



RAPPORT

SUR LA GESTION

DE LA DETTE

1998-1999



Ministère des Finances
Canada

Department of Finance
Canada

© Sa Majesté la Reine du chef du Canada (1999)
Tous droits réservés

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

Prix : 10,70 \$

On peut obtenir des exemplaires de ce document en s'adressant au :
Centre de distribution du ministère des Finances Canada
300, avenue Laurier Ouest, niveau P1, Tour Ouest, Ottawa, Ontario, K1A 0G5

Téléphone : (613) 943-8665
Télécopieur : (613) 996-0901

This publication is also available in English.

N° de cat. : F2-106/1999F
ISBN 0-660-96260-8



Avant-propos du ministre des Finances

Je suis très heureux de déposer pour la première fois devant le Parlement le *Rapport sur la gestion de la dette* du gouvernement du Canada pour l'exercice 1998-1999.

Le Rapport donne un compte rendu exhaustif des opérations de gestion de la dette fédérale pour 1998-1999, y compris la composition des portefeuilles de titres, leur répartition ainsi que les mécanismes et les activités par lesquels la dette est gérée avec prudence dans l'intérêt des Canadiennes et des Canadiens. Même si les frais d'intérêt sur la dette fédérale ont baissé ces dernières années, ils demeurent l'élément de dépense le plus important de l'administration fédérale. En conséquence, il est essentiel que les Canadiens reçoivent des rapports transparents et à jour sur les résultats des activités de gestion de la dette.

Dans cette optique, et pour démontrer son engagement de renforcer la fonction de rapport et la reddition de comptes sur la gestion de la dette fédérale, le gouvernement a récemment apporté plusieurs modifications aux articles de la *Loi sur la gestion des finances publiques* qui portent sur la gestion de la dette. L'une des ces modifications prévoit que le *Rapport sur la gestion de la dette* est déposé devant les deux chambres du Parlement peu après le dépôt des *Comptes publics du Canada* – qui constituent les états financiers du gouvernement.

Grâce aux efforts déployés par les Canadiens, le gouvernement a orchestré un revirement historique important au chapitre des finances fédérales. En effet, tel qu'il est précisé dans les *Comptes publics du Canada*, l'administration fédérale a affiché un excédent de 3,5 milliards de dollars en 1997-1998. Ce résultat a été suivi d'un excédent de 2,9 milliards en 1998-1999, soit deux excédents consécutifs pour la première fois en près d'un demi-siècle.

Pour les Canadiens, ces excédents signifient que la dette publique nette absolue a baissé en 1997-1998 et en 1998-1999. En outre, la partie du dollar d'impôt affectée au service de la dette a aussi diminué – en 1995, sur chaque dollar d'impôt perçu par le gouvernement, 36 cents servaient à payer les frais d'intérêt sur la dette; en 1998-1999, cette partie a été ramenée à 27 cents. De plus, comme une part moins grande des recettes est affectée au service de la dette, les Canadiens peuvent s'attendre à des réductions d'impôt continues et à des investissements plus importants dans des domaines prioritaires comme l'éducation, l'environnement, les soins de santé et la pauvreté des enfants.

Les Canadiens peuvent s'attendre à ce que le gouvernement continue de gérer sa dette de façon prudente afin d'établir un financement stable et à faible coût des dépenses publiques. En effet, tel qu'il est expliqué dans le Rapport, le gouvernement a récemment enclenché une série d'initiatives visant à réaliser ces objectifs et à moderniser la capacité de gestion de la dette et de la gestion du risque de l'administration fédérale.

Je suis persuadé que l'information contenue dans le présent document permettra à tous les Canadiens – contribuables et parlementaires – de mieux comprendre et d'apprécier les gains financiers déjà obtenus et d'affirmer en toute confiance que nous saurons relever ensemble les défis financiers auxquels nous sommes actuellement confrontés.

Le ministre des Finances
L'honorable Paul Martin, c.p., député
Ottawa, le 30 novembre 1999

Table des matières

Points saillants de 1998-1999	7
Contexte de la gestion de la dette	9
Évolution de la situation financière en 1998-1999	9
Évolution des marchés en 1998-1999	11
Composition de la dette fédérale	13
Stratégie de gestion de la dette fédérale, initiatives lancées en 1998-1999	16
Maintenir une mesure de prudence dans l'établissement de la structure de la dette et diversifier la base d'investisseurs	16
Maintenir l'efficacité du marché	17
Marché des titres du gouvernement du Canada	19
Opérations de gestion de la dette par programme, 1998-1999	22
Emprunts intérieurs	22
Emprunts en devises	24
Gestion de la trésorerie du gouvernement du Canada	27
Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada	28
Portefeuilles intérieurs	28
Portefeuilles étrangers	29
Annexe 1 – Titres du gouvernement du Canada libellés en devises	31
Annexe 2 – Titres émis sur le marché par le gouvernement du Canada	33
Annexe 3 – Nouvelles règles régissant les adjudications et modalités de participation	37
Annexe 4 – Quelques pages publiées par des agences de nouvelles sur les titres du gouvernement du Canada	39
Annexe 5 – Glossaire	40
Tableaux de référence	41

Le gouvernement fédéral a affiché un deuxième excédent budgétaire consécutif en 1998-1999, une première depuis 1951-1952.

Points saillants de 1998-1999

- Le gouvernement fédéral a affiché un deuxième excédent budgétaire consécutif en 1998-1999, une première depuis 1951-1952. En 1998-1999, l'excédent budgétaire s'est établi à 2,9 milliards de dollars, alors que, en 1997-1998, il avait atteint 3,5 milliards.
- Au 31 mars 1999, la dette du gouvernement fédéral contractée sur les marchés s'établissait à 460,4 milliards de dollars (tableau 1). En 1998-1999, le gouvernement fédéral a retranché 6,9 milliards de sa dette contractée sur les marchés.
 - Les emprunts intérieurs ont diminué de 16,3 milliards de dollars en 1998-1999, en grande partie en raison d'une baisse de l'encours des bons du Trésor, tandis que les obligations pour le Régime de pensions du Canada (RPC) augmentaient de 0,6 milliard.
 - Les emprunts libellés en devises ont augmenté de 8,8 milliards de dollars. Cette hausse avait pour objet de renflouer les réserves en devises qui servent pendant l'année à maintenir l'ordre sur le marché du dollar canadien, et de rapprocher le niveau des réserves internationales du Canada de celui des autres États souverains. Les emprunts canadiens en devises constituent moins de 8 % du total des titres émis sur les marchés.

Tableau 1

Programme de la dette contractée sur les marchés, 1998-1999

	31 mars 1998	Nouvelles émissions nettes	31 mars 1999
	(en milliards de dollars canadiens)		
Emprunts intérieurs	436,7	-16,3	420,4
Emprunts libellés en devises	27,2	8,8	36,0
Obligations pour le RPC	3,5	0,6	4,1
Total de la dette contractée sur les marchés	467,3	-6,9	460,4

Les chiffres ayant été arrondis, les totaux peuvent être incomplets.

Le critère de prudence qui préside à l'établissement de la structure de la dette a été renforcé afin de stabiliser davantage le coût du service de la dette.

- Le gouvernement fédéral a renforcé le critère de prudence qui oriente l'établissement de la structure de la dette en haussant l'encours de sa dette brute à taux fixe (la part de la dette fédérale brute à l'égard de laquelle la date d'échéance ou de modification des taux se situe plus de 12 mois après le moment présent) aux deux tiers de la dette au 31 octobre 1998. Il est essentiel d'établir la structure de la dette avec soin pour protéger le gouvernement contre les fluctuations imprévues des taux d'intérêt et pour atténuer le risque de refinancement.

Le gouvernement a récemment adopté une série de mesures pour maintenir la liquidité et l'intégrité du marché.

- Pour continuer d'accroître la liquidité, la transparence et l'efficacité sur le marché des titres du gouvernement du Canada, ce dernier a adopté un certain nombre de mesures en 1998-1999, dont :
 - le lancement d'un programme pilote de rachat d'obligations afin de maintenir la liquidité du marché primaire;
 - la mise en œuvre de nouvelles règles d'adjudication en matière de vente de titres du gouvernement du Canada afin d'accroître l'intégrité du marché primaire, et la collaboration à l'élaboration du code de déontologie de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCVM) afin de renforcer l'intégrité du marché secondaire;
 - la modernisation de la capacité de gestion de la dette et de la gestion du risque du gouvernement fédéral au moyen de la modification de la *Loi sur la gestion des finances publiques*.

Contexte de la gestion de la dette

Évolution de la situation financière en 1998-1999

Après avoir affiché des déficits successifs de 1970-1971 à 1996-1997, le gouvernement fédéral a enregistré un excédent budgétaire de 3,5 milliards de dollars en 1997-1998. Cet excédent a lui-même été suivi d'un excédent de 2,9 milliards en 1998-1999, deux excédents consécutifs ayant été affichés pour la première fois en près d'un demi-siècle. Cette réalisation remarquable en soi est d'autant plus impressionnante que le déficit s'élevait à 42 milliards en 1993-1994.

Compte tenu d'un excédent budgétaire de 2,9 milliards de dollars et de ressources nettes au titre des opérations non budgétaires de 8,6 milliards, l'excédent financier (opérations de change exclues) en 1998-1999 s'est chiffré à 11,5 milliards, suivant un excédent financier de 12,7 milliards en 1997-1998. Le gouvernement fédéral a affiché en 1998-1999 un excédent financier (opérations de change exclues) pour une troisième année de suite. Si on inclut les opérations de change, surtout constituées d'emprunts visant à suppléer aux réserves de devises, l'excédent financier net s'établissait à 5,8 milliards en 1998-1999.

Les besoins ou l'excédent financiers constituent une mesure de la situation financière du gouvernement généralement comparable aux mesures d'équilibre budgétaire utilisées par d'autres grands pays industrialisés, y compris les États-Unis. Sur cette base, le Canada, les États-Unis et le Royaume-Uni ont été les seuls pays du G-7 en position excédentaire en 1998-1999 (pour leur exercice respectif).

Solde budgétaire et besoins ou excédent financiers

(en milliards de dollars)

Solde budgétaire	2,9
Ressources nettes au titre des opérations non budgétaires	8,6
Excédent financier (opérations de change exclues)	11,5
Besoin net au titre des opérations de change	(5,7)
Excédent financier net	5,8

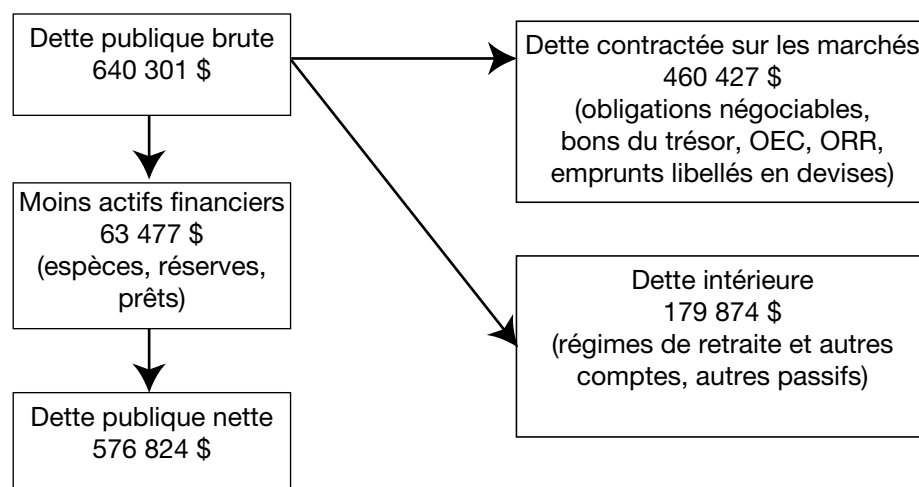
Le solde budgétaire est présenté suivant la comptabilité d'exercice modifiée, en vertu de laquelle les obligations de l'État sont constatées dès qu'elles sont engagées, peu importe à quel moment le paiement correspondant est effectué.

Pour leur part, les besoins ou l'excédent financiers représentent l'écart entre les rentrées et les sorties de fonds de l'État. Ils diffèrent du solde budgétaire, car ils comprennent les opérations relatives au prêt, aux placements et aux avances, aux régimes de retraite des fonctionnaires fédéraux, aux autres comptes à fins déterminées ainsi qu'à l'évolution des autres passifs et actifs financiers. Ces activités font partie des opérations non budgétaires.

En 1998-1999, la dette publique nette du gouvernement fédéral s'établissait à 576,8 milliards de dollars, en baisse de 6,4 milliards par rapport à 1996-1997. De plus, la dette contractée sur les marchés a diminué de 6,9 milliards pour s'établir à 460,4 milliards. Au cours des deux derniers exercices, le gouvernement a retranché 16,4 milliards de sa dette contractée sur les marchés.

Total de la dette publique au 31 mars 1999

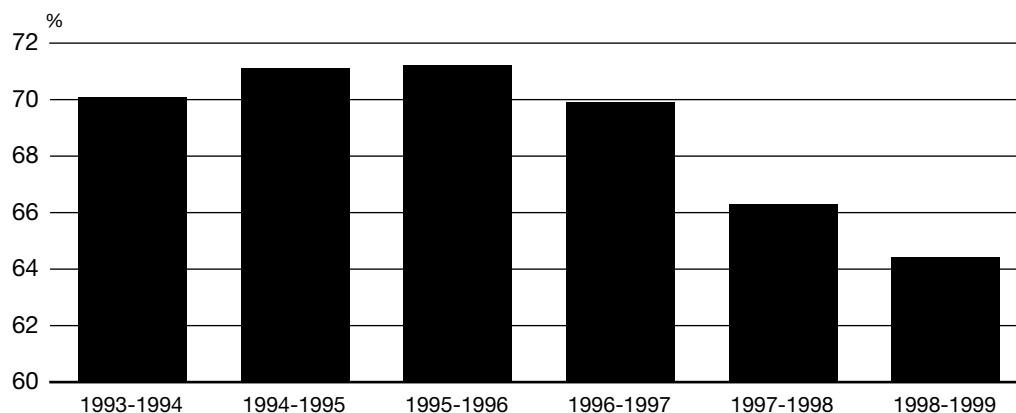
(en millions de dollars)



Le ratio de la dette nette au PIB a chuté à 64,4 % en 1998-1999 par rapport au sommet de 71,2 % qui avait été atteint en 1995-1996.

Le meilleur indicateur du fardeau de la dette n'est pas le niveau absolu de la dette, mais son importance par rapport à la taille de l'économie (le ratio de la dette nette au produit intérieur brut – PIB). Le ratio de la dette nette au PIB permet de mesurer la capacité qu'a l'économie d'assurer le service de la dette. Ce ratio a chuté à 64,4 % en 1998-1999, par rapport à son sommet de 71,2 % atteint en 1995-1996 (graphique 1).

Graphique 1
Ratio de la dette nette au PIB



Source : ministère des Finances Canada

La part de chaque dollar de recettes consacrée aux intérêts sur la dette publique est passée de 36 cents en 1995-1996 à 27 cents en 1998-1999.

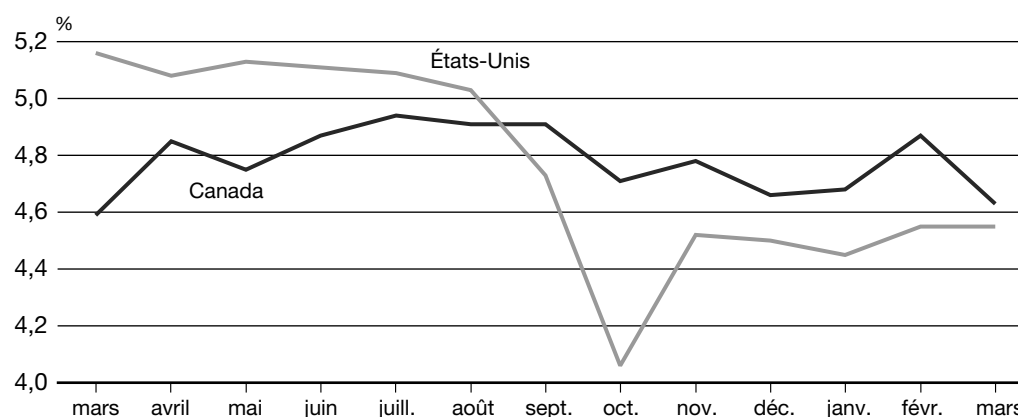
Ayant réussi à éliminer le déficit et à garder l'inflation à un faible niveau, le Canada a réduit le coût des emprunts du gouvernement fédéral.

Le ratio des intérêts – les frais de la dette publique en pourcentage des recettes budgétaires – a été de 27 % en 1998-1999, une baisse marquée par rapport au sommet de 36 % atteint en 1995-1996. Cela signifie qu'en 1998-1999, le gouvernement a utilisé environ 27 cents de chaque dollar de recettes pour acquitter les intérêts sur la dette publique. Le coût du service de la dette signale à quel point il est important pour tous les Canadiens que la dette soit gérée avec prudence.

Évolution des marchés en 1998-1999

La conjoncture économique favorable a réduit le coût des emprunts du gouvernement fédéral au cours des dernières années. Le fait que le Canada ait réussi à éliminer le déficit et à garder l'inflation à un faible niveau a contribué à garder les taux d'intérêt près de leur plancher historique. Au premier trimestre de 1998-1999, les taux d'intérêt à court terme, qui étaient beaucoup plus bas qu'aux États-Unis, ont commencé à augmenter (graphique 2). En août, quand la Banque du Canada a haussé son taux de 100 points de base, les taux à court terme au Canada dépassaient ceux affichés aux États-Unis. À la fin de l'année, les taux d'intérêt à court terme avaient reculé, pour s'établir à peu près au même niveau que les taux aux États-Unis. Les taux à long terme ont continué à chuter en 1998-1999 vers leur plancher historique, un regain timide ayant toutefois été affiché en fin d'exercice (graphique 3).

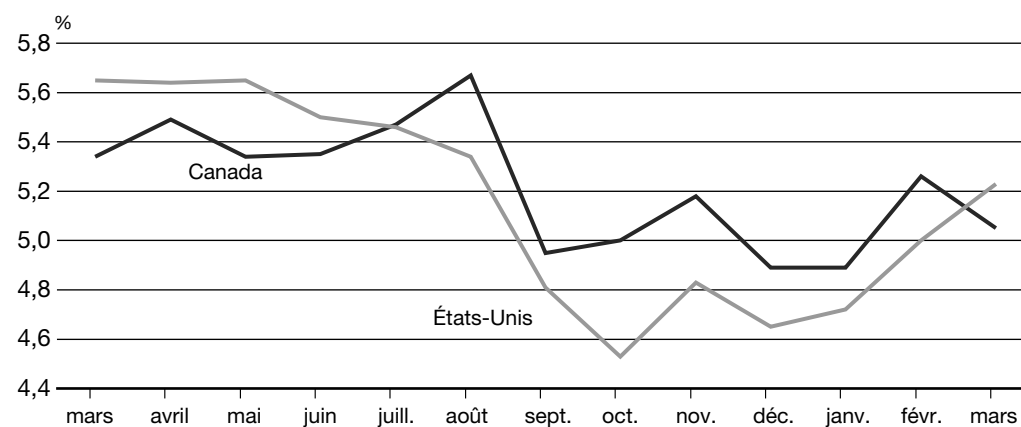
Graphique 2
Taux des bons du Trésor à 3 mois, 1998-1999



Sources : Banque du Canada et Réserve fédérale américaine

Graphique 3

Taux des obligations du gouvernement à 10 ans, 1998-1999



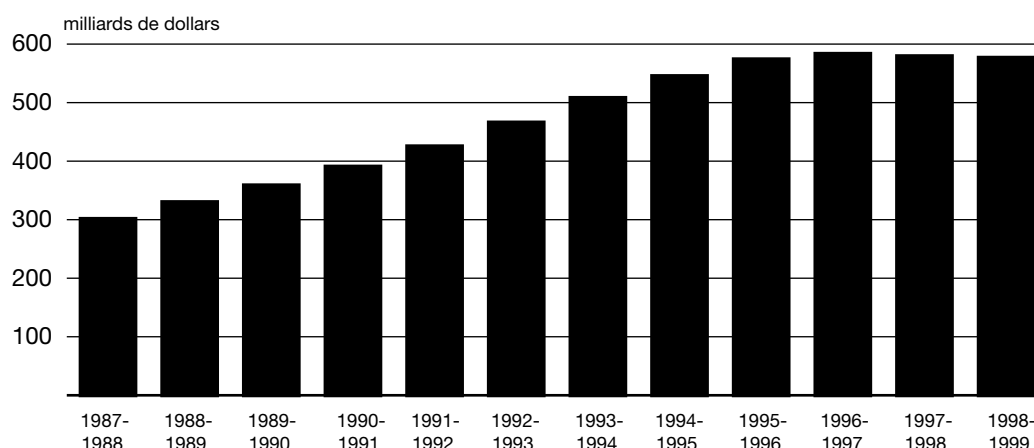
Sources : Banque du Canada et Réserve fédérale américaine

La dette publique nette a baissé de 6,4 milliards de dollars en deux ans.

Composition de la dette fédérale

Du fait de l'excédent budgétaire de 1998-1999, la dette publique nette du gouvernement fédéral – la dette fédérale brute moins les actifs financiers du gouvernement (espèces et réserves internationales surtout) – a été ramenée de 579,7 milliards de dollars en 1997-1998 à 576,8 milliards (graphique 4).

Graphique 4
Évolution de la dette publique nette



Source : *Comptes publics du Canada*

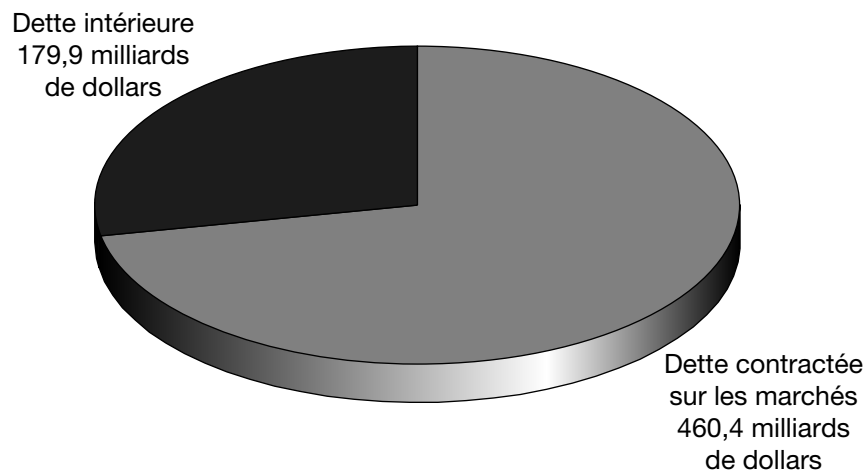
À la fin de mars 1999, la dette fédérale brute atteignait 640,3 milliards de dollars (graphique 5). La dette publique brute comporte deux grandes composantes : la dette contractée sur les marchés et la dette intérieure. La dette contractée sur les marchés est la partie de la dette financée sur les marchés publics. Elle comprend les obligations négociables, les bons du Trésor, les Obligations d'épargne du Canada et les Obligations à prime du Canada, les bons et obligations libellés en devises, ainsi que les obligations émises par le gouvernement fédéral pour le RPC. Au 31 mars 1999, la dette contractée sur les marchés se chiffrait à 460,4 milliards de dollars. La dette intérieure comprend les engagements au titre des régimes de retraite du secteur public fédéral, qui ne sont pas financés sur les marchés publics, et le passif à court terme du gouvernement (comptes créditeurs, charges à payer, intérêts et paiement de la dette échue). La dette intérieure se chiffrait à 179,9 milliards de dollars au 31 mars 1999.

Au 31 mars 1999, l'encours de la dette était ainsi constitué : obligations à taux nominal fixe – 284,1 milliards de dollars; obligations à rendement réel – 11,7 milliards; bons du Trésor – 97,0 milliards; Obligations d'épargne du Canada et Obligations à prime du Canada – 27,7 milliards; obligations pour le RPC – 4,1 milliards; titres libellés en devises – 36,0 milliards (graphique 6). En outre, le gouvernement avait un encours de swaps de monnaie et de taux d'intérêt de 19,8 milliards de dollars au 31 mars 1999.

Graphique 5

Dette fédérale brute au 31 mars 1999

(Total : 640,3 milliards de dollars)

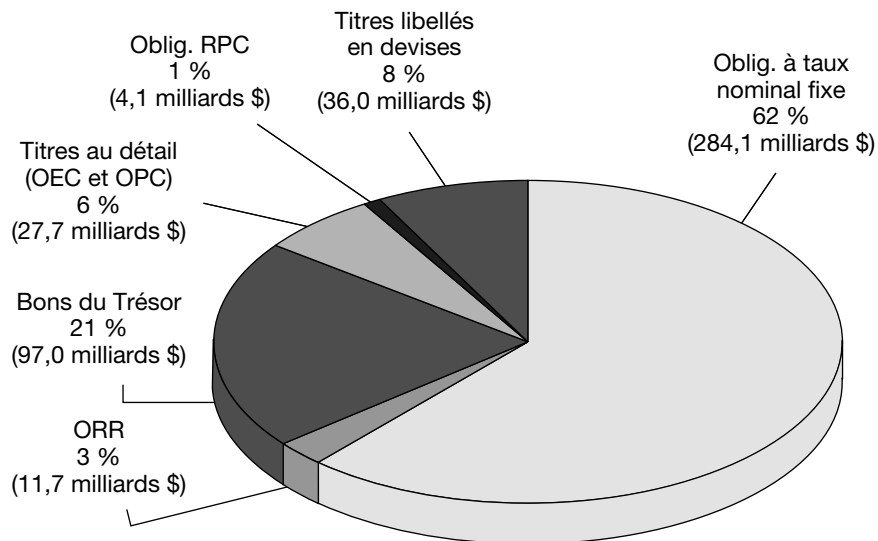


Source : Comptes publics du Canada

Graphique 6

Composition de la dette fédérale contractée sur les marchés au 31 mars 1999

(Total : 460,4 milliards de dollars)



Nota – Selon l'encours des titres au 31 mars 1999. Ne tient pas compte de l'effet des swaps de taux d'intérêt et des swaps de monnaies.
Les chiffres ayant été arrondis, les totaux peuvent être incomplets.

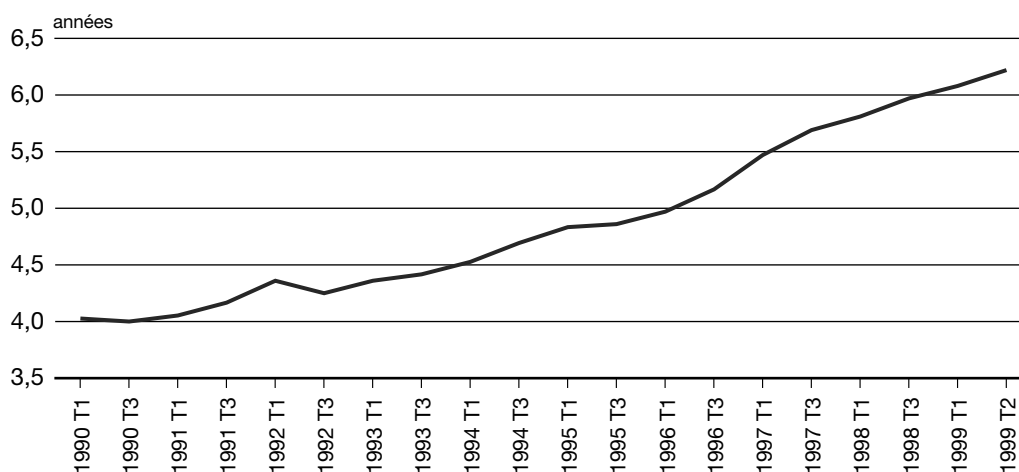
Source : Comptes publics du Canada

Le gouvernement a poursuivi son objectif de stabilisation accrue du coût de la dette en réduisant le risque de fluctuations imprévues des taux d'intérêt et en atténuant le risque de refinancement.

Depuis 1990, le gouvernement poursuit l'objectif de stabilisation accrue du coût de la dette en accroissant l'encours de sa dette brute à taux fixe (la part de la dette fédérale brute à l'égard de laquelle la date d'échéance ou de modification des taux se situe plus de 12 mois après le moment présent), réduisant ainsi le risque imputable aux fluctuations imprévues des taux d'intérêt et atténuant du même coup le risque de refinancement.

L'évolution progressive de la composition de la dette a mené à une augmentation notable du terme à courir moyen de la dette fédérale contractée sur les marchés, qui est passé de 4 ans en janvier 1990 à 6,2 ans au deuxième trimestre de 1999 (graphique 7).

Graphique 7
Terme à courir moyen de la dette contractée sur les marchés



Source : Banque du Canada

Stratégie de gestion de la dette fédérale, initiatives lancées en 1998-1999

L'objectif fondamental de gestion de la dette consiste à procurer au gouvernement un financement stable à faible coût. Le maintien de l'efficacité des marchés financiers intérieurs est un objectif stratégique connexe. Le gouvernement fédéral a adopté une série de mesures décrites dans la Stratégie de gestion de la dette 1998-1999 (que l'on trouve sur le site Web du ministère des Finances à l'adresse www.fin.gc.ca), afin de réaliser ces objectifs.

Stratégie de gestion de la dette – Principaux engagements

- Maintenir une mesure de prudence dans l'établissement de la structure de la dette et diversifier la base d'investisseurs.
- Maintenir l'efficacité du marché des titres du gouvernement du Canada.

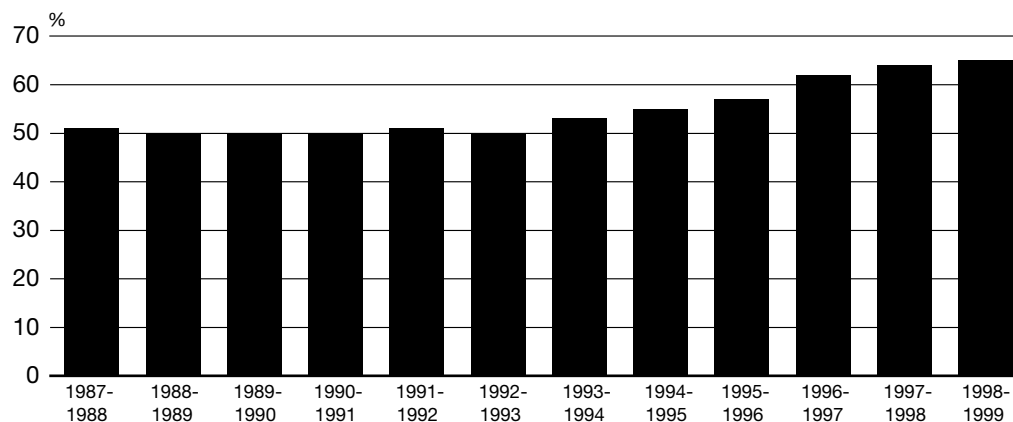
Maintenir une mesure de prudence dans l'établissement de la structure de la dette et diversifier la base d'investisseurs

Prudence dans l'établissement de la structure de la dette

Il demeure essentiel de faire preuve de prudence dans l'établissement de la structure de la dette.

Tel qu'il a été signalé précédemment, la stratégie des dernières années a été principalement axée sur l'établissement d'une structure de la dette fondée sur la prudence afin d'assurer une plus grande stabilité des frais du service de la dette et de réduire l'effet des fluctuations imprévues du marché et le risque de refinancement. En 1998-1999, le gouvernement fédéral a continué de restructurer sa dette de façon à réduire sa sensibilité aux fluctuations des taux d'intérêt. Pour ce faire, il a haussé aux deux tiers l'encours de sa dette brute à taux fixe en 1998-1999, comparativement à 53 % en 1993-1994 (graphique 8). Une hausse de 100 points de base des taux d'intérêt sur l'équilibre budgétaire se traduit donc aujourd'hui, la première année, par 900 millions de dollars de moins qu'au moment du dépôt du budget de 1995 (0,9 milliard contre 1,8 milliard).

Graphique 8
Encours de la dette brute à taux fixe au 31 mars



Source : ministère des Finances Canada

Pour que le coût de la dette demeure stable, le gouvernement en gère la partie à taux fixe de façon à la maintenir à un niveau cible moyen correspondant aux deux tiers de la dette.

Un bassin d'investisseurs diversifié

La diversification de la base d'investisseurs contribue à réduire les coûts de financement.

Un bassin d'investisseurs diversifié contribue à réduire les coûts de financement. Le gouvernement fédéral assure la diversification de son bassin d'investisseurs en maintenant au pays un programme liquide et transparent de gestion des titres sur le marché de gros qui soit susceptible d'intéresser les investisseurs, et en recourant à l'échelle internationale à un vaste éventail de sources de financement. En outre, Placements Épargne Canada (PEC), l'organisme gouvernemental responsable du placement de titres sur le marché de détail, assure la diversification en offrant des véhicules d'épargne conçus pour satisfaire aux besoins des Canadiens. En 1998-1999, PEC a présenté avec succès les Obligations à prime du Canada, qui offrent des taux à plus long terme que les Obligations d'épargne du Canada, mais qui ne sont pas encaissables en tout temps comme celles-ci. La part de l'encours de la dette du gouvernement du Canada contractée sur les marchés et constituée de titres détenus sur le marché de détail, y compris les titres négociables et non négociables, a été haussée à 23 % l'an dernier, contribuant ainsi à l'objectif gouvernemental visant à maintenir un bassin diversifié d'investisseurs.

Maintenir l'efficience du marché

Le gouvernement fédéral continuera d'appliquer les principes de la liquidité, de la transparence et de la régularité en matière de gestion de la dette.

Un marché efficient des titres du gouvernement du Canada procure un financement à faible coût au gouvernement fédéral en favorisant une large participation aux activités du marché. Les principes de liquidité, de transparence et de régularité sous-tendent l'efficience du marché. En contractant des emprunts sur le marché intérieur conformément à un calendrier régulier annoncé au préalable et en établissant des émissions de référence, le gouvernement applique ces principes. Les initiatives visant le maintien de l'intégrité des marchés sont aussi des facteurs clés dans le maintien du coût des emprunts du gouvernement du Canada à un faible niveau. Le gouvernement a déjà procédé à des ajustements structurels visant à accroître la liquidité du marché de ses titres et à en maintenir l'efficience. Par exemple, le cycle des adjudications de bons du Trésor, qui était auparavant d'une semaine, est passé à deux semaines en septembre 1997, et la fréquence des émissions d'obligations à 30 ans a été réduite, ces émissions n'ayant plus lieu que sur une base semestrielle depuis avril 1998. Ce genre d'initiatives s'est poursuivi en 1998-1999, comme il est précisé ci-après.

Compte tenu du rôle clé qu'exercent les titres du gouvernement fédéral sur le marché intérieur des titres à revenu fixe, les rajustements des programmes intérieurs des titres sont apportés après consultation des participants au marché. Cela a été le cas en 1998-1999.

Programme de rachat

Un programme pilote de rachat a été lancé en 1998-1999 afin de soutenir la liquidité du marché primaire.

Afin d'accroître la liquidité des titres du gouvernement du Canada, un programme pilote de rachat d'obligations a été mis en œuvre en 1998-1999. Ce programme a pour objet de racheter les obligations moins liquides pour assurer la liquidité du marché primaire. En rachetant l'encours des obligations moins liquides, le gouvernement contribue à assurer la liquidité du marché primaire puisqu'il est en mesure d'établir des émissions de référence de montant élevé à des termes clés.

Nouvelles règles d'adjudication

Des initiatives ont été menées afin d'assurer le maintien de l'intégrité du marché des titres du gouvernement du Canada.

À la suite de consultations poussées auprès des participants au marché, de nouvelles règles régissant les adjudications et des modalités de participation des distributeurs initiaux de titres du gouvernement du Canada ont été instituées le 14 octobre 1998. Les nouvelles règles, qui régissent la participation aux adjudications de titres du gouvernement du Canada, ont été conçues de façon à consolider l'intégrité du processus d'adjudication et à favoriser une large participation aux adjudications.

Code de déontologie de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières

Parallèlement à l'élaboration des règles d'adjudication révisées, le gouvernement a participé à la préparation du code de déontologie de l'ACCVM en matière de vente de titres sur le marché secondaire. Le code de déontologie de l'Association (politique n° 5) a été approuvé en septembre 1998. Grâce à cette initiative et à l'instauration des nouvelles règles d'adjudication, l'intégrité du marché des titres du gouvernement du Canada a été sensiblement renforcée.

Examen du programme des bons du Trésor

À l'automne 1998, le gouvernement a entrepris des consultations auprès des participants au marché au sujet de la liquidité du programme des bons du Trésor. Ces consultations ont pris fin en mai de l'exercice en cours. Le gouvernement et les participants au marché s'entendent généralement pour dire que l'actuelle structure du programme des bons du Trésor fonctionne bien, compte tenu des actuels niveaux d'émission, et qu'aucune modification n'est requise.

Modifications apportées à la Loi sur la gestion des finances publiques

Des modifications à la Loi sur la gestion des finances publiques ont été adoptées pour moderniser la capacité de gérer la dette et le risque.

En outre, des modifications aux articles de la *Loi sur la gestion des finances publiques* portant sur la gestion de la dette ont été apportées dans le cadre de la loi budgétaire de 1999. Ces articles, qui datent des années 1950, ont été modifiés afin de moderniser la capacité qu'a le gouvernement fédéral de gérer la dette et le risque, et de préciser les pouvoirs d'emprunt et d'établissement des modalités de répartition des titres du gouvernement fédéral. Ces modifications sont conformes aux modifications apportées aux règles d'adjudication en 1998-1999.

Le marché canadien des titres à revenu fixe demeure l'un des plus efficaces au monde.

Marché des titres du gouvernement du Canada

Le marché des titres à revenu fixe du Canada continue d'être l'un des plus efficaces au monde. Différents indicateurs permettent d'établir l'efficacité, la liquidité et la profondeur du marché : pensons à l'écart serré entre les cours acheteur et vendeur de ces titres, au volume des transactions et aux coefficients de rotation élevés.

L'efficacité du marché des titres du gouvernement du Canada profite aussi de façon générale aux marchés financiers intérieurs, où les titres fédéraux servent de référence à l'établissement des taux et font office d'instruments de couverture.

La disponibilité des contrats à terme ainsi que la possibilité de démembrer et de reconstituer des obligations ainsi que de conclure des accords de ventes à réméré constituent d'importants compléments à l'efficacité du marché des titres du gouvernement du Canada.

Système de transparence

Une initiative conjointe des entreprises membres de l'ACCVM et de l'Inter-Dealer Brokers Association, CanPX, a été annoncée en avril 1999. Le 1^{er} mai 1999, le système de transparence CanPX a été présenté aux participants au marché. Ce système permettra à tous les participants d'obtenir en temps réel les cotes et les prix des principales émissions de référence des bons du Trésor et des obligations du gouvernement. Le perfectionnement du système CanPX se poursuit.

Contrats à terme

Au Canada, le volume des transactions sur les contrats à terme a grimpé en flèche au cours des dernières années. Il existe ainsi un contrat à terme actif sur acceptations bancaires à trois mois (contrat BAX) et des contrats à terme sur les obligations à 5 et à 10 ans du gouvernement du Canada (contrats CGB et CGF). Le contrat à terme sur acceptation bancaire à 3 mois, qui est le titre le plus échangé à la Bourse de Montréal, est devenu un titre grandement liquide. En 1997, la valeur de l'intérêt en cours du BAX a dépassé l'encours des bons du Trésor. Le volume quotidien des transactions du BAX a augmenté de 68 % pour s'établir à 27 104 contrats entre 1996 et 1998, l'intérêt en cours quotidien moyen se chiffrant à 236 531 contrats. De plus, l'intérêt en cours des contrats à terme sur obligations du gouvernement du Canada à 10 ans a presque quadruplé de 1993 à 1998.

Démembrement et reconstitution

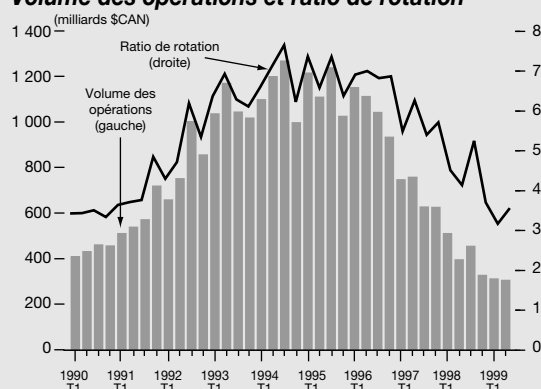
Le gouvernement a également contribué au développement d'un marché des obligations du gouvernement du Canada à coupon zéro en permettant au Service de compensation des titres d'emprunt de fournir des numéros CUSIP distincts (numéros du Committee on Uniform Security Identification Procedures) pour chaque mouvement de fonds et en permettant de les reconstituer pour former des obligations ordinaires. Au 31 juillet 1999, environ 10 % de la valeur nominale de l'encours des obligations du gouvernement du Canada avait été démembrée.

Marché des titres du gouvernement du Canada

Le volume des transactions sur les obligations du gouvernement du Canada s'est passablement accru depuis 1990, mais a chuté au cours de la dernière année. Le volume des transactions avait progressé de façon substantielle de 1990 à 1995 dans le cas des bons du Trésor, mais il a diminué depuis, l'encours des bons du Trésor ayant fléchi. Au cours du deuxième trimestre de 1999, les transactions sur les bons du Trésor se sont chiffrées à 301,1 milliards de dollars. Le coefficient de rotation durant ce même trimestre a été de 3,6 (graphique 9). Les transactions sur les obligations négociables ont totalisé 967,5 milliards lors du deuxième trimestre de 1999, soit une hausse de 193 % par rapport au premier trimestre de 1990. Le coefficient de rendement au cours du deuxième trimestre de 1999 s'est établi à 3,2 contre 2,6 au premier trimestre de 1990 (graphique 10).

Graphique 9

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

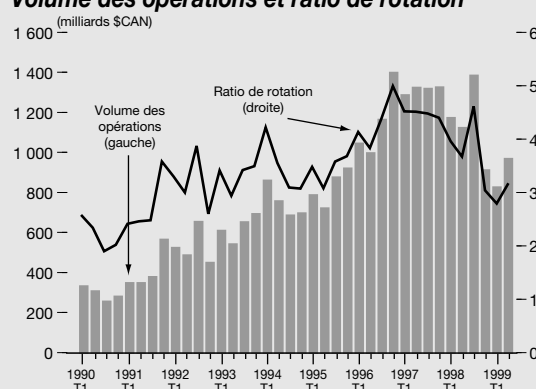


Le volume des opérations correspond au total des opérations par trimestre. Le ratio de rotation est le ratio du volume des opérations par trimestre à l'encours.

Source : Banque du Canada

Graphique 10

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



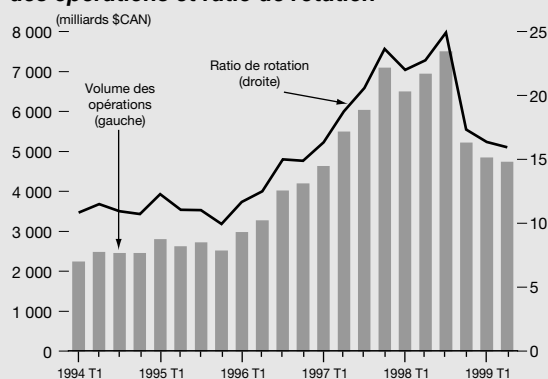
Le volume des opérations correspond au total des opérations par trimestre. Le ratio de rotation est le ratio du volume des opérations par trimestre à l'encours.

Source : Banque du Canada

La hausse marquée du volume des transactions et des coefficients de rotation sur le marché des ventes à réméré au cours des quatre dernières années démontre la grande efficacité du marché des titres du gouvernement du Canada. Le volume trimestriel des transactions est passé de 2 194 milliards de dollars au premier trimestre de 1994 à 4 671 milliards au deuxième trimestre de 1999. De plus, le coefficient de rotation, toujours sur une base trimestrielle, s'établissait à 15,9 au deuxième trimestre de 1999, contre 11 au début de 1994 (graphique 11). Le marché des ventes à réméré des bons du Trésor est moins actif que celui des obligations, mais il demeure efficace, avec un volume trimestriel de transactions de 675,8 milliards au cours du deuxième trimestre de 1999 et un coefficient de rotation de 8,0 (graphique 12).

Graphique 11

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

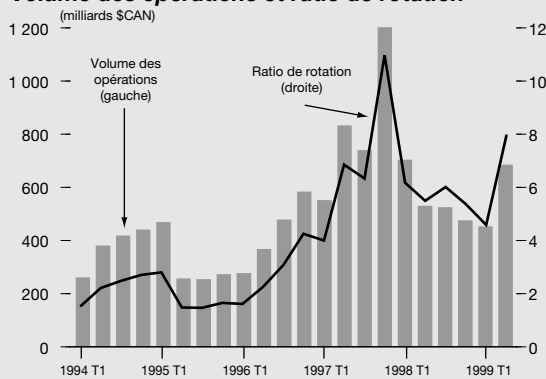


Le volume des opérations correspond au total des opérations par trimestre. Le ratio de rotation est le ratio du volume des opérations par trimestre à l'encours.

Source : Banque du Canada

Graphique 12

Ventes à réméré – Bons du Trésor – Volume des opérations et ratio de rotation



Le volume des opérations correspond au total des opérations par trimestre. Le ratio de rotation est le ratio du volume des opérations par trimestre à l'encours.

Source : Banque du Canada

Les gestionnaires de la dette fédérale

Le ministère des Finances, de concert avec la Banque du Canada et Placements Épargne Canada (PEC), l'agence de placement des titres du gouvernement sur le marché de détail, est responsable de la gestion de la dette fédérale contractée sur les marchés. La Division des marchés financiers, du ministère des Finances, effectue des analyses et formule des politiques et des recommandations à l'égard des programmes d'emprunt fédéraux, notamment pour le financement des réserves de change officielles, et aux fins de la gestion des risques financiers.

La Division travaille en partenariat avec la Banque du Canada, qui est le mandataire financier du gouvernement, en ce qui concerne tous les aspects des activités de gestion de la dette. À titre de mandataire financier, la Banque du Canada est responsable du volet opérationnel de ces activités, notamment les adjudications de titres fédéraux, l'émission des titres d'emprunt, le paiement des intérêts et les emprunts libellés en devises. La Banque a également pour tâche de surveiller les activités du marché, de présenter des conseils en matière de politique de gestion de la dette et de diriger l'unité de gestion des risques du gouvernement.

C'est à PEC qu'il incombe au premier chef de gérer les titres offerts sur le marché de détail. PEC est un organisme de service spécial relevant du ministère des Finances, dont la tâche consiste à fournir un financement stable à faible coût, grâce à la conception et à la mise en marché de titres sur le marché de détail.

Opérations de gestion de la dette par programme, 1998-1999

Grâce à l'excédent budgétaire dégagé en 1998-1999, le gouvernement fédéral a remboursé 6,9 milliards de dollars de sa dette contractée sur les marchés. À elle seule, la dette intérieure a diminué de 16,3 milliards. L'encours de la dette à court terme, principalement sous forme de bons du Trésor, a diminué, tandis que l'encours à long terme a légèrement augmenté.

Tableau 2

Composition de la dette fédérale contractée sur les marchés, 1998-1999

	31 mars 1998	31 mars 1999	Variation
(milliards de dollars canadiens)			
Libellée en dollars canadiens			
Obligations à taux fixe	284,7	284,1	-0,6
ORR*	9,9	11,7	1,8
Bons du Trésor et OEC et OPC	112,3 29,8	97,0 27,7	-15,3 -2,1
Total des emprunts intérieurs	436,7	420,4	-16,3
Libellée en devises			
Bons du Canada	9,4	10,2	0,8
Obligations libellées en devises	14,7	19,6	4,9
Billets du Canada	1,7	1,3	-0,4
Eurobillets à moyen terme	1,5	4,9	3,4
Total des emprunts libellés en devises	27,2	36,0	8,8
Obligations pour le RPC	3,5	4,1	0,6
Total de la dette contractée sur les marchés	467,3	460,4	-6,9

* Y compris le rajustement au titre de l'IPC.

Nota – La valeur totale de l'encours des swaps de monnaies et de taux d'intérêt au 31 mars 1999 se chiffrait à 19,8 milliards de dollars.

Les chiffres ayant été arrondis, les totaux peuvent être incomplets.

Emprunts intérieurs

L'un des principes de base en matière de gestion des emprunts intérieurs est que les fonds dont le gouvernement a besoin pour mener ses activités au pays proviennent du marché intérieur.

Obligations négociables à taux nominal fixe et rachats d'obligations

Les obligations négociables à taux nominal fixe émises par le gouvernement du Canada sont libellées en dollars canadiens; l'intérêt est versé semestriellement.

Les émissions nettes d'obligations négociables à taux nominal fixe (émissions brutes moins obligations venant à échéance) se sont élevées à -0,6 milliard de dollars durant l'exercice, ce qui a ramené l'encours de ces obligations à

284,1 milliards au 31 mars 1999. Il est tenu compte ici de deux opérations de rachat d'obligations de 500 millions chacune : la première, survenue en décembre 1998, a porté sur des obligations choisies à 5 ans, la seconde, en février 1999, sur des obligations à 10 ans.

En 1998-1999, la valeur des émissions brutes d'obligations négociables était de 14,0 milliards de dollars pour les obligations à 2 ans, de 9,8 milliards pour les obligations à 5 ans, de 9,2 milliards pour les obligations à 10 ans et de 3,3 milliards pour les obligations à 30 ans (les émissions d'obligations à 3 ans ont été éliminées en 1997-1998). Les obligations négociables constituent la principale composante (62 %) de l'encours de la dette fédérale contractée sur les marchés.

La répartition de l'encours des obligations à taux nominal fixe à la fin de 1998-1999 est exposée au tableau 3.

Tableau 3

Encours des obligations négociables à taux nominal fixe au 31 mars 1999

	(milliards de dollars canadiens)
0-2ans	78,9
2-5 ans	77,7
5-10 ans	66,6
10-30 ans	60,9
Total	284,1

Obligations à rendement réel

Instaurées en 1991, les obligations à rendement réel (ORR) représentent pour le gouvernement une formule économique de diversification du programme d'obligations négociables, car les taux réels implicites des obligations comparables à taux d'intérêt nominal sont généralement supérieurs au taux réel offert sur les ORR. Ces obligations comblent les besoins de certains investisseurs voulant obtenir un rendement réel sur leurs placements, par exemple les fonds de pension à rente indexée. Elles sont vendues dans le cadre d'adjudications trimestrielles à prix unique.

La valeur des quatre émissions d'ORR en 1998-1999 s'est établie à 1,6 milliard de dollars, ce qui porte l'encours des ORR au 31 mars 1999 à 11,7 milliards (dont 0,9 milliard de rajustement au titre de l'indice des prix à la consommation).

Bons du Trésor

Des bons du Trésor à 3, à 6 et à 12 mois sont offerts toutes les deux semaines. Le gouvernement du Canada émet également de façon périodique des bons du Trésor à très court terme (dont l'échéance est moindre que les bons du Trésor ordinaires), dans le but de faciliter la gestion de sa trésorerie.

L'encours des bons du Trésor a diminué de 15,3 milliards de dollars au cours de l'exercice 1998-1999, s'établissant à 97,0 milliards au 31 mars 1999.

Titres sur le marché du détail

Par « titres sur le marché du détail », on entend au sens large les titres négociables et les titres non négociables du gouvernement du Canada qui sont détenus par des Canadiens.

En 1998-1999, les Obligations d'épargne du Canada (OEC) et les Obligations à prime du Canada (OPC) ont été offertes simultanément dans le cadre d'un programme pilote de six mois. Le taux des OEC est déterminé pour un an, et elles sont encaissables en tout temps. Le taux des OPC est déterminé pour une période plus longue, mais leur encaissement fait l'objet de règles plus strictes. Ces deux obligations peuvent être détenues dans un régime enregistré d'épargne-retraite (REER) ou dans un fonds enregistré de revenu de retraite (FERR). Le lancement des OPC a été réussi, les ventes de ces obligations représentant près de la moitié des ventes totales.

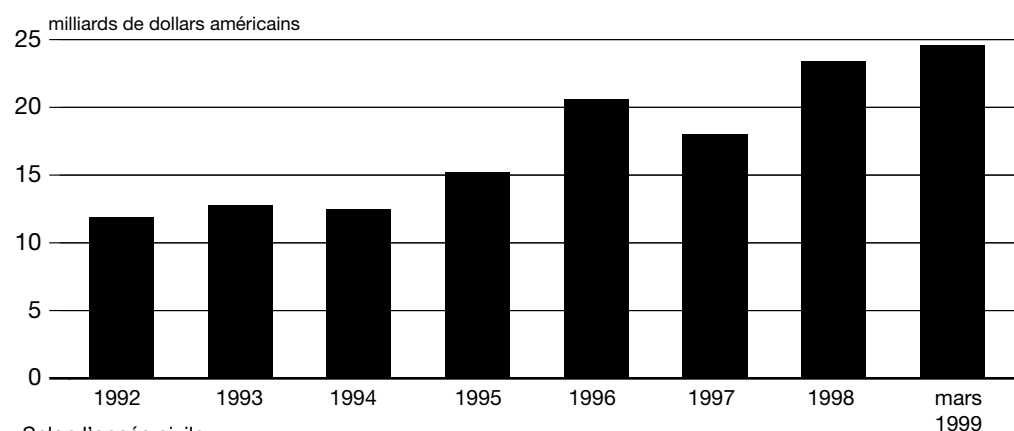
Les titres au détail, négociables et non négociables, représentaient 23 % de l'encours de la dette du gouvernement du Canada contractée sur les marchés, en hausse par rapport à l'année précédente. Cette situation a aidé le gouvernement à maintenir la diversité de son bassin d'investisseurs. La part de ces titres composée de titres non négociables a diminué de 2,1 milliards de dollars en 1998-1999, ce qui s'explique par des besoins de fonds moins grands de la part du gouvernement. Cette diminution a été compensée par une augmentation des titres négociables détenus par des particuliers. En outre, la mise en œuvre progressive du nouvel Épargne-salaire Canada s'est poursuivie en 1998-1999; environ la moitié des ventes s'effectuent maintenant dans le cadre de ce nouveau programme.

Emprunts en devises

Le gouvernement du Canada contracte des emprunts libellés en devises pour financer les placements du compte du fonds des changes. Ce compte est une réserve de devises utilisée à l'occasion pour assurer un marché ordonné et stable du dollar canadien. Les réserves de change visent également des fins de liquidité d'ordre général. Le programme de financement des réserves du Canada vise principalement à disposer de réserves de change adéquates tout en minimisant les coûts et en gérant les risques avec toute la prudence requise.

Le gouvernement s'est efforcé, ainsi qu'il l'avait annoncé dans ses budgets de 1996 et de 1998, de hausser ses réserves de change, pour placer le Canada dans une situation comparable à celle des autres emprunteurs publics. Les réserves sont passées de 11,9 milliards de dollars américains le 31 décembre 1992 à 24,6 milliards le 31 mars 1999 (graphique 13). Uniquement en 1998-1999, les réserves de change ont augmenté de 2,5 milliards de dollars américains, tandis que les emprunts étrangers se sont accrus de 4,7 milliards. Cette hausse avait notamment pour but de reconstituer les réserves de change utilisées durant l'année pour assurer un marché ordonné du dollar canadien.

Graphique 13

Réserves de change du Canada, décembre 1992-mars 1999

Selon l'année civile

Sources : ministère des Finances Canada; Fonds monétaire international, *Statistiques financières internationales*

Au 31 mars 1999, les engagements en devises se chiffraient à 33,8 milliards de dollars américains – (23,8 milliards d'emprunts en devises et 10,0 milliards au titre des swaps de monnaies). La dette du Canada libellée en devises représente moins de 8 % de l'encours de sa dette contractée sur les marchés; lorsqu'il est tenu compte des swaps, cette proportion monte à 11 %.

L'encours de la dette en devises consiste en bons du Canada, en billets du Canada, en eurobillets à moyen terme et en obligations libellées en devises. Les swaps de monnaies portant sur des obligations intérieures sont une autre source de financement des réserves de change pour le gouvernement du Canada.

L'annexe 2 contient de plus amples renseignements sur les emprunts en devises du Canada. Les chiffres pour chaque programme en 1998-1999 sont présentés dans le tableau 4.

Tableau 4*Engagements en devises au 31 mars 1999*

	(milliards de dollars américains)
Bons du Canada	6,7
Billets du Canada	0,8
Eurobillets à moyen terme	3,3
Obligations libellées en devises	13,0
Total de la dette libellée en devises	23,8
Swaps de monnaies	10,0
Total des engagements en devises	33,8

Les chiffres ayant été arrondis, les totaux peuvent être incomplets.

Bons du Canada et billets du Canada

Les bons du Canada sont des billets à ordre libellés en dollars américains. Émis sur le marché américain, ils constituent un moyen économique d'obtenir du financement en dollars américains. L'encours des bons du Canada est passé de 6,6 à 6,7 milliards de dollars américains en 1998-1999. Il y a eu baisse des émissions nettes par rapport à 1997-1998.

Les billets du Canada sont émis au besoin en vue d'obtenir du financement à taux fixe ou à taux variable pour une période de plus de neuf mois. L'encours des billets du Canada libellés en dollars américains, que le gouvernement a commencé à émettre en mars 1996, a diminué, passant de 1,2 à 0,8 milliard de dollars américains en 1998-1999. Ajoutons qu'il y a eu en mars 1999 une première émission de billets du Canada à 10 ans d'une valeur totale de 50 milliards de yens (annexe 1).

Eurobillets à moyen terme

Le programme des eurobillets à moyen terme, lancé en mars 1997, permet au Canada de diversifier les sources de financement économique de ses réserves de change. Les eurobillets peuvent être libellés en différentes devises et être structurés en fonction de la demande. Les titres sont échangés contre des dollars américains, qui sont la principale devise composant les réserves de change. En 1998-1999, le gouvernement fédéral a procédé à 10 transactions dans le cadre de ce programme (annexe 1).

Obligations libellées en devises

À la fin de 1998-1999, l'encours des titres du gouvernement du Canada libellés en devises s'élevait à 13,0 milliards de dollars américains pour les obligations à taux nominal fixe (la valeur des émissions en 1997-1998 s'établissant à 3,3 milliards de dollars américains, et à 4,7 milliards en 1998-1999). Les obligations à taux fixe émises en 1998-1999 consistaient en deux émissions obligataires multimarchés (annexe 1).

Swaps de monnaies

Un swap de monnaies est un accord prévoyant l'échange d'un type de rendement pour un autre (par exemple un taux d'intérêt fixe contre un taux flottant); l'échange porte aussi sur le principal jusqu'à l'échéance. Les swaps de monnaies portant sur des titres intérieurs sont un autre moyen par lequel le gouvernement peut atteindre ses objectifs de financement des réserves de change à long terme. En 1998-1999, le gouvernement a procédé à 59 swaps de monnaies afin d'ajouter 4,7 milliards de dollars américains à ses réserves de change en profitant d'un financement très économique. Il s'agit d'une hausse importante par rapport à l'exercice précédent, au cours duquel le gouvernement avait procédé à 13 swaps de monnaie, ajoutant 3,6 milliards de dollars américains à ses réserves de change. L'encours total des swaps de monnaies au 31 mars 1999 s'établissait à 10,0 milliards de dollars américains.

Gestion de la trésorerie du gouvernement du Canada

Pour gérer les encaisses du gouvernement, il faut prévoir et suivre de près les rentrées et les sorties quotidiennes de fonds, et mener un programme d'emprunt permettant de refinancer les titres qui viennent à échéance ainsi que de maintenir les encaisses au niveau souhaité. En raison de l'ampleur des opérations financières du gouvernement, des activités de la Banque du Canada et de la volatilité des marchés, la prévision des variations quotidiennes de l'encaisse est inévitablement entourée d'une certaine marge d'incertitude. Les encaisses doivent être en tout temps d'un niveau suffisant pour combler les besoins de fonctionnement et étayer les opérations financières du gouvernement.

Les encaisses quotidiennes du gouvernement se sont élevées en moyenne à 7,1 milliards de dollars au cours de l'exercice 1998-1999, comparativement à 8,1 milliards en 1997-1998.

Les encaisses sont investies sous forme de dépôts à vue auprès des participants au Système de transfert de paiements de grande valeur, établi récemment. Ces dépôts sont placés dans le cadre d'un processus d'adjudication, de manière à obtenir des taux de rendement concurrentiels. En 1998-1999, le taux de rendement obtenu sur les dépôts à terme s'est élevé à 5,06 % en moyenne, contre 3,96 % l'exercice précédent. Cette hausse du rendement s'explique par l'augmentation générale des taux d'intérêt.

Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada

Portefeuilles intérieurs

En 1998 (dernière année pour laquelle des données existent), les sociétés d'assurance-vie et les caisses de retraite ont été les principaux détenteurs de titres du gouvernement du Canada (28 %), suivies de près par les institutions financières publiques et autres, par exemple les courtiers en placements et les fonds communs de placement (graphique 14). Au total, les portefeuilles de ces entités recèlent 51 % des titres du gouvernement du Canada.

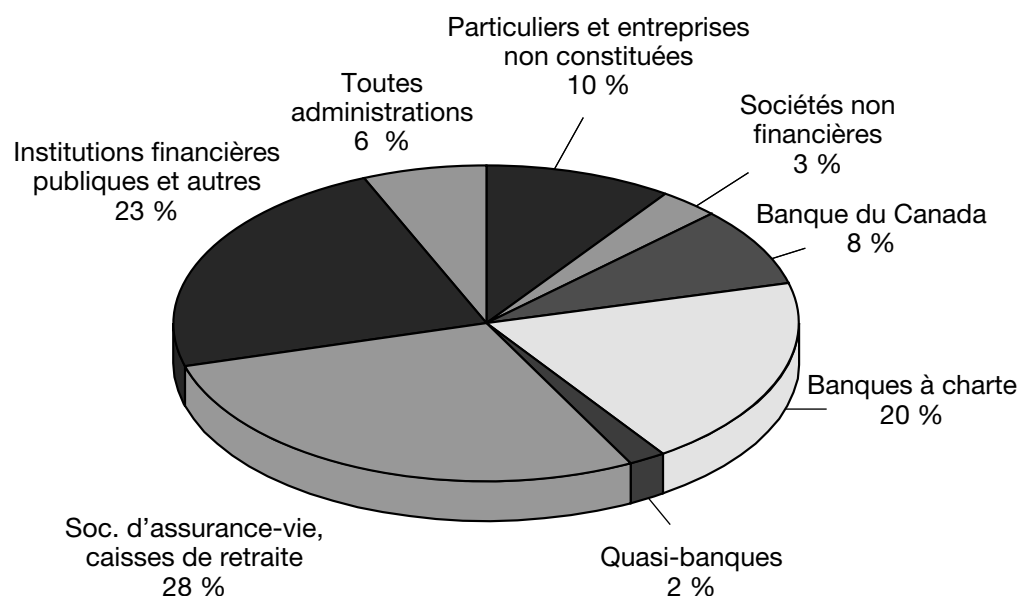
La part des obligations et des bons détenus par les institutions financières publiques et autres a connu une hausse marquée, passant de 8 % en 1990 à 23 % en 1998. Ce phénomène est attribuable en grande partie aux portefeuilles des fonds communs de placements.

La part des banques à charte a plus que doublé, passant de 9 % en 1990 à 20 % en 1998, alors que les portefeuilles des particuliers et des entreprises non constituées ont diminué de près de 25 points de pourcentage, pour s'établir à 10 % des portefeuilles intérieurs.

Le tableau de référence IV montre l'évolution de la répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada depuis 1976.

Graphique 14

Répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada, 1998



Total : 346,0 milliards de dollars au 31 décembre 1998

Source : Statistique Canada, *Les comptes du bilan national*

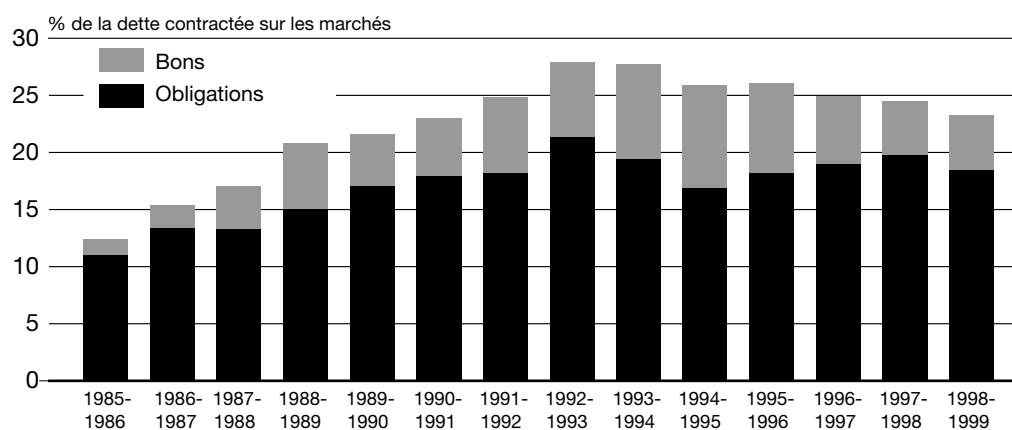
Portefeuilles étrangers

La valeur des portefeuilles étrangers de titres du gouvernement du Canada a diminué de 8,2 milliards de dollars en 1998-1999. L'encours des titres du gouvernement détenus par des investisseurs étrangers était estimé à 107,1 milliards à la fin de mars 1999, ce qui représente 23,3 % environ de la dette totale contractée sur les marchés par le gouvernement du Canada. Depuis 1992-1993, la part de la dette contractée sur les marchés qui est détenue par des investisseurs étrangers diminue constamment (graphique 15).

En 1998-1999, les investisseurs étrangers détenaient 85,3 milliards de dollars d'obligations du gouvernement du Canada, soit une baisse de 7,6 milliards par rapport à l'exercice précédent. Les portefeuilles étrangers de bons (bons du Trésor et bons du Canada) représentaient pour leur part 4,8 % de la dette totale contractée sur les marchés au 31 mars 1999. La valeur des bons détenus par des étrangers a diminué de 0,5 milliard durant l'exercice (tableau de référence V).

Graphique 15

Portefeuilles étrangers de titres du gouvernement du Canada



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

Annexe 1

Titres du gouvernement du Canada libellés en devises

Obligations libellées en devises

À la fin de 1998-1999, l'encours des obligations à taux fixe du gouvernement du Canada s'établissait à 13,0 milliards de dollars américains (la valeur des émissions en 1997-1998 s'élevant à 3,3 milliards de dollars américains, et à 4,7 milliards de dollars américains en 1998-1999).

Le gouvernement a émis pour 4,7 milliards de dollars américains d'obligations à taux fixe en 1998-1999 sous forme de deux émissions obligataires multimarchés :

- en juin, il y a eu une émission multimarchés de 4,0 milliards de deutsche marks – cette émission à 10 ans, portant intérêt à 4 ¾ %, vient à échéance le 7 juillet 2008;
- en octobre, il y a eu une émission multimarchés de 2,5 milliards de dollars américains – cette émission à 10 ans, portant intérêt à 5 ¼ %, vient à échéance le 5 novembre 2008. Il s'agit de l'émission en dollars américains la plus considérable jamais effectuée par le Canada (en importance, la deuxième émission obligataire libellée en dollars américains en 1998, selon le public).

Swaps de monnaies

En 1998-1999, le gouvernement fédéral a recueilli 4,7 milliards de dollars américains dans les réserves de change en effectuant 59 swaps de monnaies, ce qui porte l'encours de swaps de monnaies à 10,0 milliards de dollars américains.

Eurobillets à moyen terme et billets du Canada

En 1998-1999, le gouvernement fédéral a effectué 10 transactions dans le cadre du programme des eurobillets à moyen terme et une opération dans le cadre du programme des billets du Canada :

- en mai 1998, une émission de billets à 3 ans de 200 millions de dollars Hong Kong, portant intérêt à 9,14 %, a été placée auprès d'investisseurs privés;
- en juin 1998, une émission de billets à 5 ans de 20 milliards de drachmes, portant intérêt à 7 ½ %, arrivant à échéance le 16 juillet 2003, a été mise sur le marché;
- en août 1998, une émission de billets à 1 an de 75 millions de dollars américains, portant intérêt à 5,337 %, arrivant à échéance le 27 août 1999, a été placée auprès d'investisseurs privés;
- en septembre 1998, une émission de billets à 1 an de 200 millions de dollars américains, portant intérêt à 4,991 %, arrivant à échéance le 23 septembre 1999, a été mise sur le marché;

- en octobre 1998, l'émission de billets d'une valeur de 300 millions de livres anglaises, portant intérêt à 6 ¼ %, arrivant à échéance le 26 novembre 2004, a fait l'objet d'une réouverture et a été majorée de 200 millions de livres, ce qui a porté l'encours de cette émission à 500 millions de livres. C'est la première fois qu'il y avait réouverture par le Canada d'une émission d'eurobillets émis sur les marchés publics;
- en octobre 1998, il y a eu une première émission de billets à 10 ans d'une valeur de 4 milliards de francs, venant à échéance le 28 avril 2009 (classée par le public comme meilleure émission obligataire libellée en francs français en 1998) – cette émission a été libellée en euros (610 millions) le 28 avril 1998; elle est fongible avec les eurobillets émis en mars 1999;
- en janvier 1999, une émission de billets à 3 ans d'une valeur de 300 millions de dollars américains, portant intérêt à 5,125 %, arrivant à échéance le 22 janvier 2002, a été mise sur le marché;
- en janvier 1999, une émission de billets à 1 an d'une valeur de 200 millions de dollars Hong Kong, portant intérêt à 7,05 %, arrivant à échéance le 9 février 2000, a été placée auprès d'investisseurs privés;
- en mars 1999, une émission de billets à 5 ans d'une valeur de 700 millions de couronnes norvégiennes, portant intérêt à 5,40 %, arrivant à échéance le 30 novembre 2004, a été mise sur le marché;
- en mars 1999, une émission de billets à 10 ans d'une valeur de 390 millions d'euros, portant intérêt à 4 ½ %, arrivant à échéance le 28 avril 2009, a été mise sur le marché;
- en mars 1999, une émission de billets du Canada à 10 ans d'une valeur de 50 milliards de yens, portant intérêt à 1,9 %, arrivant à échéance le 23 mars 2009, a été mise sur le marché.

Annexe 2

Titres émis sur le marché par le gouvernement du Canada

Obligations négociables à taux nominal fixe

Depuis octobre 1995, les obligations négociables du gouvernement du Canada sont émises uniquement sous forme de certificat multimarchés, établi au montant total des obligations et sous forme entièrement nominative, au nom de CDS & Co. pour le compte de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS). Ces obligations doivent être achetées, cédées ou vendues directement ou indirectement par l'entremise d'un participant au Service de compensation des titres d'emprunt de la CDS et uniquement en coupures représentant des multiples de 1 000 dollars (valeur nominale). Avant décembre 1993, les obligations du gouvernement du Canada étaient émises au porteur ou sous forme entièrement nominative, en coupures allant de 1 000 dollars à 1,0 million de dollars. De décembre 1993 à septembre 1995, toutes les émissions d'obligations du gouvernement du Canada se présentaient sous forme entièrement nominative. Aucune obligation négociable en dollars canadiens n'est rachetable par anticipation. Sur toutes les obligations négociables en dollars canadiens, l'intérêt est versé semestriellement.

Les émissions d'obligations du gouvernement sont vendues par offres publiques, la Banque du Canada agissant comme mandataire financier du gouvernement, à des distributeurs initiaux regroupant des courtiers en valeurs mobilières membres de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières et un petit nombre de banques à charte canadiennes. Ces ventes sont effectuées par adjudication à enchères multiples.

Obligations à rendement réel du gouvernement du Canada

Les obligations à rendement réel (ORR) du gouvernement du Canada sont assorties d'un intérêt nominal réel payable chaque semestre. Contrairement aux obligations négociables à taux d'intérêt nominal fixe, l'intérêt versé est rajusté pour tenir compte des variations de l'indice des prix à la consommation (IPC), plus précisément l'indice d'ensemble des prix à la consommation, non désaisonnalisé, qui est publié chaque mois par Statistique Canada. L'intérêt nominal payable chaque semestre est calculé de la façon suivante :

paiement d'intérêt nominal_i = taux nominal réel/2 * (principal + indemnité pour l'inflation_i) où l'indemnité pour l'inflation_i = ((principal * IPC de référence_i/IPC de référence_{base}) - principal).

L'IPC de référence pour le premier jour de chaque mois civil correspond à l'IPC du troisième mois civil. Pour tout autre jour du mois, l'IPC de référence sera calculé par interpolation linéaire entre l'IPC de référence applicable au premier jour de ce mois et l'IPC de référence applicable au premier jour du mois suivant. L'IPC de référence_{base} pour une émission d'obligations est l'IPC de référence_i applicable à la date d'émission.

À l'échéance, les détenteurs reçoivent, outre l'intérêt nominal, un dernier versement égal à la somme du principal et de l'indemnité pour inflation accumulée depuis la date d'émission :

$$\text{paiement final} = \text{principal} + ((\text{principal} * \text{IPC de référence}_{\text{échéance}} / \text{IPC de référence}_{\text{base}}) - \text{principal}).$$

Ces obligations doivent être achetées, cédées ou vendues directement ou indirectement par l'entremise d'un participant au Service de compensation des titres d'emprunt et uniquement en coupures représentant des multiples de 1 000 dollars (valeur nominale). La distribution initiale des ORR est effectuée dans le cadre d'une adjudication à prix unique aux distributeurs initiaux.

Obligations d'épargne du Canada

Les Obligations d'épargne du Canada (OEC) sont vendues par la plupart des institutions financières au Canada. Par ailleurs, quelque 15 000 organismes parrainent le programme d'épargne-salaire, ce qui permet à de nombreux Canadiens de souscrire leurs obligations au moyen de retenues sur la paie.

Sauf dans des circonstances particulières, les OEC ne peuvent être immatriculées qu'au nom de résidents canadiens; elles sont à intérêt régulier ou à intérêt composé. Dans le cas des OEC ayant un certificat, les coupures vont de 100 à 10 000 dollars. Les OEC ne sont pas rachetables par anticipation et, à quelques exceptions près, ne sont pas cessibles.

Les OEC offrent un taux d'intérêt concurrentiel garanti pour une année ou plus. Les nouvelles émissions viennent à échéance après 10 ans. Les OEC sont encaissables en tout temps et, après les trois premiers mois, l'intérêt est calculable jusqu'à la fin du mois qui précède l'encaissement.

Obligations à prime du Canada

L'Obligation à prime du Canada (OPC) est un nouveau titre d'épargne lancé par le gouvernement du Canada en 1997; elle était alors appelée Obligation REER du Canada.

Les OPC offrent à la date d'émission des taux d'intérêt plus élevés que ceux offerts par les OEC qui sont en vente au même moment; elles sont encaissables une fois l'an, à la date d'anniversaire de l'émission ou dans les 30 jours suivants, sans pénalité.

Bons du Trésor

Depuis novembre 1995, les bons du Trésor sont émis uniquement sous forme de certificat multimarchés, établi au montant total des bons et sous forme entièrement nominative, au nom de CDS & Co. pour le compte de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS). Les bons du Trésor doivent être achetés, cédés ou vendus directement ou indirectement par l'entremise d'un participant au Service de compensation des titres d'emprunt de la CDS et uniquement en coupures représentant des multiples de 1 000 dollars (valeur nominale). Avant novembre 1995, les bons du Trésor étaient émis au porteur en coupures allant de 1 000 dollars à 1,0 million de dollars.

Les émissions de bons du Trésor sont vendues par offres publiques à escompte à des distributeurs initiaux des titres du gouvernement du Canada. Les bons du Trésor à approximativement 3, 6 ou 12 mois sont vendus par adjudication toutes les deux semaines, d'habitude le mardi pour livraison le jeudi. Dans le cadre du cycle de deux semaines, les nouveaux bons du Trésor à 3 mois (98 jours) sont émis lors de chaque adjudication. Dans le cas des nouveaux bons à 6 et à 12 mois, il y aura émission initiale suivie d'une réouverture au cours de l'adjudication régulière suivante 2 semaines plus tard.

Le gouvernement du Canada émet également de façon périodique des bons de gestion de la trésorerie, dont l'échéance est de moins de trois mois (l'échéance peut même être à un jour seulement) et qui constituent une source de financement à court terme pour le gouvernement. Les adjudications peuvent avoir lieu n'importe quel jour ouvrable, en général avec livraison le jour suivant, et parfois avec livraison le même jour.

Bons du Canada

Les bons du Canada sont des billets à ordre offerts sous forme compatible avec le système d'inscription en compte et libellés en dollars américains. Ils viennent à échéance au plus tard 270 jours après la date de leur émission et sont émis à escompte. La plus petite coupure est de 1 000 dollars américains, et la commande minimale, de 1,0 million de dollars américains. La livraison et le règlement des bons du Canada s'effectuent en fonds même jour au bureau de la Chase Manhattan Bank, à New York.

La distribution initiale des bons du Canada est assurée par cinq courtiers à New York : CIBC Wood Gundy Inc., CS First Boston, Goldman, Sachs & Co., Lehman Brothers et RBC Dominion valeurs mobilières Inc. Les taux des bons du Canada sont affichés chaque jour pour des échéances allant de un à six mois.

Les bons du Canada sont émis uniquement en vue du financement des réserves de change.

Billets du Canada

Les billets du Canada sont des billets à ordre habituellement libellés en dollars américains, offerts sous forme compatible avec le système d'inscription en compte. Ils sont émis en coupures d'au moins 1 000 dollars américains. À l'heure actuelle, l'encours total des billets du Canada est limité à 10,0 milliards de dollars américains. Les billets peuvent avoir une échéance à neuf mois ou plus; les taux peuvent être fixes ou variables.

Les taux d'intérêt ou la formule des taux d'intérêt, le prix d'émission, l'échéance, les dispositions relatives aux rachats ou aux remboursements ainsi que les autres modalités applicables sont établis par le Canada lors de l'émission et sont précisés dans le Pricing Supplement. La livraison et le paiement des billets du Canada se font au bureau de la Bank of Montreal Trust Company à New York.

La distribution régulière des billets du Canada est assurée par cinq courtiers : CS First Boston, Goldman, Sachs & Co., Lehman Brothers, Nesbitt Burns Inc. et Scotia Capital Markets. Le Canada peut également vendre les billets à d'autres agents ou directement aux investisseurs.

Les billets du Canada sont émis uniquement en vue du financement des réserves de change.

Eurobillets à moyen terme

Les eurobillets à moyen terme sont des billets émis à l'extérieur du Canada et des États-Unis. Ils sont à taux fixe ou à taux variable et comportent des options incorporées. Les intérêts nominaux sont versés dans une monnaie, et le principal dans une autre. Les eurobillets ont une échéance à court ou à long terme. Ils sont vendus par des membres du groupe de courtiers désignés ou par des courtiers ne faisant pas partie de ce groupe mais agissant à titre de mandataires du Canada pour une transaction donnée. Les eurobillets du Canada font l'objet d'achats fermes (le courtier qui achète des eurobillets est responsable de leur vente); les ventes ont lieu sur une base intermittente.

L'arrangeur est Morgan Stanley Dean Witter. Le groupe de courtiers, situé à Londres, comprend CIBC Wood Gundy Oppenheimer, Deutsche Bank, Merrill Lynch International, Morgan Stanley Dean Witter, RBC DS Global Markets, Daiwa Europe Limited, Goldman Sachs International, J.P. Morgan Securities Ltd., Nomura International et Warburg Dillon Read.

Le programme des eurobillets à moyen terme a pour objet de diversifier les sources de financement économique des réserves de change du Canada. Les billets peuvent être libellés dans différentes devises et être structurés en fonction de la demande des investisseurs.

Annexe 3

Nouvelles règles régissant les adjudications et modalités de participation

À la suite de consultations poussées auprès des participants au marché, de nouvelles règles régissant les adjudications et les modalités de participation des distributeurs initiaux de titres du gouvernement du Canada ont été instituées le 14 octobre 1998. Les nouvelles règles, qui régissent la participation des intermédiaires financiers et des investisseurs finals habilités à présenter des soumissions aux adjudications de titres du gouvernement du Canada, ont été conçues de façon à consolider l'intégrité du processus d'adjudication et à favoriser une large participation aux adjudications.

Aux termes de ces règles et modalités de participation, 25 distributeurs de titres du gouvernement du Canada prennent part à la distribution initiale des obligations et des bons du Trésor. Tous les distributeurs de titres du gouvernement du Canada doivent : (i) être des membres ou des entités affiliées à un membre de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCVM); (ii) avoir leurs principaux services de négociation et de vente de titres du gouvernement canadien installés au Canada.

Les distributeurs de titres d'État dont le volume d'opérations sur les marchés primaire et secondaire dépasse un certain seuil deviennent des négociants principaux et assument à ce titre des responsabilités particulières. On en compte 15 à l'heure actuelle. Le statut de négociant principal peut être accordé à un participant au marché des bons du Trésor, au marché obligataire ou aux deux.

Les négociants principaux ont différentes responsabilités relativement aux titres du gouvernement du Canada. Ils doivent se conformer aux limites de soumission prescrites lors de chaque adjudication d'obligations et de bons du Trésor pour l'ensemble de leurs clients, et afficher les cours acheteurs et vendeurs des bons du Trésor et des obligations à l'intention d'un vaste bassin d'investisseurs. Tous les négociants de titres d'État doivent produire des rapports périodiques, et ils peuvent être tenus de présenter à la Banque du Canada, sur demande, des renseignements concernant leurs activités sur le marché (par exemple, leurs opérations et leur position). De plus, tous les soumissionnaires aux adjudications de titres du gouvernement du Canada, y compris les clients, doivent se conformer à la politique 5 de l'ACCVM, qui énonce des normes applicables aux opérations sur les marchés de titres d'emprunt au Canada.

Des limites de souscription sont prévues pour les distributeurs de titres d'État et les investisseurs finals (clients) lors des adjudications d'obligations et de bons du Trésor. Dans le cas des adjudications de bons du Trésor, la limite de soumission d'un négociant principal pour son propre compte s'élève à 25 % de chaque tranche, et celle d'un distributeur de titres d'État, à 10 %. Pour ce qui est des adjudications d'obligations du gouvernement du Canada, la limite varie selon l'activité de chaque entité sur les marchés primaire et secondaire. Les négociants principaux doivent observer une limite de soumission pour leur propre compte variant entre 10 et 25 % du montant à adjuger; dans le cas des distributeurs de titres d'État, cette limite s'établit entre 1 et 9 %.

La limite de soumission d'un client est de 25 % du montant à adjuger, aussi bien pour les bons du Trésor que pour les obligations. Les soumissions des clients sont présentées par l'intermédiaire des distributeurs de titres d'État.

Les nouvelles règles comportent plusieurs mesures afin de prévenir l'acquisition d'une position dominante à l'égard d'une émission de titres du gouvernement du Canada : la limite de soumission de chaque participant sera diminuée de l'excédent de sa position longue nette (position longue nette excédant le produit du pourcentage de sa limite de soumission par la valeur nominale de l'encours du titre adjugé); en outre, la limite globale de la somme des soumissions présentées par un négociant principal pour son propre compte et pour le compte de ses clients ne peut dépasser 40 % du montant à adjuger, déduction faite du montant net de la position longue excédentaire du négociant.

On trouvera de plus amples renseignements sur les nouvelles règles d'adjudication et les modalités de participation au site Web de la Banque du Canada, à l'adresse www.bank-banque-canada.ca.

Annexe 4

Quelques pages publiées par des agences de nouvelles sur les titres du gouvernement du Canada

Bloomberg

WCR	– Taux de change
PXCA	– Obligations de référence du gouvernement du Canada
PXCB	– Obligations du gouvernement du Canada
CND	– Résumé, titres canadiens de référence

Telerate

261	– Taux de change
3105	– Page combinée États-Unis – Canada sur les marchés de capitaux
3109	– Calendrier des adjudications trimestrielles d'obligations
3110	– Résultats de la dernière adjudication d'obligations négociables
3111	– Résultats des adjudications de bons du Trésor
3112	– Excédent cumulatif des encaisses de règlement – taux à un jour
3143	– Page multisources – obligations du gouvernement du Canada
3144	– Page multisources – marchés monétaires canadiens
3159	– Courbes des rendements au Canada – écarts par rapport aux États-Unis
3190	– Page sur les marchés monétaires canadiens
3193	– Résultats des adjudications de bons de gestion de la trésorerie
3195	– Résultats de la dernière adjudication d'ORR
3196	– Obligations du gouvernement du Canada et des provinces
3197	– Fixage à 10 h – taux des acceptations bancaires (AB) canadiennes
3198	– Fixage à 10 h – taux des bons du Trésor (BT) du gouvernement du Canada
9728	– Moyennes à 10 h 30 des agents agréés du marché monétaire – BT, AB et papier commercial
27455	– Contrats à terme sur OGC à 10 ans (Bourse de Montréal)
27456	– Contrats à terme sur AB à trois mois (Bourse de Montréal)
27458	– Taux implicite des opérations de pension sur l'obligation à 10 ans la moins chère à livrer (contrats à terme sur OGC)

Reuters

WRLD	– Taux de change
BOFC	– Taux de change du dollar canadien
CRRBONDS	– Marché monétaire et obligations de référence du gouvernement du Canada
CAACTIVE= <F3>	– Bons du Trésor et obligations du gouvernement du Canada
CDMM	– Marché monétaire canadien
CDBN	– Obligations canadiennes
CABONDT	– Marchés financiers Canada – États-Unis
CDOR	– Fixage à 10 h – taux des AB canadiennes
CDOS	– Fixage à 10 h – taux des BT canadiens
FPRH	– Cotations de swaps
MON/FUTEX1	– Bourse de Montréal, contrats à terme (contrats BAX, CGB et CGF)

Ministère des Finances – Titres du gouvernement du Canada, sur Internet

http://www.fin.gc.ca/secur/gocsec_f.html

Page d'accueil de la Banque du Canada sur Internet

<http://www.bank-banque-canada.ca>

Annexe 5

Glossaire

Besoins ou excédent financiers : mesurent l'écart entre les rentrées et les sorties de fonds de l'État. Dans le cas des besoins financiers, il s'agit donc du montant des nouveaux emprunts que l'État doit contracter auprès de prêteurs de l'extérieur pour faire face à ses besoins de financement au cours d'un exercice.

Compte du fonds des changes : fonds tenu par le gouvernement du Canada afin de promouvoir la stabilité du dollar canadien sur le marché des changes et l'ordre sur ce marché. À cette fin, on achète des devises (on vend des dollars canadiens) lorsque le dollar canadien subit des pressions à la hausse et l'on vend des devises (on achète des dollars canadiens) quand le dollar subit des pressions à la baisse.

Dettes contractées sur les marchés : aux fins de la gestion de la dette, la dette contractée sur les marchés correspond à la dette financée sur les marchés publics. Elle comprend les obligations négociables, les bons du Trésor, les titres émis sur le marché de détail (essentiellement les Obligations d'épargne du Canada) et les bons et obligations libellés en devises, de même que les obligations émises en faveur du Régime de pensions du Canada.

Dettes intérieures : comprend les engagements au titre des régimes de retraite du secteur public fédéral et le passif à court terme du gouvernement (comptes créditeurs, charges à payer, intérêts et paiement de la dette échue).

Dettes portant intérêt : comprend la dette non échue, ou dette contractée sur le marché, et les engagements de l'État au titre des comptes internes tels que les régimes de retraite des fonctionnaires fédéraux.

Dettes publiques brutes : montant dû par l'État. Elle se compose à la fois de la dette contractée sur les marchés, représentée par l'encours de titres tels que les bons du Trésor et les Obligations d'épargne du Canada, et de la dette intérieure, contractée principalement envers le fonds de pension des fonctionnaires fédéraux et autres passifs à court terme.

Dettes publiques nettes : comprend la dette portant intérêt et autres passifs, moins les actifs financiers.

Excédent budgétaire : il y a excédent lorsque, au cours de l'exercice, les recettes de l'État dépassent les dépenses budgétaires. Il y a déficit lorsque les dépenses dépassent les recettes.

Instrument de dette négociable : instrument émis par le gouvernement du Canada et adjudgé par voie de soumissions publiques ou de syndication. De telles émissions sont échangées entre investisseurs alors qu'elles sont en circulation.

Réserve pour éventualités : cette réserve est incorporée aux prévisions budgétaires, essentiellement dans le but de pallier les risques découlant des événements imprévisibles ainsi que de l'inexactitude inévitable des modèles servant à transformer les hypothèses économiques en prévisions budgétaires détaillées. La réserve pour éventualités sert également de mesure de prudence complémentaire en cas d'erreur prévisionnelle défavorable. Elle ne saurait en aucun cas être affectée au financement de nouvelles initiatives.

Réserves de change : avoirs libellés en devises étrangères (p. ex., obligations portant intérêt) que détiennent les États souverains pour soutenir la valeur de la monnaie nationale. Les réserves de change du Canada sont détenues dans un compte spécial appelé Compte du fonds des changes.

Tableaux de référence

I Dette publique brute, encours de la dette sur le marché et frais de la dette	43
II Encours de la dette du gouvernement du Canada sur le marché	44
III Opérations sur titres du gouvernement du Canada sur le marché intérieur, moyennes hebdomadaires, d'avril 1998 à mars 1999	45
IV Répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada	46
V Portefeuilles étrangers de titres négociables du gouvernement du Canada	52
VI Programme des bons du Trésor, exercice 1998-1999	53
VII Obligations négociables libellées en dollars canadiens, exercice 1998-1999	55
VIII Encours des obligations négociables du gouvernement du Canada libellées en dollars canadiens, au 31 mars 1999	56
IX Encours des swaps du gouvernement du Canada au 31 mars 1999	58
X Obligations d'épargne du Canada, de 1982-1983 à 1998-1999	59
XI Emprunts des sociétés d'État au 31 mars	60

Tableau de référence I

Dettes publique brute, encours de la dette sur le marché et frais de la dette

Exercice	Dette publique brute				Dette sur le marché			
	Encours (milliards de dollars)	Part à taux fixe ¹ (%)	Part moyenne à taux fixe ²		Encours (milliards de dollars)	Part à taux fixe (%)	Frais totaux de la dette (milliards de dollars)	Taux d'intérêt moyen (%)
			(%)	(milliards de dollars)				
1985-1986	274,8	51,9	—	25,4	201,2	36,7	20,7	10,66
1986-1987	308,9	50,9	—	26,7	228,6	36,9	21,5	9,34
1987-1988	340,1	51,2	—	29,0	250,8	38,2	23,1	9,61
1988-1989	371,5	49,6	—	33,2	276,3	37,2	26,5	10,82
1989-1990	397,2	49,9	—	38,8	294,6	38,1	31,4	11,20
1990-1991	433,3	50,4	—	42,6	323,9	38,5	34,3	10,72
1991-1992	467,4	50,7	—	41,2	351,9	38,9	32,4	8,86
1992-1993	503,9	50,4	—	38,8	382,7	39,0	29,4	7,88
1993-1994	546,4	53,3	—	38,0	414,0	42,7	28,0	6,75
1994-1995	584,8	55,1	—	42,0	441,0	44,4	31,4	7,97
1995-1996	624,7	56,9	—	46,9	469,5	47,9	35,3	7,34
1996-1997	640,7	61,7	—	45,0	476,9	53,8	33,0	6,66
1997-1998	638,5	63,7	—	40,9	467,3	56,8	31,0	6,64
1998-1999	640,3	64,5	66,6	41,4	460,4	58,5	30,8	6,70

¹ Après rajustement au titre des obligations ne portant pas intérêt. La définition de la dette à taux fixe peut varier légèrement d'un exercice à l'autre en fonction des changements de structure de la dette.

² Il n'existe pas de données comparatives pour les exercices précédents.

Nota – Les échéances différentes de la structure de la dette entraîneront une variation mensuelle modeste du ratio fixe.

Sources : *Comptes publics du Canada, Revue de la Banque du Canada*, estimations du ministère des Finances

Tableau de référence II

Encours de la dette du gouvernement du Canada sur le marché¹

Exercice	Payable en dollars canadiens				Payable en devises							Total sur le marché
	Bons du Trésor	Obligations négociables	Titres au détail	Obligations pour le RPC	Total	Obligations négociables	Bons du Canada	Billets du Canada ²	Tirages sur lignes de crédit	Prêts à terme		
(millions de dollars canadiens)												
1977-1978	11 295	21 645	18 036	84	51 060	181	0	0	850	0	1 031	51 664
1978-1979	13 535	26 988	19 443	96	60 062	3 319	0	0	2 782	1 115	7 216	66 640
1979-1980	16 325	33 387	18 182	113	68 007	3 312	0	0	359	1 030	4 701	72 021
1980-1981	21 770	40 976	15 966	136	78 848	3 236	0	0	355	1 046	4 637	83 138
1981-1982	19 375	43 605	25 108	154	88 242	3 867	0	0	0	550	4 417	93 167
1982-1983	29 125	48 473	32 753	171	110 522	4 872	0	0	0	362	5 234	116 562
1983-1984	41 700	56 976	38 403	189	137 268	4 306	0	0	510	398	5 214	142 901
1984-1985	52 300	69 354	42 167	205	164 026	4 972	0	0	1 909	1 172	8 053	172 719
1985-1986	61 950	81 163	44 607	445	188 165	9 331	0	0	2 233	2 247	13 811	201 229
1986-1987	76 950	94 520	43 854	1 796	217 120	9 120	1 045	0	0	2 047	12 212	228 611
1987-1988	81 050	103 899	52 558	2 492	239 999	8 438	1 045	0	0	2 257	11 740	250 809
1988-1989	102 700	115 748	47 048	3 005	268 501	6 672	1 131	0	0	934	8 737	276 301
1989-1990	118 550	127 681	40 207	3 072	289 510	4 364	1 446	0	0	0	5 810	294 562
1990-1991	139 150	143 601	33 782	3 492	320 025	3 555	1 008	0	0	0	4 563	323 903
1991-1992	152 300	158 059	35 031	3 501	348 891	3 535	0	0	0	0	3 535	351 885
1992-1993	162 050	178 436	33 884	3 505	377 875	2 926	2 552	0	0	0	5 478	382 741
1993-1994	166 000	203 373	30 866	3 497	403 736	5 019	5 649	0	0	0	10 668	413 975
1994-1995	164 450	225 513	30 756	3 488	424 207	7 875	9 046	0	0	0	16 921	440 998
1995-1996	166 100	252 411	30 801	3 478	452 790	9 514	6 986	310	0	0	16 810	469 547
1996-1997	135 400	282 059	32 911	3 468	453 838	12 460	8 436	2 121	0	0	23 017	476 852
1997-1998	112 300	293 987	30 302	3 456	440 045	14 590	9 356	3 176	0	0	27 122	467 291
1998-1999	96 950	294 914	28 810	4 063	424 737	19 655	10 171	6 182	0	0	36 008	460 427

¹ La classification de la dette du gouvernement du Canada en sous-catégories est conforme aux rapports de la Banque du Canada; ces catégories peuvent différer légèrement de celles utilisées dans les comptes publics, en raison des particularités des méthodes de classification. L'encours total de la dette sur le marché peut ne pas correspondre au total des montants indiqués, ce qui s'explique par les légères différences qui existent entre les chiffres de la Banque du Canada et ceux du ministère des Finances.

² Comprend les eurobillets à moyen terme.

Sources : *Revue de la Banque du Canada*, ministère des Finances

Tableau de référence III
Opérations sur titres du gouvernement du Canada sur le marché intérieur, moyennes hebdomadaires, d'avril 1998 à mars 1999

	Bons du Trésor	Obligations négociables				Total des obligations négociables	Total
		3 ans et moins	3-10 ans	Plus de 10 ans	Obligations à rendement réel		
		(millions de dollars)					
Avril 1998	30 104	32 633	32 488	14 470	263	79 855	109 958
Mai 1998	29 718	33 115	33 037	14 416	302	80 870	110 588
Juin 1998	28 527	40 501	46 409	12 487	253	99 650	128 177
Juillet 1998	27 392	28 379	37 933	9 735	158	76 205	103 597
Août 1998	32 936	36 532	46 830	14 638	279	98 279	131 215
Septembre 1998	36 441	53 111	54 681	13 688	234	121 714	158 155
Octobre 1998	25 646	31 225	46 076	14 299	175	91 775	117 421
Novembre 1998	23 659	23 191	33 474	12 344	198	69 207	92 866
Décembre 1998	25 048	19 569	25 578	7 733	175	53 055	78 103
Janvier 1999	21 095	21 781	21 871	8 993	134	52 779	73 874
Février 1999	21 213	23 068	29 938	10 329	148	63 483	84 696
Mars 1999	27 710	28 540	31 743	10 961	248	71 492	99 202

Source : Statistiques bancaires et financières de la Banque du Canada

Tableau de référence IV

Répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada
 PARTIE A – bons du Trésor, bons du Canada, obligations¹ et Obligations d'épargne du Canada

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques ²	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres ³	Toutes administrations ⁴	Total
(millions de dollars)									
1976	17 944	395	8 242	8 666	716	1 436	2 261	730	40 390
1977	20 302	306	10 268	9 601	1 048	2 271	3 104	1 014	47 914
1978	22 736	418	12 001	9 896	1 537	3 738	4 006	1 721	56 053
1979	23 140	372	13 656	10 156	1 684	6 716	4 108	2 878	62 710
1980	24 253	555	15 858	10 002	2 771	9 274	5 561	4 248	72 522
1981	33 125	520	17 100	10 003	2 452	10 569	5 342	4 194	83 305
1982	42 320	2 267	15 428	11 233	3 288	13 151	9 177	4 654	101 518
1983	50 306	5 502	16 859	15 107	5 529	17 816	9 984	5 321	126 424
1984	60 748	6 783	17 184	15 164	4 887	24 039	11 978	7 166	147 949
1985	74 332	7 387	15 668	15 198	5 706	31 068	15 086	10 106	174 551
1986	71 073	6 259	18 374	17 779	7 277	34 887	18 414	11 293	185 356
1987	83 711	8 591	20 201	16 012	6 400	38 870	19 547	13 918	207 250
1988	86 539	8 634	20 606	21 115	7 527	42 460	19 028	17 186	223 095
1989	84 650	11 402	21 133	19 804	9 853	46 037	23 850	17 840	234 569
1990	81 554	11 933	20 325	23 224	10 413	52 984	26 051	19 543	246 027
1991	75 304	11 655	22 370	35 792	12 069	55 846	33 054	21 015	267 105
1992	73 163	13 647	22 607	44 555	12 440	60 042	39 396	20 223	286 073
1993	63 843	10 359	23 498	60 242	11 073	69 930	45 077	16 397	300 419
1994	52 704	12 039	24 902	70 063	10 051	78 563	52 599	25 449	326 370
1995	47 737	11 974	23 590	76 560	10 900	87 284	58 955	24 742	341 742
1996	47 532	10 539	25 556	74 789	10 521	88 005	83 212	22 758	362 912
1997	36 037	12 028	27 198	67 715	7 359	95 875	80 028	24 534	350 774
1998	33 453	10 593	27 911	67 715	6 444	98 048	79 561	22 283	346 008

Tableau de référence IV (suite)
Répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada
PARTIE B – bons du Trésor, bons du Canada, obligations¹ et Obligations d'épargne du Canada

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques ²	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres ³	Toutes administrations ⁴	Total ⁵
									(%)
1976	44,43	0,98	20,41	21,46	1,77	3,56	5,60	1,81	100,00
1977	42,37	0,64	21,43	20,04	2,19	4,74	6,48	2,12	100,00
1978	40,56	0,75	21,41	17,65	2,74	6,67	7,15	3,07	100,00
1979	36,90	0,59	21,78	16,20	2,69	10,71	6,55	4,59	100,00
1980	33,44	0,77	21,87	13,79	3,82	12,79	7,67	5,86	100,00
1981	39,76	0,62	20,53	12,01	2,94	12,69	6,41	5,03	100,00
1982	41,69	2,23	15,20	11,07	3,24	12,95	9,04	4,58	100,00
1983	39,79	4,35	13,34	11,95	4,37	14,09	7,90	4,21	100,00
1984	41,06	4,58	11,61	10,25	3,30	16,25	8,10	4,84	100,00
1985	42,58	4,23	8,98	8,71	3,27	17,80	8,64	5,79	100,00
1986	38,34	3,38	9,91	9,59	3,93	18,82	9,93	6,09	100,00
1987	40,39	4,15	9,75	7,73	3,09	18,76	9,43	6,72	100,00
1988	38,79	3,87	9,24	9,46	3,37	19,03	8,53	7,70	100,00
1989	36,09	4,86	9,01	8,44	4,20	19,63	10,17	7,61	100,00
1990	33,15	4,85	8,26	9,44	4,23	21,54	10,59	7,94	100,00
1991	28,19	4,36	8,37	13,40	4,52	20,91	12,37	7,87	100,00
1992	25,57	4,77	7,90	15,57	4,35	20,99	13,77	7,07	100,00
1993	21,25	3,45	7,82	20,05	3,69	23,28	15,00	5,46	100,00
1994	16,15	3,69	7,63	21,47	3,08	24,07	16,12	7,80	100,00
1995	13,97	3,50	6,90	22,40	3,19	25,54	17,25	7,24	100,00
1996	13,10	2,90	7,04	20,61	2,90	24,25	22,93	6,27	100,00
1997	10,27	3,43	7,75	19,30	2,10	27,33	22,81	6,99	100,00
1998	9,67	3,06	8,07	19,57	1,86	28,34	22,99	6,44	100,00

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

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques ²	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres ³	Toutes administrations ⁴	Total
(millions de dollars)									
1976	186	125	1 964	4 219	52	44	500	193	7 283
1977	413	121	2 461	4 949	143	98	1 016	311	9 512
1978	570	213	3 567	5 517	193	261	1 545	519	12 385
1979	797	163	4 345	6 690	65	245	1 540	843	14 688
1980	1 493	288	5 317	7 500	619	460	2 431	1 512	19 620
1981	1 019	369	5 431	8 597	343	560	2 187	1 082	19 588
1982	1 237	1 930	2 483	10 034	1 357	1 244	5 008	1 199	24 492
1983	3 766	5 146	2 595	12 879	3 158	2 587	5 376	1 286	36 793
1984	7 454	6 275	3 515	12 997	2 792	3 876	6 544	2 498	45 951
1985	13 340	6 517	3 985	12 629	3 651	3 924	8 129	4 136	56 311
1986	16 158	4 875	7 967	15 161	4 709	3 592	10 164	3 416	66 042
1987	17 712	7 232	9 682	11 498	3 725	4 806	9 589	5 002	69 246
1988	20 186	7 414	9 945	15 224	5 624	7 648	9 133	7 726	82 900
1989	32 639	9 668	11 124	16 410	8 115	7 664	12 408	9 251	107 279
1990	37 730	10 816	10 574	16 841	8 929	11 737	12 998	9 388	119 013
1991	32 321	10 483	13 093	24 382	9 080	10 386	17 636	10 417	127 798
1992	34 864	11 215	14 634	27 989	9 661	11 639	19 907	8 726	138 635
1993	29 561	9 657	16 876	29 901	9 097	17 050	22 336	5 151	139 629
1994	17 358	8 499	18 973	30 415	6 898	14 402	22 021	10 713	129 279
1995	14 306	9 204	18 298	30 865	7 645	15 422	25 183	10 078	131 001
1996	13 034	8 289	17 593	23 470	5 366	11 385	32 657	4 859	116 653
1997	39	8 535	14 233	19 448	3 261	9 557	33 402	4 388	92 863
1998	5	7 382	10 729	15 713	2 458	4 000	34 095	1 170	75 552

Tableau de référence IV (suite)
Répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada
PARTIE D – bons du Trésor et bons du Canada

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques ²	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres ³	Toutes administrations ⁴	Total ⁵
									(%)
1976	2,55	1,72	26,97	57,93	0,71	0,60	6,87	2,65	100,00
1977	4,34	1,27	25,87	52,03	1,50	1,03	10,68	3,27	100,00
1978	4,60	1,72	28,80	44,55	1,56	2,11	12,47	4,19	100,00
1979	5,43	1,11	29,58	45,55	0,44	1,67	10,48	5,74	100,00
1980	7,61	1,47	27,10	38,23	3,15	2,34	12,39	7,71	100,00
1981	5,20	1,88	27,73	43,89	1,75	2,86	11,16	5,52	100,00
1982	5,05	7,88	10,14	40,97	5,54	5,08	20,45	4,90	100,00
1983	10,24	13,99	7,05	35,00	8,58	7,03	14,61	3,50	100,00
1984	16,22	13,66	7,65	28,28	6,08	8,44	14,24	5,44	100,00
1985	23,69	11,57	7,08	22,43	6,48	6,97	14,44	7,34	100,00
1986	24,47	7,38	12,06	22,96	7,13	5,44	15,39	5,17	100,00
1987	25,58	10,44	13,98	16,60	5,38	6,94	13,85	7,22	100,00
1988	24,35	8,94	12,00	18,36	6,78	9,23	11,02	9,32	100,00
1989	30,42	9,01	10,37	15,30	7,56	7,14	11,57	8,62	100,00
1990	31,70	9,09	8,88	14,15	7,50	9,86	10,92	7,89	100,00
1991	25,29	8,20	10,25	19,08	7,10	8,13	13,80	8,15	100,00
1992	25,15	8,09	10,56	20,19	6,97	8,40	14,36	6,29	100,00
1993	21,17	6,92	12,09	21,41	6,52	12,21	16,00	3,69	100,00
1994	13,43	6,57	14,68	23,53	5,34	11,14	17,03	8,29	100,00
1995	10,92	7,03	13,97	23,56	5,84	11,77	19,22	7,69	100,00
1996	11,17	7,11	15,08	20,12	4,60	9,76	27,99	4,17	100,00
1997	0,04	9,19	15,33	20,94	3,51	10,29	35,97	4,73	100,00
1998	0,01	9,77	14,20	20,80	3,25	5,29	45,13	1,55	100,00

Tableau de référence IV (suite)
Répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada
 PARTIE E – obligations¹

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques ²	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres ³	Toutes administrations ⁴	Total
(millions de dollars)									
1976	1 274	270	6 278	4 447	664	1 392	1 761	537	16 623
1977	1 696	185	7 807	4 652	905	2 173	2 088	703	20 209
1978	1 931	205	8 434	4 379	1 344	3 477	2 461	1 202	23 433
1979	3 721	209	9 311	3 466	1 619	6 471	2 568	2 035	29 400
1980	4 890	267	10 541	2 502	2 152	8 814	3 130	2 736	35 032
1981	6 759	151	11 669	1 406	2 109	10 009	3 155	3 112	38 370
1982	7 374	337	12 945	1 199	1 931	11 907	4 169	3 455	43 317
1983	6 813	356	14 264	2 228	2 371	15 229	4 608	4 035	49 904
1984	9 906	508	13 669	2 167	2 095	20 163	5 434	4 668	58 610
1985	11 483	870	11 683	2 569	2 055	27 144	6 957	5 970	68 731
1986	9 827	1 384	10 407	2 618	2 568	31 295	8 250	7 877	74 226
1987	10 959	1 359	10 519	4 514	2 675	34 064	9 958	8 916	82 964
1988	11 476	1 220	10 661	5 891	1 903	34 812	9 895	9 460	85 318
1989	8 313	1 734	10 009	3 394	1 738	38 373	11 442	8 589	83 592
1990	8 306	1 117	9 751	6 383	1 484	41 247	13 053	10 155	91 496
1991	5 676	1 172	9 277	11 410	2 989	45 460	15 418	10 598	102 000
1992	2 417	2 432	7 973	16 566	2 779	48 403	19 489	11 497	111 556
1993	1 659	702	6 622	30 341	1 976	52 880	22 741	11 246	128 167
1994	1 834	3 540	5 929	39 648	3 153	64 161	30 578	14 736	163 579
1995	1 072	2 770	5 292	45 695	3 255	71 862	33 772	14 664	178 382
1996	108	2 250	7 963	51 319	5 155	76 620	50 555	17 899	211 869
1997	4 710	3 493	12 965	48 267	4 098	86 318	46 626	20 146	226 623
1998	5 118	3 211	17 182	52 002	3 986	94 048	45 466	21 113	242 126

Tableau de référence IV (suite)
Répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada
PARTIE F – obligations¹

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques ²	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres ³	Toutes administrations ⁴	Total ⁵
					(%)				
1976	7,66	1,62	37,77	26,75	3,99	8,37	10,59	3,23	100,00
1977	8,39	0,92	38,63	23,02	4,48	10,75	10,33	3,48	100,00
1978	8,24	0,87	35,99	18,69	5,74	14,84	10,50	5,13	100,00
1979	12,66	0,71	31,67	11,79	5,51	22,01	8,73	6,92	100,00
1980	13,96	0,76	30,09	7,14	6,14	25,16	8,93	7,81	100,00
1981	17,62	0,39	30,41	3,66	5,50	26,09	8,22	8,11	100,00
1982	17,02	0,78	29,88	2,77	4,46	27,49	9,62	7,98	100,00
1983	13,65	0,71	28,58	4,46	4,75	30,52	9,23	8,09	100,00
1984	16,90	0,87	23,32	3,70	3,57	34,40	9,27	7,96	100,00
1985	16,71	1,27	17,00	3,74	2,99	39,49	10,12	8,69	100,00
1986	13,24	1,86	14,02	3,53	3,46	42,16	11,11	10,61	100,00
1987	13,21	1,64	12,68	5,44	3,22	41,06	12,00	10,75	100,00
1988	13,45	1,43	12,50	6,90	2,23	40,80	11,60	11,09	100,00
1989	9,94	2,07	11,97	4,06	2,08	45,91	13,69	10,27	100,00
1990	9,08	1,22	10,66	6,98	1,62	45,08	14,27	11,10	100,00
1991	5,56	1,15	9,10	11,19	2,93	44,57	15,12	10,39	100,00
1992	2,17	2,18	7,15	14,85	2,49	43,39	17,47	10,31	100,00
1993	1,29	0,55	5,17	23,67	1,54	41,26	17,74	8,77	100,00
1994	1,12	2,16	3,62	24,24	1,93	39,22	18,69	9,01	100,00
1995	0,60	1,55	2,97	25,62	1,82	40,29	18,93	8,22	100,00
1996	0,05	1,06	3,76	24,22	2,43	36,16	23,86	8,45	100,00
1997	2,08	1,54	5,72	21,30	1,81	38,09	20,57	8,89	100,00
1998	2,11	1,33	7,10	21,48	1,65	38,84	18,78	8,72	100,00

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

¹ Comprennent les obligations libellées en devises.

² Banques d'épargne du Québec, caisses de crédit et caisses populaires, sociétés de fiducie et sociétés de prêt hypothécaire.

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

⁴ Titres du gouvernement fédéral figurant dans ses propres portefeuilles, portefeuilles des provinces, municipalités et hôpitaux, et avoirs du Régime de pensions du Canada et du Régime de rentes du Québec.

⁵ Le total peut être légèrement différent en raison de l'arrondissement des pourcentages.

Source : Statistique Canada, *Les comptes du bilan national*

Tableau de référence V
Portefeuilles étrangers de titres négociables du gouvernement du Canada

Au 31 mars	Obligations négociables ¹	Bons du Trésor et bons du Canada (milliards de dollars canadiens)	Total	Total en pourcentage de la dette totale sur le marché
1979	5,0	0,9	5,9	8,9
1980	5,6	0,7	6,3	8,7
1981	6,8	1,1	7,9	9,5
1982	8,8	1,1	9,9	10,6
1983	10,0	1,6	11,6	10,0
1984	10,3	2,6	12,9	9,0
1985	14,5	4,6	19,1	11,1
1986	22,1	3,0	25,1	12,5
1987	30,3	4,7	35,0	15,3
1988	33,0	9,3	42,3	16,9
1989	41,3	15,7	57,0	20,6
1990	49,9	13,3	63,2	21,5
1991	57,6	16,1	73,7	22,8
1992	63,6	23,0	86,6	24,6
1993	80,9	24,8	105,7	27,6
1994	79,3	34,0	113,3	27,4
1995	73,6	39,2	112,8	25,6
1996	84,1	37,7	121,8	25,9
1997	91,4	28,8	120,1	25,2
1998	92,9	22,4	115,3	24,7
1999	85,3	21,9	107,1	23,3

¹ Comprennent les obligations libellées en devises.

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

Les chiffres ayant été arrondis, les totaux peuvent être incomplets.

Tableau de référence VI (suite)
Programme des bons du Trésor, exercice 1998-1999

Date	Échéance				Nouvelles émissions				Accroissement net		Rendement moyen à l'adjudication					
	Très court terme	3 m.	6 m.	12 m.	Total	Très court terme	3 m.	6 m.	12 m.	Total	Cum.	Enc.	Très court terme	3 m.	6 m.	12 m.
(millions de dollars)																
23 déc. 1998	0	3 200	3 000	0	6 200	0	3 300	1 500	1 400	6 200	0	-25 200	87 100	4,70	4,76	4,83
31 déc. 1998	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-25 200	87 100	-	-	-
7 janv. 1999	5 500	3 100	0	3 800	12 400	0	3 600	1 500	1 500	6 600	-5 800	-31 000	81 300	4,61	4,71	4,71
14 janv. 1999	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-31 000	81 300	-	-	-
21 janv. 1999	0	3 300	3 200	0	6 500	0	3 800	1 600	1 600	7 000	500	-30 500	81 300	4,66	4,77	4,86
28 janv. 1999	0	0	0	0	0	2 000	0	0	0	2 000	2 000	-28 500	83 800	5,02	-	-
4 févr. 1999	2 000	3 300	0	3 800	9 100	0	4 000	1 800	1 700	7 500	-1 600	-30 100	82 200	4,74	4,85	4,90
11 févr. 1999	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-30 100	82 200	-	-	-
18 févr. 1999	0	3 300	3 300	0	6 600	0	4 200	1 900	1 800	7 900	1 300	-28 800	83 500	4,84	4,93	5,01
25 févr. 1999	0	0	0	0	0	2 500	0	0	0	2 500	2 500	-26 300	86 000	4,93	-	-
4 mars 1999	0	3 100	0	3 800	6 900	2 500	4 400	2 100	2 000	11 000	4 100	-22 200	90 100	4,97	5,08	5,23
11 mars 1999	0	0	0	0	0	1 750	0	0	0	1 750	1 750	-20 450	91 850	4,98	-	-
18 mars 1999	0	3 300	3 100	0	6 400	2 500	4 400	2 100	2 000	11 000	4 600	-15 850	96 450	4,97	4,98	5,07
25 mars 1999	0	0	0	0	0	500	0	0	0	500	500	-15 350	96 950	4,97	-	-
Total	24 000	91 100	47 300	51 600	214 000	25 750	90 800	42 600	39 500	198 650	-15 350	-	96 950	-	-	-

Source : Banque du Canada

Tableau de référence VII
Obligations négociables libellées en dollars canadiens, exercice 1998-1999

Date d'offre	Date de livraison	Date d'échéance	Montant à l'échéance (millions de dollars)	Émission brute	Émission nette
Obligations à taux nominal fixe					
1998	1997				
22 avril	1 ^{er} mai	1 ^{er} juin 2029		1 600	1 600
6 mai	15 mai	1 ^{er} juin 2008		2 300	2 300
27 mai	1 ^{er} juin	1 ^{er} septembre 2003		2 400	2 400
10 juin	15 juin	1 ^{er} décembre 2000		3 500	3 500
12 août	17 août	1 ^{er} juin 2009		2 300	2 300
26 août	1 ^{er} septembre	1 ^{er} septembre 2003	6 800	2 400	-4 400
9 septembre	15 septembre	1 ^{er} décembre 2000	6 000	3 500	-2 500
—	1 ^{er} octobre*	—	3 100	0	-3 100
28 octobre	2 novembre	1 ^{er} juin 2029	5 100	1 700	-3 400
4 novembre	16 novembre	1 ^{er} juin 2009		2 300	2 300
25 novembre	1 ^{er} décembre	1 ^{er} septembre 2003	2 275	2 500	225
1 ^{er} décembre	4 décembre	—		-500**	-500
9 décembre	15 décembre	1 ^{er} juin 2001		3 500	3 500
1999	1999				
10 février	15 février	1 ^{er} juin 2009		2 300	2 300
11 février	16 février	—		-500**	-500
24 février	1 ^{er} mars	1 ^{er} septembre 2004	6 700	2 500	-4 200
10 mars	15 mars	1 ^{er} juin 2001	6 000	3 500	-2 500
Obligations à rendement réel					
1998	1998				
3 juin	8 juin	1 ^{er} décembre 2026		400	400
2 septembre	8 septembre	1 ^{er} décembre 2026		400	400
2 décembre	7 décembre	1 ^{er} décembre 2026		400	400
1999	1999				
3 mars	8 mars	1 ^{er} décembre 2031		400	400
Total, exercice 1998-1999			35 975	36 900	925

* Date d'échéance

**Rachat d'obligations

Source : Banque du Canada

Tableau de référence VIII

Encours des obligations négociables du gouvernement du Canada libellées en dollars canadiens, au 31 mars 1999

Date d'échéance	Encours (millions de dollars)	Taux d'intérêt nominal (%)	Date d'échéance	Encours (millions de dollars)	Taux d'intérêt nominal (%)
Obligations à taux nominal fixe					
1 ^{er} août 1999	5 600,0	6,50	1 ^{er} févr. 2002	213,0	8,75
1 ^{er} sept. 1999	8 500,0	7,75	15 mars 2002	350,0	15,50
15 sept. 1999	7 000,0	4,75	1 ^{er} avril 2002	5 450,0	8,50
15 oct. 1999	527,5	9,00	1 ^{er} mai 2002	1 850,0	10,00
1 ^{er} déc. 1999	2 825,0	9,25	1 ^{er} sept. 2002	10 200,0	5,50
1 ^{er} déc. 1999	400,0	13,50	15 déc. 2002	1 439,7	11,25
1 ^{er} févr. 2000	5 500,0	5,50	1 ^{er} févr. 2003	2 626,7	11,75
1 ^{er} mars 2000	6 500,0	8,50	1 ^{er} juin 2003	6 900,0	7,25
15 mars 2000	7 000,0	5,00	1 ^{er} sept. 2003	9 700,0	5,25
15 mars 2000	1 050,0	13,75	1 ^{er} oct. 2003	644,7	9,50
1 ^{er} mai 2000	1 575,0	9,75	1 ^{er} déc. 2003	8 800,0	7,50
1 ^{er} juill. 2000	2 900,0	10,50	1 ^{er} févr. 2004	1 985,4	10,25
1 ^{er} juill. 2000	175,0	15,00	1 ^{er} juin 2004	7 900,0	6,50
1 ^{er} sept. 2000	7 600,0	7,50	1 ^{er} juin 2004	549,0	13,50
1 ^{er} sept. 2000	1 200,0	11,50	1 ^{er} sept. 2004	2 500,0	5,00
1 ^{er} déc. 2000	7 000,0	5,00	1 ^{er} oct. 2004	875,0	10,50
15 déc 2000	500,0	9,75	1 ^{er} déc. 2004	7 700,0	9,00
1 ^{er} févr. 2001	425,0	15,75	1 ^{er} mars 2005	1 775,0	12,00
1 ^{er} mars 2001	9 400,0	7,50	1 ^{er} sept. 2005	1 375,0	12,25
1 ^{er} mars 2001	3 175,0	10,50	1 ^{er} déc. 2005	8 000,0	8,75
1 ^{er} mai 2001	1 325,0	13,00	1 ^{er} mars 2006	975,0	12,50
1 ^{er} juin 2001	7 000,0	4,50	1 ^{er} oct. 2006	1 025,0	14,00
1 ^{er} juin 2001	3 550,0	9,75	1 ^{er} déc. 2006	9 100,0	7,00
1 ^{er} sept. 2001	10 600,0	7,00	1 ^{er} mars 2007	325,0	13,75
1 ^{er} oct. 2001	1 232,8	9,50	1 ^{er} juin 2007	9 500,0	7,25
1 ^{er} déc. 2001	3 850,0	9,75	1 ^{er} oct. 2007	700,0	13,00

Tableau de référence VIII (suite)
Encours des obligations négociables du gouvernement du Canada libellées en dollars canadiens, au 31 mars 1999

Date d'échéance	Encours (millions de dollars)	Taux d'intérêt nominal (%)	Date d'échéance	Encours (millions de dollars)	Taux d'intérêt nominal (%)
Obligations à taux nominal fixe					
1 ^{er} mars 2008	750,0	12,75	Obligations à rendement réel 1 ^{er} déc. 2021 1 ^{er} déc. 2026 1 ^{er} déc. 2031 Total¹	5 175,0	4,25
1 ^{er} juin 2008	9 200,0	6,00		5 250,0	4,25
1 ^{er} juin 2008	3 257,9	10,00		400,0	4,00
1 ^{er} oct. 2008	644,8	11,75		10,8	
1 ^{er} mars 2009	400,0	11,50			
1 ^{er} juin 2009	6 900,0	5,50			
1 ^{er} juin 2009	868,3	11,00			
1 ^{er} oct. 2009	1 224,1	10,75			
1 ^{er} mars 2010	325,0	9,75			
1 ^{er} juin 2010	2 880,0	9,50			
1 ^{er} oct. 2010	325,0	8,75			
1 ^{er} mars 2011	1 975,0	9,00			
1 ^{er} juin 2011	750,0	8,50			
15 mars 2014	3 150,0	10,25			
15 juin 2015	2 350,0	11,25			
15 mars 2021	1 800,0	10,50			
1 ^{er} juin 2021	4 650,0	9,75			
1 ^{er} juin 2022	2 550,0	9,25			
1 ^{er} juin 2023	8 200,0	8,00			
1 ^{er} juin 2025	8 900,0	9,00			
1 ^{er} juin 2027	9 600,0	8,00			
1 ^{er} juin 2029	4 500,0	5,75			
Total	284,1				

¹ Les chiffres relatifs aux obligations à rendement réel indiquent les montants bruts à l'émission, sans rajustement au titre de l'IPC.

Source : Banque du Canada

Tableau de référence IX

Encours des swaps du gouvernement du Canada au 31 mars 1999

Swaps de taux d'intérêt en dollars canadiens			Swaps de monnaies – titres intérieurs	
Date d'échéance	Coupon ¹	Montant nominal de référence (millions de dollars)	Date d'échéance	Montant nominal de référence (millions de dollars américains)
1 ^{er} sept. 1999			1 ^{er} mars 2000	286
1 ^{er} mars 2000	7,75	100	4 sept. 2001	1 000
1 ^{er} juin 2001	8,50	400	1 ^{er} avril 2002	50
1 ^{er} juin 2001	9,75	250	1 ^{er} mai 2002	100
1 ^{er} févr. 2004	10,25	50	1 ^{er} sept. 2002	1 000
Total		800	15 déc. 2002	600
			1 ^{er} juin 2003	75
			1 ^{er} sept. 2003	150
			1 ^{er} oct. 2003	65
			1 ^{er} déc. 2003	520
			1 ^{er} févr. 2004	525
			30 mars 2004	100
			1 ^{er} juin 2004	250
			1 ^{er} oct. 2004	50
			23 nov. 2004	100
			1 ^{er} mars 2005	565
			1 ^{er} sept. 2005	100
			23 nov. 2005	150
			1 ^{er} déc. 2005	650
			1 ^{er} oct. 2006	100
			30 oct. 2006	250
			23 nov. 2006	150
			1 ^{er} juin 2007	750
			1 ^{er} mars 2008	475
			1 ^{er} juin 2008	800
			30 sept. 2008	50
			1 ^{er} oct. 2008	190
			1 ^{er} mars 2009	535
			1 ^{er} juin 2009	120
			Total	10 006
Swaps de taux d'intérêt en devises				
Date d'échéance	Coupon ¹	Montant nominal de référence (millions de dollars américains)		
22 janv. 2002		300		
19 nov. 2007	5,125	25		
5 nov. 2008	4,0	500		
5 nov. 2008	5,25	500		
5 nov. 2008	5,25	200		
5 nov. 2008	5,25	200		
Total		1 525		
Swaps de monnaies – titres étrangers				
Date d'échéance		Montant nominal de référence (millions de dollars américains)		
9 févr. 2000		26		
2 oct. 2000		3		
2 oct. 2000		3		
2 oct. 2000		3		
2 oct. 2000		3		
2 oct. 2000		3		
2 oct. 2000		3		
12 juin 2001		26		
16 juill. 2003		65		
26 nov. 2004		495		
26 nov. 2004		341		
30 nov. 2004		63		
30 nov. 2004		25		
22 déc. 2004		76		
3 oct. 2007		319		
31 janv. 2008		44		
Total		1 498		

¹ Partie détachable de l'obligation sous-jacente ayant fait l'objet d'un swap.

Source : Banque du Canada

Tableau de référence X
Obligations d'épargne du Canada, de 1982-1983 à 1998-1999

Exercice	Ventes brutes pendant la campagne ¹	Ventes nettes pendant la campagne ¹	Encours en fin d'exercice ²
	(millions de dollars)		
1982-1983	11 229	9 567	32 753
1983-1984	11 584	8 761	38 403
1984-1985	12 743	9 768	42 167
1985-1986	15 107	10 157	44 607
1986-1987	9 191	5 177	43 854
1987-1988	17 450	14 913	52 558
1988-1989	14 962	6 454	47 048
1989-1990	9 338	3 121	40 207
1990-1991	6 720	1 660	33 781
1991-1992	9 588	4 733	35 031
1992-1993	9 235	3 275	33 884
1993-1994	5 364	842	30 866
1994-1995	7 506	5 709	30 756
1995-1996	4 612	3 352	30 801
1996-1997 ³	5 747	4 404	32 911
1997-1998 ³	4 951	-57	30 302
1998-1999	4 977	-157	28 810

¹ Chiffres de la campagne uniquement, et non de tout l'exercice; les ventes nettes correspondent aux ventes brutes moins les rachats.

² Selon les rapports de la Banque du Canada, qui peuvent différer légèrement des comptes publics en raison des particularités des méthodes de classification.
 (Les chiffres qui paraissent dans le corps du texte sont indiqués selon les comptes publics.)

³ Comprend les ventes et le rachat des Obligations à prime du Canada.

Sources : ministère des Finances, *Revue de la Banque du Canada*

Tableau de référence XI

Emprunts des sociétés d'État au 31 mars

Emprunts sur le marché									
Société	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
				(millions de dollars)					
Société pour l'expansion des exportations	5 685	6 220	6 983	7 793	7 515	7 673	7 820	10 077	12 967
Commission canadienne du blé	6 449	7 323	6 966	7 283	7 321	6 377	6 474	6 698	6 786
Banque de développement du Canada	2 271	2 249	2 352	2 602	2 723	3 045	3 371	3 839	4 223
Société du crédit agricole	1 128	813	797	863	990	1 582	1 926	3 026	4 317
Canadien National ¹	1 861	1 803	1 905	2 249	2 331	—	—	—	—
Société canadienne d'hypothèques et de logement	—	96	152	1 573	3 630	5 906	7 866	9 934	10 633
Corporation de développement des investissements du Canada	612	713	594	473	—	—	—	—	—
Péтро-Canada Ltée	1 656	980	455	501	504	490	432	443	471
Péтро-Canada ¹	718	—	—	—	—	—	—	—	—
Ports Canada	—	200	188	—	—	—	—	—	79
Autres	98	96	97	239	235	297	226	262	222
Total	20 478	20 493	20 489	23 576	25 249	25 370	28 115	34 279	39 698

¹ N'est plus une société d'État.

Source : Comptes publics du Canada

Emprunts auprès du Trésor

Société	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
					(millions de dollars)				
Société canadienne d'hypothèques et de logement	8 484	8 419	8 181	8 075	7 835	7 263	6 938	6 708	6 298
Société d'assurance-dépôts du Canada	1 225	1 785	3 085	3 151	2 160	1 627	855	395	—
Société du crédit agricole	2 432	2 491	2 420	2 488	2 524	2 310	2 507	1 877	1 041
Autres	934	975	819	415	307	233	204	179	551
Total	13 075	13 670	14 505	14 129	12 826	11 433	10 504	9 159	7 890

Nota – Les chiffres ne comprennent pas de provision pour réévaluation.

Source : Travaux publics et Services gouvernementaux Canada