	1 600	-16 600	175 900	0,24			
Total	457 600	441 000	-16 600						

¹ Bons de gestion de la trésorerie.² En circulation.

Source : Banque du Canada



Tableau de référence IV

Résultats des adjudications de bons du Trésor – Exercice 2009-2010

Date d'adjudication	Durée	Montant de l'émission	Prix moyen	Rendement moyen	Ratio de couverture	Écart d'adjudication
	(mois)	(M\$)	(\$)	(%)		(points de base)
14 avril 2009	12	3 600	99,334	0,672	2,049	1,0
14 avril 2009	3	9 800	99,887	0,420	2,126	0,4
14 avril 2009	6	3 600	99,741	0,521	2,387	0,3
28 avril 2009	12	3 000	99,556	0,465	2,391	0,5
28 avril 2009	3	8 000	99,934	0,247	2,207	0,7
28 avril 2009	6	3 000	99,837	0,354	2,867	0,3
12 mai 2009	12	2 600	99,546	0,457	2,020	0,6
12 mai 2009	3	6 800	99,947	0,197	2,087	0,5
12 mai 2009	6	2 600	99,842	0,317	2,390	0,2
21 mai 2009	BGT ¹	3 000	99,990	0,186	1,937	1,4
26 mai 2009	12	2 800	99,545	0,477	1,858	0,7
26 mai 2009	3	7 400	99,947	0,197	1,877	0,4
26 mai 2009	6	2 800	99,856	0,314	2,283	0,5
29 mai 2009	BGT	2 500	99,985	0,205	2,002	1,5
9 juin 2009	12	3 400	99,408	0,597	1,697	1,8
9 juin 2009	3	9 200	99,938	0,232	2,054	0,2
9 juin 2009	6	3 400	99,811	0,379	2,023	0,5
11 juin 2009	BGT	3 000	99,983	0,225	1,937	0,5
18 juin 2009	NF ²	3 300	99,988	0,242	2,251	0,8
22 juin 2009	BGT	3 500	99,970	0,241	2,038	0,9
23 juin 2009	12	3 700	99,450	0,577	1,966	1,1
23 juin 2009	3	10 100	99,935	0,243	1,859	0,7
23 juin 2009	6	3 700	99,830	0,369	2,056	0,5
29 juin 2009	NF	1 500	99,998	0,181	3,409	0,5
3 juillet 2009	BGT	4 000	99,970	0,225	2,042	1,3
7 juillet 2009	12	3 800	99,442	0,563	1,883	1,4
7 juillet 2009	3	10 400	99,935	0,244	1,866	0,5
7 juillet 2009	6	3 800	99,828	0,346	2,361	0,9
16 juillet 2009	BGT	4 000	99,987	0,222	2,193	0,8
21 juillet 2009	12	3 800	99,428	0,600	2,190	0,9
21 juillet 2009	3	10 400	99,935	0,241	1,810	0,5
21 juillet 2009	6	3 800	99,840	0,348	2,340	0,6
23 juillet 2009	BGT	2 000	99,991	0,245	2,446	0,4
29 juillet 2009	NF	1 500	99,992	0,230	2,859	1,2
4 août 2009	12	3 400	99,356	0,650	1,852	1,2
4 août 2009	3	9 200	99,932	0,255	1,851	0,8
4 août 2009	6	3 400	99,827	0,348	2,095	0,9



Tableau de référence IV (suite)

Résultats des adjudications de bons du Trésor – Exercice 2009-2010

Date d'adjudication	Durée	Montant de l'émission	Prix moyen	Rendement moyen	Ratio de couverture	Écart d'adjudication
	(mois)	(M\$)	(\$)	(%)		(points de base)
18 août 2009	12	2 800	99,446	0,581	1,983	0,4
18 août 2009	3	7 400	99,936	0,238	2,039	0,5
18 août 2009	6	2 800	99,845	0,338	2,554	0,5
26 août 2009	BGT	3 000	99,996	0,200	1,668	3,0
1 ^{er} septembre 2009	12	2 800	99,431	0,574	1,906	1,1
1 ^{er} septembre 2009	3	7 400	99,937	0,234	2,069	0,9
1 ^{er} septembre 2009	6	2 800	99,831	0,339	2,497	0,6
15 septembre 2009	12	3 000	99,491	0,534	2,534	1,0
15 septembre 2009	3	8 000	99,939	0,227	2,026	0,5
15 septembre 2009	6	3 000	99,855	0,315	2,278	0,8
21 septembre 2009	NF	3 000	99,992	0,219	2,732	0,6
28 septembre 2009	NF	2 500	99,994	0,226	1,681	2,4
29 septembre 2009	12	3 200	99,425	0,580	1,979	1,7
29 septembre -2009	3	8 600	99,940	0,222	1,930	0,8
29 septembre 2009	6	3 200	99,834	0,333	2,176	0,2
13 octobre 2009	12	3 400	99,358	0,674	2,003	1,0
13 octobre 2009	3	9 200	99,938	0,230	1,896	0,8
13 octobre 2009	6	3 400	99,844	0,340	2,290	0,5
19 octobre 2009	NF	3 000	99,991	0,231	2,143	1,3
21 octobre 2009	NF	2 700	99,990	0,244	2,382	0,5
27 octobre 2009	12	3 400	99,362	0,644	2,560	0,6
27 octobre 2009	3	9 200	99,938	0,232	1,970	0,8
27 octobre 2009	6	3 400	99,836	0,330	2,307	0,4
28 octobre 2009	BGT	2 500	99,991	0,219	2,194	1,3
10 novembre 2009	12	3 400	99,481	0,544	2,426	1,1
10 novembre 2009	3	9 200	99,939	0,229	1,997	0,5
10 novembre 2009	6	3 400	99,858	0,308	2,458	0,7
18 novembre 2009	NF	2 000	99,991	0,204	3,687	1,1
24 novembre 2009	12	2 900	99,488	0,516	2,078	0,4
24 novembre 2009	3	7 700	99,939	0,228	2,021	0,2
24 novembre 2009	6	2 900	99,850	0,302	2,859	0,3
25 novembre 2009	BGT	2 000	99,992	0,185	2,319	1,0
8 décembre 2009	12	2 800	99,477	0,548	2,089	0,6
8 décembre 2009	3	7 400	99,941	0,221	1,963	0,3
8 décembre 2009	6	2 800	99,863	0,299	2,570	0,3
22 décembre 2009	12	3 000	99,352	0,654	1,953	0,8
22 décembre 2009	3	8 000	99,946	0,202	1,997	0,6



Tableau de référence IV (suite)

Résultats des adjudications de bons du Trésor – Exercice 2009-2010

Date d'adjudication	Durée	Montant de l'émission	Prix moyen	Rendement moyen	Ratio de couverture	Écart d'adjudication
	(mois)	(M\$)	(\$)	(%)		(points de base)
22 décembre 2009	6	3 000	99,851	0,300	2,167	0,4
5 janvier 2010	12	3 000	99,339	0,694	2,318	0,5
5 janvier 2010	3	8 000	99,946	0,203	2,022	0,2
5 janvier 2010	6	3 000	99,867	0,292	2,334	0,3
19 janvier 2010	12	2 600	99,357	0,649	3,029	0,1
19 janvier 2010	3	6 800	99,952	0,179	2,176	0,4
19 janvier 2010	6	2 600	99,859	0,283	2,906	0,1
22 janvier 2010	NF	3 500	99,995	0,176	2,577	1,3
2 février 2010	12	2 800	99,484	0,541	2,547	0,6
2 février 2010	3	7 400	99,953	0,175	2,081	0,3
2 février 2010	6	2 800	99,878	0,265	2,892	0,3
16 février 2010	12	2 600	99,377	0,629	2,919	0,4
16 février 2010	3	6 800	99,954	0,170	2,186	0,3
16 février 2010	6	2 600	99,863	0,276	2,437	0,6
24 février 2010	BGT	2 500	99,996	0,180	1,909	2,7
26 février 2010	BGT	2 000	99,983	0,181	1,913	0,9
2 mars 2010	12	2 700	99,385	0,645	2,226	0,5
2 mars 2010	3	7 100	99,950	0,188	2,133	0,2
2 mars 2010	6	2 700	99,865	0,294	2,654	0,4
16 mars 2010	12	2 800	99,241	0,767	2,234	0,3
16 mars 2010	3	7 400	99,939	0,229	2,072	0,4
16 mars 2010	6	2 800	99,824	0,354	2,097	0,5
22 mars 2010	NF	3 000	99,991	0,228	1,822	1,9
26 mars 2010	NF	1 900	99,992	0,247	2,439	0,3
30 mars 2010	12	3 000	99,101	0,946	2,271	0,9
30 mars 2010	3	8 000	99,922	0,289	2,099	0,4
30 mars 2010	6	3 000	99,786	0,466	1,954	1,4
31 mars 2010	NF	1 600	99,994	0,245	2,287	0,4
Total		439 000				

Nota – Le ratio de couverture est défini comme le quotient de la valeur totale des soumissions reçues par la taille de l'adjudication.

Nota – 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 V

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

Exercice	Émissions brutes						Rende- ment réel	Total	Rachats			Émis- sions nettes
	Taux nominal ¹								Comp- tant	Con- version	Total	
	2 ans	3 ans	5 ans	10 ans	30 ans	Total						
	(G\$)						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
2008-2008	23,2		29,0	15,7	5,1	72,9	2,1	75,0	-3,2	-2,7	-6,0	69,0
2009-2010	31,5	20,1	24,0	17,4	7,0	100,0	2,2	102,2	0,0	-2,1	-2,1	100,1

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



Tableau de référence VI

Programme d'obligations négociables sur le marché intérieur – Exercice 2009-2010

Date d'offre	Date de livraison	Date d'échéance	Montant venant à échéance	Émission brute	Rachat d'obligations	Émission nette
Obligations à taux nominal				(M\$)		
8 avril 2009	14 avril 2009	1 ^{er} juin 2019		600	320	280
15 avril 2009	20 avril 2009	1 ^{er} décembre 2014		3 000		3 000
6 mai 2009	8 mai 2009	1 ^{er} septembre 2011		3 500		3 500
13 mai 2009	19 mai 2009	1 ^{er} juin 2041		1 400		1 400
20 mai 2009	25 mai 2009	1 ^{er} décembre 2014		3 000		3 000
27 mai 2009	1 ^{er} juin 2009	1 ^{er} septembre 2012		3 500		3 500
	1 ^{er} juin 2009	*	7 890			-7 890
10 juin 2009	15 juin 2009	1 ^{er} juin 2019		3 500		3 500
17 juin 2009	19 juin 2009	1 ^{er} septembre 2011		3 500		3 500
8 juillet 2009	13 juillet 2009	1 ^{er} septembre 2012		3 500		3 500
9 juillet 2009	14 juillet 2009	1 ^{er} juin 2041		700	846	-146
15 juillet 2009	20 juillet 2009	1 ^{er} décembre 2014		3 000		3 000
28 juillet 2009	30 juillet 2009	1 ^{er} septembre 2011		3 000		3 000
30 juillet 2009	5 août 2009	1 ^{er} juin 2041		1 500		1 500
5 août 2009	10 août 2009	1 ^{er} septembre 2012		3 500		3 500
13 août 2009	18 août 2009	1 ^{er} juin 2019		3 200		3 200
19 août 2009	21 août 2009	1 ^{er} décembre 2011		3 000		3 000
24 août 2009	27 août 2009	1 ^{er} décembre 2014		3 000		3 000
	1 ^{er} septembre 2009	*	6 597			-6 597
2 septembre 2009	8 septembre 2009	1 ^{er} juin 2020		3 000		3 000
16 septembre 2009	18 septembre 2009	1 ^{er} décembre 2011		3 000		3 000
24 septembre 2009	29 septembre 2009	1 ^{er} décembre 2014		3 000		3 000
	1 ^{er} octobre 2009	*	208			-208
7 octobre 2009	9 octobre 2009	1 ^{er} décembre 2011		3 500		3 500
8 octobre 2009	14 octobre 2009	1 ^{er} juin 2020		600	360	240
15 octobre 2009	20 octobre 2009	1 ^{er} juin 2041		1 500		1 500
5 novembre 2009	10 novembre 2009	1 ^{er} juin 2020		3 500		3 500
12 novembre 2009	16 novembre 2009	1 ^{er} mars 2012		3 000		3 000
18 novembre 2009	23 novembre 2009	1 ^{er} juin 2015		3 000		3 000
	1 ^{er} décembre 2009	*	3 000			-3 000
9 décembre 2009	14 décembre 2009	1 ^{er} mars 2013		3 200		3 200
17 décembre 2009	21 décembre 2009	1 ^{er} mars 2012		3 000		3 000
13 janvier 2010	18 janvier 2010	1 ^{er} juin 2015		3 000		3 000
27 janvier 2010	29 janvier 2010	1 ^{er} mars 2012		3 000		3 000
3 février 2010	8 février 2010	1 ^{er} juin 2020		3 000		3 000
10 février 2010	12 février 2010	1 ^{er} mars 2013		3 200		3 200



Tableau de référence VI (suite)

Programme d'obligations négociables sur le marché intérieur – Exercice 2009-2010

Date d'offre	Date de livraison	Date d'échéance	Montant venant à échéance	Émission brute	Rachat d'obligations	Émission nette
Obligations à taux nominal				(M\$)		
17 février 2010	22 février 2010	1 ^{er} juin 2041		1 500		1 500
	1 ^{er} mars 2010	*	80			-80
3 mars 2010	8 mars 2010	1 ^{er} juin 2015		3 000		3 000
10 mars 2010	12 mars 2010	1 ^{er} juin 2012		3 000		3 000
17 mars 2010	22 mars 2010	1 ^{er} juin 2041		400	533	-133
24 mars 2010	26 mars 2010	1 ^{er} mars 2013		3 200		3 200
Obligations à rendement réel						
28 mai 2009	2 juin 2009	1 ^{er} décembre 2041		600		600
26 août 2009	31 août 2009	1 ^{er} décembre 2041		500		500
2 décembre 2009	7 décembre 2009	1 ^{er} décembre 2041		700		700
24 février 2010	1 ^{er} mars 2010	1 ^{er} décembre 2041		400		400
Total – Exercice			17 774	102 200	2 059	82 367

* Date d'échéance



Tableau de référence VII

**Résultats des adjudications d'obligations négociables sur le marché intérieur –
Exercice 2009-2010**

Date d'adjudication	Durée	Date d'échéance	Taux d'intérêt nominal	Montant de l'émission	Prix moyen	Rende- ment moyen	Ratio de couverture de l'adjudication	Écart d'adjudi- cation
	(années)		(%)	(M\$)	(\$)	(%)		(points de base)
15 avril 2009	5	1 ^{er} décembre 2014	2,00	3 000	99,753	2,047	2,29	1,0
6 mai 2009	2	1 ^{er} septembre 2011	1,00	3 500	99,561	1,193	2,52	0,2
13 mai 2009	30	1 ^{er} juin 2041	4,00	1 400	101,598	3,912	2,46	0,6
20 mai 2009	5	1 ^{er} décembre 2014	2,00	3 000	98,198	2,350	2,09	0,4
27 mai 2009	3	1 ^{er} septembre 2012	2,00	3 500	99,989	2,004	2,05	3,6
28 mai 2009	30	1 ^{er} décembre 2041	2,00*	600	94,259	2,250	2,42	
10 juin 2009	10	1 ^{er} juin 2019	3,75	3 500	100,944	3,636	1,89	1,8
17 juin 2009	2	1 ^{er} septembre 2011	1,00	3 500	98,879	1,520	2,24	0,8
8 juillet 2009	3	1 ^{er} septembre 2012	2,00	3 500	99,943	2,019	2,27	0,8
15 juillet 2009	5	1 ^{er} décembre 2014	2,00	3 000	96,407	2,724	2,24	0,6
28 juillet 2009	2	1 ^{er} septembre 2011	1,00	3 000	99,002	1,487	2,54	0,6
30 juillet 2009	30	1 ^{er} juin 2041	4,00	1 500	98,017	4,112	2,67	1,2
5 août 2009	3	1 ^{er} septembre 2012	2,00	3 500	99,590	2,139	2,24	0,9
13 août 2009	10	1 ^{er} juin 2019	3,75	3 200	101,828	3,527	2,06	2,2
19 août 2009	2	1 ^{er} décembre 2011	1,25	3 000	99,449	1,497	2,04	1,1
24 août 2009	5	1 ^{er} décembre 2014	2,00	3 000	96,428	2,733	2,29	0,6
26 août 2009	30	1 ^{er} décembre 2041	2,00*	500	103,754	1,845	2,54	
2 septembre 2009	10	1 ^{er} juin 2020	3,50	3 000	99,658	3,539	2,10	2,0
16 septembre 2009	2	1 ^{er} décembre 2011	1,25	3 000	99,465	1,498	2,61	0,5
24 septembre 2009	5	1 ^{er} décembre 2014	2,00	3 000	96,801	2,666	2,33	0,5
7 octobre 2009	2	1 ^{er} décembre 2011	1,25	3 500	99,638	1,422	2,51	0,2
15 octobre 2009	30	1 ^{er} juin 2041	4,00	1 500	99,711	4,016	2,40	0,8
5 novembre 2009	10	1 ^{er} juin 2020	3,50	3 500	98,266	3,700	2,34	0,8
12 novembre 2009	2	1 ^{er} mars 2012	1,50	3 000	99,759	1,608	2,46	0,1
18 novembre 2009	5	1 ^{er} juin 2015	2,50	3 000	98,819	2,732	2,26	0,4
2 décembre 2009	30	1 ^{er} décembre 2041	2,00*	700	112,393	1,510	2,54	
9 décembre 2009	3	1 ^{er} mars 2013	1,75	3 200	99,421	1,937	2,38	1,2
17 décembre 2009	2	1 ^{er} mars 2012	1,50	3 000	100,058	1,473	2,78	0,1
13 janvier 2010	5	1 ^{er} juin 2015	2,50	3 000	98,405	2,822	2,46	0,2
27 janvier 2010	2	1 ^{er} mars 2012	1,50	3 000	100,408	1,301	2,59	0,3
3 février 2010	10	1 ^{er} juin 2020	3,50	3 000	99,337	3,577	2,64	0,2
10 février 2010	3	1 ^{er} mars 2013	1,75	3 200	99,632	1,875	2,67	0,6



Tableau de référence VII (suite)

**Résultats des adjudications d'obligations négociables sur le marché intérieur –
Exercice 2009-2010**

Date d'adjudication	Durée	Date d'échéance	Taux d'intérêt nominal	Montant de l'émission	Prix moyen	Rende- ment moyen	Ratio de couverture de l'adjudication	Écart d'adjudi- cation
	(années)		(%)	(M\$)	(\$)	(%)		(points de base)
17 février 2010	30	1 ^{er} juin 2041	4,00	1 500	98,554	4,082	2,65	0,4
24 février 2010	30	1 ^{er} décembre 2041	2,00*	400	110,507	1,578	2,24	
3 mars 2010	5	1 ^{er} juin 2015	2,50	3 000	98,811	2,745	2,65	0,7
10 mars 2010	2	1 ^{er} juin 2012	1,50	3 000	99,512	1,725	2,97	0,2
24 mars 2010	3	1 ^{er} mars 2013	1,75	3 200	98,759	2,189	2,30	0,4
Total				99 900				

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

**Encours des obligations du gouvernement du Canada négociables sur le marché intérieur
au 31 mars 2010**

Date d'échéance	Montant	Taux d'intérêt nominal	Rajustement au titre de l'inflation	Encours
	(M\$)	(%)	(M\$)	(M\$)
Obligations à taux nominal fixe				
1 ^{er} juin 2010	2 927	3,75		
1 ^{er} juin 2010	4 634	5,50		
1 ^{er} juin 2010	2 170	9,50		
1 ^{er} septembre 2010	5 853	4,00		
1 ^{er} octobre 2010	97	8,75		
1 ^{er} décembre 2010	9 888	2,75		
1 ^{er} mars 2011	464	9,00		
1 ^{er} juin 2011	9 645	1,25		
1 ^{er} juin 2011	9 693	6,00		
1 ^{er} juin 2011	606	8,50		
1 ^{er} septembre 2011	10 000	1,00		
1 ^{er} septembre 2011	8 767	3,75		
1 ^{er} décembre 2011	9 500	1,25		
1 ^{er} mars 2012	9 000	1,50		
1 ^{er} juin 2012	3 000	1,50		
1 ^{er} juin 2012	6 799	3,75		
1 ^{er} juin 2012	10 357	5,25		
1 ^{er} septembre 2012	10 500	2,00		
1 ^{er} mars 2013	9 600	1,75		
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} décembre 2014	15 000	2,00		
1 ^{er} juin 2015	9 000	2,50		
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		
1 ^{er} juin 2018	10 623	4,25		
1 ^{er} juin 2019	17 650	3,75		
1 ^{er} juin 2020	10 100	3,50		
15 mars 2021	567	10,50		
1 ^{er} juin 2021	286	9,75		
1 ^{er} juin 2022	206	9,25		



Tableau de référence VIII (suite)

Encours des obligations du gouvernement du Canada négociables sur le marché intérieur au 31 mars 2010

Date d'échéance	Montant	Taux d'intérêt nominal	Rajustement au titre de l'inflation	Encours
	(M\$)	(%)	(M\$)	(M\$)
Obligations à taux nominal fixe				
1 ^{er} juin 2023	3 757	8,00		
1 ^{er} juin 2025	3 075	9,00		
1 ^{er} juin 2027	6 441	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	11 300	4,00		
Total	333 344			
Obligations à rendement réel				
1 ^{er} décembre 2021	5 175	4,25	1 994	7 169
1 ^{er} décembre 2026	5 250	4,25	1 630	6 880
1 ^{er} décembre 2031	5 800	4,00	1 505	7 305
1 ^{er} décembre 2036	5 850	3,00	687	6 537
1 ^{er} décembre 2041	6 550	2,00	228	6 778
Total	28 625		6 044	34 669

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 IX

Encours des swaps de devises du gouvernement du Canada au 31 mars 2010

Date d'échéance	Swaps de titres intérieurs			Swaps de titres étrangers	
	\$US	Euros	Yens	\$US	Total
					(M\$CAN)
2010	102	87	1 935		2 123
2011	1 092	0	1 379		2 471
2012	2 772	54	1 317		4 144
2013	1 143	109	1 598		2 850
2014	2 438	54	1 667		4 159
2015	2 387	0	1 331		3 718
2016	1 422	0	2 579		4 001
2017	2 769	0	1 379		4 148
2018	3 352	0	1 509		4 861
2019	1 793	0	1 372		3 165
2020	1 843	0	0		1 843
Total	21 113	304	16 066		37 483

Nota – Le montant des swaps de devises indiqué correspond à leur valeur en dollars canadiens selon les taux de conversion au 31 mars 2010. On comptait également à cette date des swaps de devises de 75 millions de dollars américains en cours. Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.



Tableau de référence X

Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2009-2010

Date de rachat	Date d'échéance	Taux	Montant racheté
		(%)	(M\$)
Rachats assortis d'une conversion			
8 avril 2009	1 ^{er} juin 2022	9,25	2
	1 ^{er} juin 2025	9,00	317
	Total		320
9 juillet 2009	1 ^{er} juin 2023	8,00	300
	1 ^{er} juin 2025	9,00	546
	Total		846
8 octobre 2009	15 mars 2021	10,50	2
	1 ^{er} juin 2021	9,75	6
	1 ^{er} juin 2022	9,25	25
	1 ^{er} juin 2023	8,00	146
	1 ^{er} juin 2025	9,00	150
	1 ^{er} juin 2027	8,00	30
	Total		360
17 mars 2010	15 mars 2021	10,50	94
	1 ^{er} juin 2021	9,75	60
	1 ^{er} juin 2022	9,25	4
	1 ^{er} juin 2023	8,00	246
	1 ^{er} juin 2025	9,00	130
	Total		533
Total des rachats assortis d'une conversion			2 059
Rachats aux fins de gestion de la trésorerie			
31 mars 2009	1 ^{er} décembre 2009	4,25	500
	Total		500
14 avril 2009	1 ^{er} juin 2009	3,75	125
	1 ^{er} juin 2009	5,50	75
	1 décembre 2009	4,25	300
	Total		500
28 avril 2009	1 ^{er} juin 2009	3,75	25
	1 ^{er} septembre 2009	4,25	117
	1 décembre 2009	4,25	858
	Total		1 000



Tableau de référence X (suite)

Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2009-2010

Date de rachat	Date d'échéance	Taux (%)	Montant racheté (M\$)
Rachats aux fins de gestion de la trésorerie			
12 mai 2009	1 ^{er} juin 2009	3,75	15
	1 ^{er} juin 2009	5,50	17
	1 ^{er} septembre 2009	4,25	71
	Total		103
9 juin 2009	1 ^{er} septembre 2009	4,25	41
	1 ^{er} juin 2010	3,75	459
	Total		500
23 juin 2009	1 ^{er} septembre 2009	4,25	147
	1 ^{er} décembre 2009	4,25	328
	1 ^{er} juin 2010	9,50	25
	Total		500
7 juillet 2009	1 ^{er} septembre 2009	4,25	2
	1 ^{er} décembre 2009	4,25	139
	1 ^{er} juin 2010	3,75	115
	1 ^{er} juin 2010	5,50	47
	1 ^{er} juin 2010	9,50	16
	Total		319
21 juillet 2009	1 ^{er} juin 2010	5,50	25
	Total		25
4 août 2009	1 ^{er} septembre 2009	4,25	207
	1 ^{er} décembre 2009	4,25	136
	Total		343
1 ^{er} septembre 2009			0
15 septembre 2009	1 ^{er} décembre 2009	4,25	500
	Total		500
29 septembre 2009	1 ^{er} décembre 2009	4,25	113
	1 ^{er} juin 2010	3,75	25
	1 ^{er} juin 2010	5,50	20
	1 ^{er} septembre 2010	4,00	150
	Total		308
13 octobre 2009	1 ^{er} juin 2010	3,75	4
	1 ^{er} juin 2010	5,50	10
	1 ^{er} juin 2010	9,50	7
	1 ^{er} septembre 2010	4,00	450
	Total		471
27 octobre 2009	1 ^{er} juin 2010	5,50	37
	1 ^{er} septembre 2010	4,00	463
	Total		500



Tableau de référence X (suite)

Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2009-2010

Date de rachat	Date d'échéance	Taux	Montant racheté
		(%)	(M\$)
Rachats aux fins de gestion de la trésorerie			
10 novembre 2009	1 ^{er} décembre 2010	2,75	12
	Total		12
8 décembre 2009	1 ^{er} décembre 2010	2,75	500
	Total		500
22 décembre 2009	1 ^{er} juin 2010	5,50	8
	1 ^{er} juin 2010	9,50	3
	1 ^{er} décembre 2010	2,75	11
	Total		22
5 janvier 2010	1 ^{er} juin 2010	3,75	130
	1 ^{er} juin 2010	5,50	161
	1 ^{er} juin 2010	9,50	3
	1 ^{er} juin 2011	6,00	34
	Total		328
19 janvier 2010	1 ^{er} juin 2010	3,75	10
	1 ^{er} septembre 2010	4,00	250
	1 ^{er} décembre 2010	2,75	506
	1 ^{er} juin 2011	1,25	184
	1 ^{er} juin 2011	6,00	50
	Total		1 000
2 février 2010	1 ^{er} juin 2010	3,75	30
	1 ^{er} juin 2010	5,50	86
	1 ^{er} décembre 2010	2,75	250
	1 ^{er} juin 2011	1,25	125
	Total		491
16 février 2010	1 ^{er} juin 2010	5,50	100
	1 ^{er} septembre 2010	4,00	50
	1 ^{er} décembre 2010	2,75	700
	1 ^{er} juin 2011	1,25	150
	Total		1 000
2 mars 2010	1 ^{er} septembre 2010	4,00	79
	1 ^{er} juin 2011	1,25	896
	1 ^{er} juin 2011	6,00	25
	Total		1 000
16 mars 2010	1 ^{er} septembre 2010	4,00	100
	1 ^{er} décembre 2010	2,75	317
	Total		417
Total des rachats assortis d'une conversion			10 338



Tableau de référence XI

Emprunts des sociétés d'État au 31 mars 2010

Emprunts sur le marché	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	(M\$)								
Exportation et développement Canada	20 481	20 375	17 178	16 191	13 730	15 533	16 743	26 925	23 001
Commission canadienne du blé ¹	397	378	12	6	0	0	0	0	0
Banque de développement du Canada	5 726	6 263	7 302	7 432	7 898	8 256	8 025	2 354	1 488
Financement agricole Canada	7 096	8 082	9 209	10 181	11 133	12 182	9 624	3 949	1 765
Société canadienne d'hypothèques et de logement									
Fiducie du Canada pour l'habitation ²	11 372	11 091	10 441	9 573	8 953	9 071	8 907	6 153	4 421
Petro-Canada Ltée				57 518	77 840	96 547	127 566	160 664	180 440
Ports Canada	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Postes Canada	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres	63	114	108	71	64	61	58	93	90
Banque de développement du Canada	40	39	45	36	79	132	119	279	248
Total	45 175	46 342	44 295	101 008	119 697	141 782	171 042	200 417	211 453

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.

Prêts et avances du gouvernement aux sociétés d'État entreprises

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Banque de développement du Canada	0		0	0	0	1 000	7 284	12 245
Société canadienne d'hypothèques et de logement	5 408	5 189	4 999	4 799	4 651	4 393	61 863	72 262
Société d'assurance-dépôts du Canada	0	0	0	0	0			
Financement agricole Canada	0	0	0	0	0	3 840	11 450	15 931
Autres	38	66	64	131	98	134	139	132
Total	5 446	5 255	5 063	4 930	4 749	9 367	80 736	100 570

Source : *Comptes publics du Canada*