



RAPPORT SUR LA GESTION DE LA DETTE

2018- 2019

Canada

©Sa Majesté la Reine du chef du Canada (2019)
Tous droits réservés

Toute demande de permission pour reproduire
ce document en tout ou en partie doit
être adressée au ministère des Finances Canada.

This document is also available in English.

N° de cat. : F1-33F-PDF
ISSN : 1487-0177

Table des matières

Avant-propos du ministre des Finances.....	5
Objet du rapport	6
Renseignements supplémentaires.....	6
Sommaire.....	7
Introduction	7
Faits saillants de 2017-2018	8
Partie I Contexte de la gestion de la dette en 2017-2018	10
Composition de la dette fédérale	10
Sources et utilisations des emprunts.....	11
Pouvoir d'emprunt	12
Profil de solvabilité du gouvernement du Canada.....	13
Partie II Rapport sur les objectifs et les principes	14
Objectifs et principes.....	14
Obtenir un financement stable à faible coût	14
Maintenir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement	20
Partie III Rapport sur le programme de gestion de la dette de 2017-2018.....	27
Obligations négociables sur le marché intérieur	27
Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie.....	30
Emprunts en devises.....	32
Titres sur le marché de détail.....	34
Gestion de la trésorerie	36
Placement des soldes de trésorerie du receveur général.....	37
Programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie.....	38
Annexe 1 - Rapports d'évaluation de la trésorerie	40
Annexe 2 - Mesures stratégiques de gestion de la dette prises depuis 1997	41
Annexe 3 - Glossaire	43
Annexe 4 - Demandes de renseignements.....	46
Tableaux de référence	47

Avant-propos du ministre des Finances

En 2015, le gouvernement du Canada a pris un engagement auprès des Canadiens : investir dans les gens et les communautés, dans le cadre d'une démarche ciblée, mesurée et financièrement responsable. Quatre ans plus tard, les résultats de cette démarche – un million de nouveaux emplois et une économie vigoureuse – démontrent toujours l'importance de réaliser des investissements qui renforceront et feront croître la classe moyenne, et de donner à tous des chances réelles et égales de réussir.

La stratégie de gestion de la dette du gouvernement occupe une place importante dans cette démarche. La satisfaction des besoins financiers du gouvernement du Canada grâce à un financement stable et à faible coût, conjuguée au maintien du bon fonctionnement du marché de ses titres pour s'assurer que les frais de la dette se maintiennent à de faibles niveaux, demeure à la base des bons résultats observés.

Le *Rapport sur la gestion de la dette* du gouvernement du Canada pour l'exercice 2018-2019, que j'ai le plaisir de déposer au Parlement, s'inscrit dans cette démarche.

De nouveau cette année, le gouvernement a consulté les négociants et les investisseurs dans le cadre du processus d'élaboration de la stratégie de gestion de la dette, dont l'exécution est orientée par les principes clés de la transparence, de la régularité, de la prudence et de la liquidité.

Le *Rapport sur la gestion de la dette* de cette année démontre encore une fois que le Canada continue d'appliquer une stratégie prudente en matière de gestion de la dette, en obtenant du financement stable à faible coût pour répondre aux besoins d'emprunt.

À l'avenir, le gouvernement continuera d'investir dans les gens et dans les choses qui leur permettent de profiter d'une meilleure qualité de vie, tout en s'assurant que le ratio de la dette fédérale au PIB (produit intérieur brut) demeure bas. Un faible niveau d'endettement constitue un soutien à la croissance économique, permet l'investissement dans la croissance à long terme et donne au gouvernement la marge de manœuvre dont il a besoin pour répondre à l'évolution de la conjoncture économique.

L'honorable Bill Morneau, C.P., député
Ministre des Finances
Ottawa, 2020

Objet du rapport

Le présent rapport fait le compte rendu détaillé des opérations d'emprunt et de gestion de la dette du gouvernement du Canada au cours de l'exercice ayant pris fin le 31 mars 2019.

Conformément aux exigences de la partie IV (Dette publique) de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, la présente publication assure la transparence et la reddition de comptes à l'égard de ces opérations. Elle contient des renseignements sur les emprunts réels et les utilisations réelles des fonds en regard des prévisions contenues dans la Stratégie de gestion de la dette de 2018-2019, publiée le 27 février 2018 dans le budget de 2018 (www.budget.gc.ca/2018/docs/plan/budget-2018-fr.pdf). En outre, elle présente le contexte dans lequel la dette a été gérée, la composition et l'évolution de la dette au cours de l'exercice, les initiatives de politiques stratégiques et le rendement obtenu.

Renseignements supplémentaires

Les *Comptes publics du Canada* sont déposés chaque année devant le Parlement et peuvent être consultés sur le site Web de Services publics et Approvisionnement Canada (www.tpsgc-pwgsc.gc.ca). La *Stratégie de gestion de la dette* et le *Rapport sur la gestion des réserves officielles de liquidités internationales du Canada*, qui sont également déposés chaque année devant le Parlement, sont disponibles sur le site du ministère des Finances du Canada (www.fin.gc.ca). De plus, *La revue financière*, publiée également sur le site du ministère des Finances, présente des mises à jour mensuelles au sujet des soldes de trésorerie et des avoirs libellés en devises.

Sommaire

Introduction

Le présent rapport porte sur deux grandes activités : (i) la gestion de la part de la dette fédérale contractée sur les marchés financiers et (ii) le placement des soldes de trésorerie dans des actifs liquides aux fins opérationnelles et de planification d'urgence.

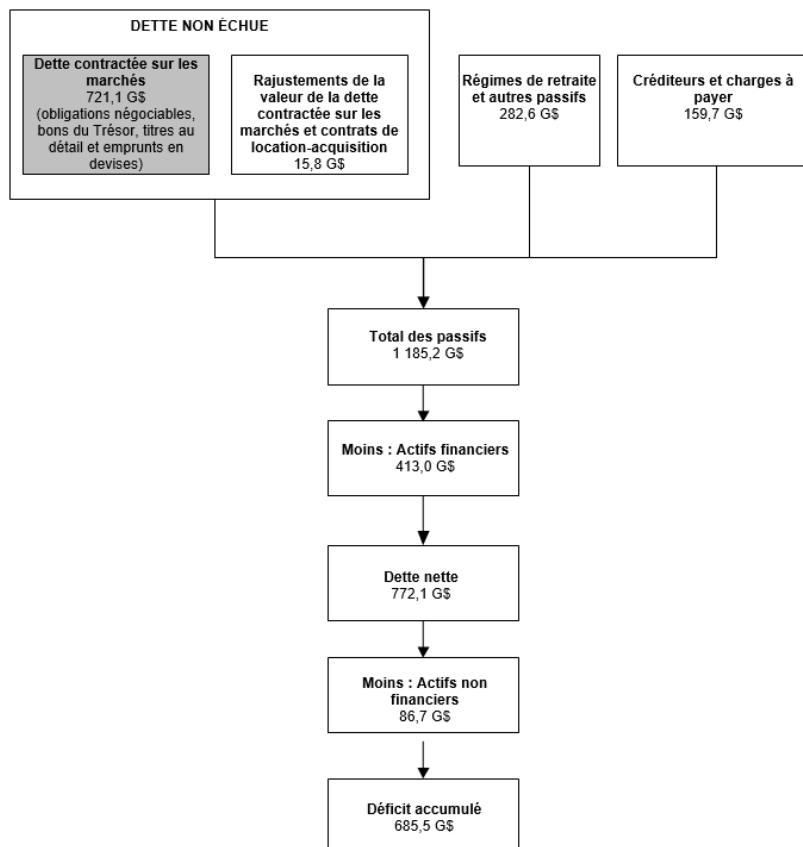
La dette du gouvernement contractée sur les marchés, y compris les obligations négociables, les bons du Trésor, les titres au détail et les titres en devises, s'élevait à 721,1 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2018-2019 (partie ombragée du graphique 1). Si l'on additionne les autres éléments du passif – qui incluent les obligations liées aux régimes de retraite et les créateurs – à l'encours de la dette contractée sur les marchés et des autres catégories de la dette, le total du passif du gouvernement du Canada s'établissait à 1 185,2 milliards à cette date. Lorsqu'on soustrait les avoirs financiers et non financiers¹ du passif total, la dette fédérale, ou déficit accumulé du gouvernement du Canada, s'élevait à 685,5 milliards en date du 31 mars 2019 (graphique 1).

Le financement sur le marché intérieur repose sur l'émission de titres négociables, qui se composent des obligations à rendement nominal, des obligations à rendement réel et des bons du Trésor, y compris les bons de gestion de la trésorerie. Ces titres sont surtout vendus par adjudication, mais aussi à l'occasion par syndication, à la discrétion du gouvernement. Les swaps de devises fondés sur des obligations intérieures et l'émission de titres en devises servent à financer les actifs des réserves de change, qui sont détenus dans le Compte du fonds des changes (voir la section « Emprunts en devises »).

¹ Les actifs financiers comprennent, entre autres, les titres, la trésorerie, les comptes débiteurs, les charges payées d'avance. Les actifs non financiers comprennent les immobilisations corporelles, les stocks et les charges payées d'avance.

Graphique 1

Aperçu du bilan fédéral au 31 mars 2019



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

Source : *Comptes publics du Canada*

Faits saillants de 2018-2019

Le *Rapport sur la gestion de la dette* compte trois parties qui abordent les principaux aspects du programme de gestion de la dette du gouvernement du Canada. La partie I, « Contexte de la gestion de la dette en 2018-2019 » met l'accent sur l'état de la dette fédérale, les exigences en matière de financement pour l'année et les sources d'emprunt utilisées pour obtenir un financement, les cotes de crédit du gouvernement fédéral et les autorisations nécessaires pour emprunter. La partie II, « Rapport sur les objectifs et les principes » rend compte des objectifs de gestion de la dette visant à obtenir un financement stable et à faible coût afin de répondre aux besoins financiers du gouvernement du Canada et de maintenir le bon fonctionnement du marché pour les titres du gouvernement du Canada, ainsi que des principes qui y sont associés. La partie III, « Rapport sur le programme de gestion de la dette de 2018-2019 » rend compte des aspects opérationnels du programme de gestion de la dette. Les opérations de gestion de la dette de l'exercice visé par le présent rapport continuent à appuyer l'exécution efficace du programme de gestion de la dette. Voici les principaux faits saillants :

Forte demande à l'endroit des titres du gouvernement du Canada

En 2018-2019, la force relative de l'économie canadienne et de ses marchés financiers a continué d'appuyer la demande de titres du gouvernement du Canada dans les marchés primaires et secondaires. Par conséquent, la couverture des adjudications de bons du Trésor et d'obligations est demeurée très bonne et concurrentielle, procurant au gouvernement une façon efficiente d'obtenir des fonds. La publication du *Calendrier trimestriel des obligations* avant chaque trimestre et les appels d'offres avant chaque adjudication ont permis d'assurer la transparence, ce qui a contribué au bon fonctionnement des marchés pour les titres du gouvernement, servant les intérêts d'un large éventail de participants au marché intérieur et contribuant à l'objectif d'obtenir un financement stable et à faible coût.

Encours de la dette contractée sur les marchés

L'encours de la dette contractée sur les marchés a augmenté de 16,8 milliards de dollars en 2018-2019, pour atteindre 721,1 milliards. Cette variation est principalement attribuable à la hausse de 23,6 milliards de l'encours des bons du Trésor et des bons de gestion de la trésorerie, à la baisse de 5,4 milliards de l'encours des obligations négociables sur le marché intérieur ainsi qu'à la baisse de 1,3 milliard de l'encours des titres au détail. Malgré la légère augmentation de l'encours de la dette, le ratio de la dette nette au produit intérieur brut (PIB) de l'ensemble des administrations publiques du Canada demeure le plus faible parmi les pays du Groupe des Sept (G7), selon le Fonds monétaire international (FMI).

Sous l'effet de la hausse généralisée des taux d'intérêt observée en 2018-2019, le taux d'intérêt moyen pondéré sur la dette contractée sur les marchés a augmenté, s'établissant à 2,18 %, alors qu'il était de 2,01 % en 2017-2018.

Besoins financiers inférieurs aux prévisions

En 2018-2019 une confluence de facteurs a mené à des besoins financiers qui étaient de 22 milliards de dollars inférieurs aux prévisions figurant dans la Stratégie de gestion de la dette de 2018-2019. Compte tenu de cette baisse des besoins financiers prévus, l'activité du programme d'obligations a été revue à la baisse, notamment par l'annulation de deux adjudications d'obligations à 3 ans prévues dans la Stratégie de gestion de la dette de 2018-2019, afin de maintenir l'encours des bons du Trésor à un bon niveau. À la fin de l'exercice, l'émission d'obligations se chiffrait à 13 milliards de dollars de moins que prévu et celle de bons du Trésor, à 17 milliards de moins que prévu. Cette façon de procéder a assuré l'équilibre des exigences de liquidité, à la fois dans le secteur des bons du Trésor et celui des principales obligations de référence en vue d'appuyer le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada, tout en répondant à l'objectif du gouvernement d'obtenir un financement stable à faible coût.

Partie I

Contexte de la gestion de la dette en 2018-2019

Composition de la dette fédérale

En 2018-2019, le total de la dette contractée sur les marchés a augmenté de 16,8 milliards de dollars (environ 2,4 %) pour s'établir à 721,1 milliards de dollars (tableau 1). Pour de plus amples renseignements sur la situation financière du gouvernement, veuillez consulter le *Rapport financier annuel du gouvernement du Canada de 2018-2019* (www.fin.gc.ca/purl/afr-fra.asp).

Tableau 1

Variation de la composition de la dette fédérale au 31 mars

G\$

	2019	2018 (redressés)	Variation
À payer en dollars canadiens			
Obligations négociables	569,5	575,0	-5,4
Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie	134,3	110,7	23,6
Titres sur le marché de détail	1,2	2,6	-1,3
Total à payer en dollars canadiens	705,1	688,3	16,8
À payer en devises			
	16,0	16,0	0,0
Total de la dette contractée sur les marchés	721,1	704,3	16,8
Rajustements de la valeur de la dette contractée sur les marchés, contrats de location-acquisition et autres opérations de la dette non échue	15,8	16,9	-1,1
Total de la dette non échue	736,9	721,2	15,7
Régimes de retraite et autres comptes	282,6	281,4	7,2
Total de la dette portant intérêt	1 025,5	1 002,6	22,9
Créditeurs, charges à payer et provisions	159,7	147,8	11,9
Total des passifs	1 185,2	1 150,4	34,8
Total des actifs financiers	413,0	397,5	15,6
Total des actifs non financiers	86,7	81,6	5,0
Dette fédérale (déficit accumulé)	685,5	671,3	14,2

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

Source : *Comptes publics du Canada*

Sources et utilisations des emprunts

Les ressources ou besoins financiers, qui représentent les besoins de trésorerie nets ou l'excédent pour l'exercice, constituent la principale mesure utilisée aux fins de la gestion de la dette. Cette mesure diffère du solde budgétaire (c.-à-d. le déficit ou l'excédent selon la comptabilité d'exercice), car elle inclut les opérations non budgétaires et le calendrier des paiements selon la comptabilité de caisse, qui peuvent être considérables. Les opérations non budgétaires comprennent : les changements touchant les comptes de retraite des employés fédéraux; les variations des actifs non financiers; les prêts, placements et avances; les changements aux autres éléments des actifs et passifs financiers; les opérations de change qui n'influent pas sur les besoins de trésorerie ou l'excédent. Les emprunts anticipés et l'utilisation prévue des fonds sont décrits dans la Stratégie de gestion de la dette, tandis que les emprunts réels et l'utilisation de ces fonds comparativement aux prévisions sont exposés dans la présente publication (tableau 2).

L'exercice 2018-2019 s'est soldé par des besoins financiers de 12,7 milliards de dollars, sous l'effet de sorties de fonds de 14,0 milliards découlant du déficit budgétaire et de rentrées de 1,3 milliard au titre des opérations non budgétaires. Les besoins financiers ont été inférieurs d'environ 22 milliards au montant projeté dans la Stratégie de gestion de la dette de 2018-2019. À titre de comparaison, les besoins financiers s'élevaient à 9,4 milliards de dollars en 2017-2018.

En 2018-2019, les prêts consentis à la Banque de développement du Canada, à la Société canadienne d'hypothèques et de logement et à Financement agricole Canada dans le cadre du Programme d'emprunt des sociétés d'État ont totalisé 2,8 milliards de dollars de moins que le montant prévu de 6 milliards. Depuis le lancement du programme en 2007-2008, les emprunts regroupés de ces sociétés d'État ont progressé; ils comptent maintenant pour 59 milliards de dollars de la dette fédérale contractée sur les marchés.

Tableau 2

Sources et utilisations prévues et réelles des emprunts, 2018-2019

G\$

	Prévisions ¹	Données réelles	Écart
Sources des emprunts			
À payer en dollars canadiens			
Bons du Trésor	138	134	-4
Obligations	113	100	-13
Titres sur le marché de détail	0	0	0
Total à payer en dollars canadiens	251	234	-17
À payer en devises	7	7	0
Total – Encaisse provenant des opérations d'emprunt	258	241	-17
Utilisations des emprunts²			
Refinancement			
À payer en dollars canadiens			
Bons du Trésor	125	111	-14
Obligations	94	107	13
Dont :			
Rachats d'obligations assortis d'une conversion	1	1	0
Rachats d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie	35	48	13
Titres sur le marché de détail	1	1	0
Total à payer en dollars canadiens	220	219	-1
À payer en devises	7	7	0
Total – Besoins de refinancement	227	226	-1

Tableau 2

Sources et utilisations prévues et réelles des emprunts, 2018-2019

G\$

	Prévisions¹	Données réelles	Écart
Ressources ou besoins financiers			
Solde budgétaire	18	14	-4
Opérations non budgétaires			
Régimes de retraite et autres comptes	-2	-7	-5
Actifs non financiers	3	5	2
Prêts, placements et avances	6	8	2
Dont :			
Prêts à des sociétés d'État entreprises	6	3	-3
Autres	1	5	4
Autres opérations ³	9	-7	-16
Total des opérations non budgétaires	17	-1	-18
Total – Ressources ou besoins financiers	35	13	-22
Ajustement en fonction du risque ⁴	-3	0	3
Total – Utilisations des emprunts	258	239	-20
Autres opérations de la dette non échue ⁵	0	-2	-2
Augmentation ou diminution (-) nette de l'encaisse	0	3	3

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

¹ Les prévisions sont tirées du budget de 2018 et de la Stratégie de gestion de la dette de 2018-2019.

² Une valeur négative correspond à des ressources financières.

³ Comptiennent surtout la conversion de rajustements de la comptabilité d'exercice à la comptabilité de caisse, notamment au titre de l'impôt à recevoir et autres comptes débiteurs, les accords de perception fiscale conclus avec les provinces et les territoires, ainsi que l'impôt à payer et autres passifs.

⁴ L'ajustement compris dans le déficit budgétaire à des fins de planification budgétaire prudente est retiré afin d'accroître l'exactitude des besoins en matière d'emprunt. L'émission de titres de créance peut être modifiée au cours de l'année en fonction de changements imprévus aux besoins financiers.

⁵ Comptiennent la réévaluation des swaps de devises, les escomptes non amortis sur les émissions de titres et les obligations découlant de contrats de location-acquisition et les autres opérations de la dette non échue.

Pouvoir d'emprunt

Afin d'entreprendre des opérations d'emprunt sur les marchés, le ministre des Finances (« le Ministre ») doit obtenir l'autorisation du Parlement et du gouverneur en Conseil.

En vertu du cadre du pouvoir d'emprunt parlementaire adopté en 2017-2018, le pouvoir parlementaire est accordé par l'intermédiaire de la *Loi autorisant certains emprunts* et de la partie IV de la *Loi sur la gestion des finances publiques* (LGFP), qui permettent au Ministre d'emprunter une somme jusqu'à concurrence du montant approuvé par le Parlement. La LGFP autorise également le Ministre à emprunter au-delà du montant maximal approuvé dans des circonstances limitées, dans le but précis de refinancer la dette en cours, d'éteindre ou de réduire le passif et d'effectuer des paiements dans des circonstances extraordinaires, comme des catastrophes naturelles. Le cadre du pouvoir d'emprunt est entré en vigueur le 23 novembre 2017.

Sous réserve des exceptions limitées mentionnées, le Parlement a approuvé dans la *Loi autorisant certains emprunts* un montant maximal d'emprunts totalisant 1 168 000 millions de dollars. Ce montant inclut également les montants empruntés par les sociétés d'État mandataires et les obligations hypothécaires du Canada garanties par la Société canadienne d'hypothèques et de logement. En date du 31 mars 2019, un montant de 1 015 813 millions de dollars en pouvoirs d'emprunt autorisés par le Parlement a été utilisé.

En plus de la nouvelle approbation parlementaire, la partie IV de la LGFP exige que le Ministre obtienne l'approbation annuelle du gouverneur en conseil pour effectuer des emprunts qui ont été autorisés par le Parlement, y compris l'émission de titres dans les marchés financiers et l'exécution d'autres opérations connexes, sous réserve d'un plafond total. À la recommandation du ministre des Finances, le gouverneur en conseil a approuvé un plafond de 300 milliards de dollars comme somme maximale du principal que le Ministre pouvait emprunter au cours de l'exercice 2018–2019². La somme maximale du principal est la somme des sous-composantes suivantes : (i) l'encours des bons du Trésor maximal en circulation au cours de l'exercice; (ii) la valeur totale du refinancement et des nouvelles émissions prévues d'obligations négociables; (iii) des fonds pour faciliter la gestion de la dette et des comptes d'opération de change pendant l'exercice.

Au cours de l'exercice 2018–2019, une somme de 241 milliards de dollars du pouvoir d'emprunt approuvé par le gouverneur en conseil a été utilisée, soit 59 milliards de dollars de moins que le plafond d'emprunts autorisés et 17 milliards de moins que le plan décrit dans le tableau A3.12 de la Stratégie de gestion de la dette de 2018-2019.

Profil de solvabilité du gouvernement du Canada

Le gouvernement du Canada a continué de bénéficier des plus hautes cotes de crédit existantes, assorties de perspectives stables, pour ses titres d'emprunt à court et à long terme libellés en dollars canadiens et en devises de la part des cinq agences de notation qui évaluent la dette fédérale (tableau 3).

Comme l'ont indiqué les agences de notation, l'efficacité, la stabilité et la prévisibilité du processus décisionnel et des institutions politiques du Canada, ainsi que la diversité et la résilience de son économie, la qualité de la réglementation de ses marchés financiers, la robustesse de sa politique monétaire et sa marge de manœuvre budgétaire disponible justifiaient le maintien de la cote de crédit AAA du pays. Selon les agences de notation, la situation de la dette du pays devrait demeurer favorable, ce qui est rassurant pour les investisseurs qui détiennent des titres du gouvernement du Canada.

Tableau 3
Cotes de crédit du gouvernement du Canada

Agence de notation	Durée	Monnaie canadienne	Devises	Perspectives	Dernière mesure de notation
Moody's Investors Service	Long terme	Aaa	Aaa	Stables	Mai 2002
	Court terme	P-1	P-1		
Standard & Poor's	Long terme	AAA	AAA	Stables	Juillet 2002
	Court terme	A-1+	A-1+		
Fitch Ratings	Long terme	AAA	AAA	Stables	Août 2004
	Court terme	F1+	F1+		
Dominion Bond Rating Service	Long terme	AAA	AAA	Stables	n.d.
	Court terme	R-1 (élevée)	R-1 (élevée)		
Agence de notation du Japon	Long terme	AAA	AAA	Stables	n.d.

² Les décrets approuvés peuvent être consultés sur le site Web du Bureau du Conseil privé (www.pco-bcp.gc.ca/oic-ddc.asp?lang=fra&page=secretariats). Le numéro de référence du décret de 2018-2019 est 2018-0347.

Partie II

Rapport sur les objectifs et les principes

Objectifs et principes

Les objectifs fondamentaux de la gestion de la dette consistent à obtenir un financement stable à faible coût permettant de combler les besoins financiers du gouvernement du Canada et de maintenir le bon fonctionnement du marché de ses titres. À l'appui de ces objectifs, l'élaboration et l'application du programme d'emprunt sur le marché intérieur sont orientées par les principes clés de la transparence, de la régularité, de la prudence et de la liquidité. Dans cette optique, le gouvernement rend publics ses stratégies et ses plans et consulte régulièrement les participants au marché pour garantir l'intégrité du marché et son attrait pour les négociants et les investisseurs. La gestion de la structure de la dette est prudente et s'inscrit dans un cadre de coûts et de risques, de manière à maintenir l'accès à des sources diversifiées de financement et à conserver un large bassin d'investisseurs.

Obtenir un financement stable à faible coût

En règle générale, il faut parvenir à un juste équilibre entre les frais de la dette et les différents risques associés à la structure de la dette pour disposer d'un financement stable à faible coût. Cet équilibre entre les coûts et les risques est atteint essentiellement grâce à la répartition judicieuse des émissions des différents instruments d'emprunt.

Composition de la dette contractée sur les marchés

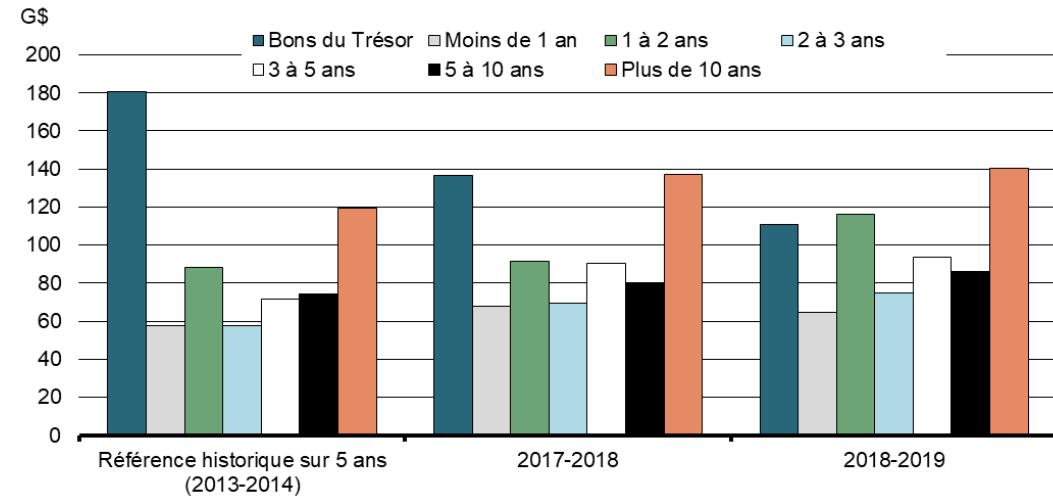
La composition de l'encours de la dette contractée sur les marchés reflète les décisions prises lors d'émissions antérieures de titres. Les effets des changements apportés aux modes d'émission de titres à court terme sur la composition de la dette se manifestent assez rapidement, alors que pour bien cerner toutes les conséquences des modifications apportées aux émissions comportant des échéances à plus long terme, il faut attendre jusqu'à leur échéance. Un profil des échéances bien réparti permet de diversifier l'exposition aux variations des taux d'intérêt au fil du temps et assure la liquidité dans les différents segments de la gamme des échéances afin de favoriser le bon fonctionnement des marchés.

Composition selon le terme à courir

Puisque ses besoins financiers ont été inférieurs aux prévisions de la Stratégie de gestion de la dette de 2018-2019, le gouvernement a réduit, par rapport à l'exercice 2017-2018, l'émission d'obligations de tous les segments sauf celui de 30 ans. Il en découle une légère augmentation de l'encours des obligations dont le terme à courir était de 10 ans ou plus (graphique 2). La taille des adjudications de bons du Trésor tenues sur deux semaines a légèrement augmenté afin que l'encours des bons demeure suffisant pour assurer la liquidité et le bon fonctionnement du marché.

Graphique 2

Composition de la dette contractée sur les marchés selon le terme à courir au 31 mars

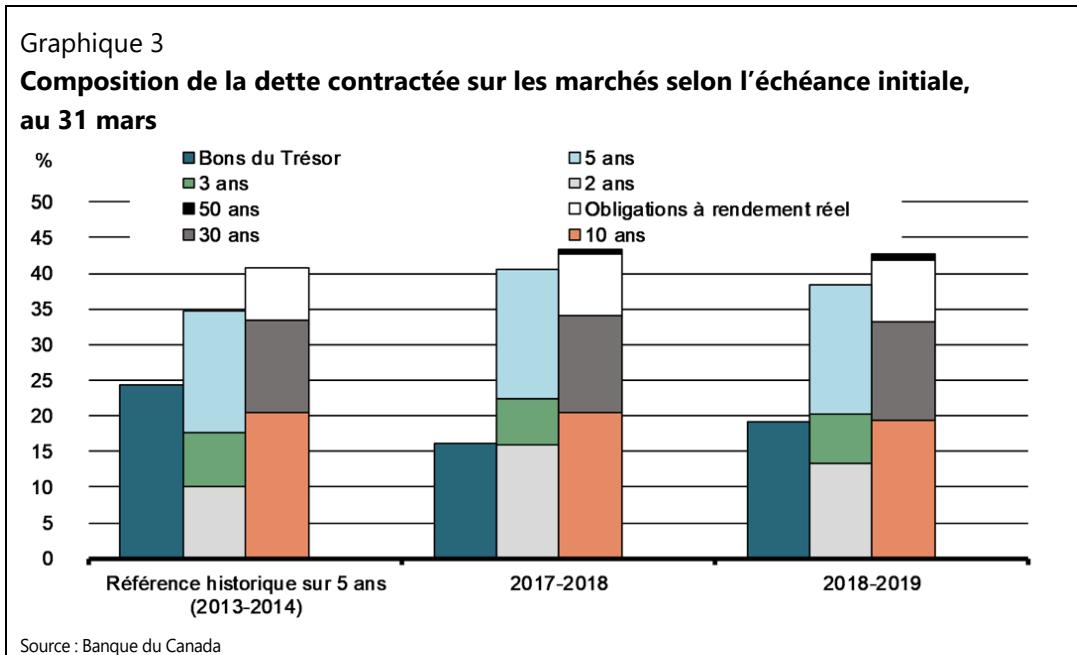


Inclut les rajustements au titre de l'indice des prix à la consommation.

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

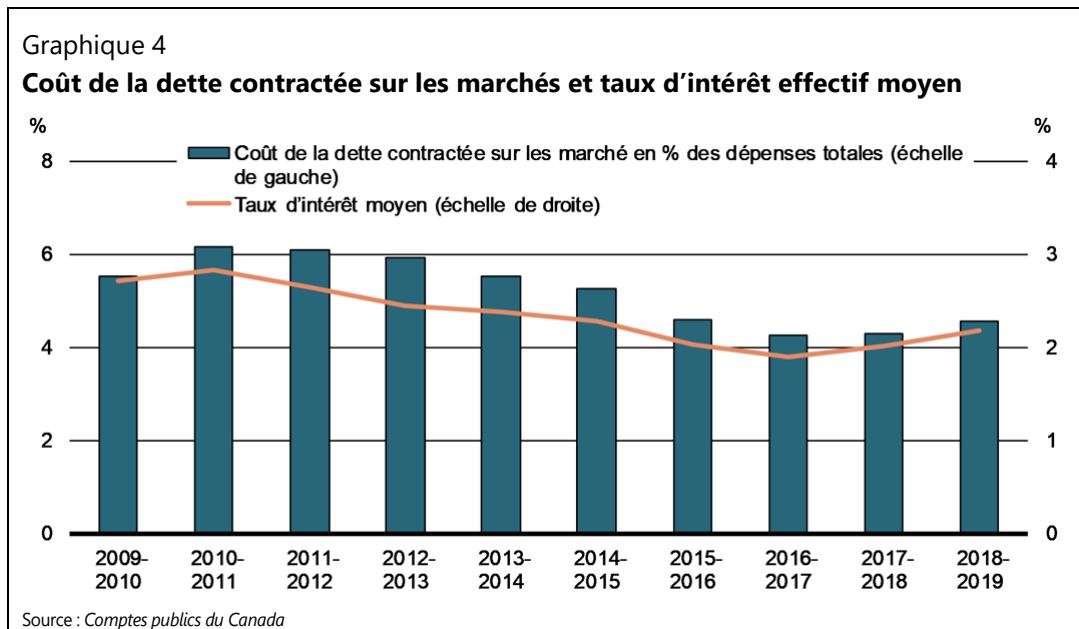
Composition selon l'échéance initiale

En 2018-2019, le gouvernement a augmenté l'émission de bons du Trésor par rapport à l'exercice précédent. En conséquence, en 2018-2019, la part des obligations à échéance initiale de 2 ans à 5 ans a diminué de 2,3 points de pourcentage, pour s'établir à 38,3 % de l'encours de la dette contractée sur les marchés (graphique 3), principalement sous l'effet de la baisse des émissions à échéance de 2 ans, de 3 ans et de 5 ans. Les obligations à échéance initiale de 10 ans ou plus représentaient 42,6 % de l'encours de la dette contractée sur les marchés.



Coût de la dette contractée sur les marchés

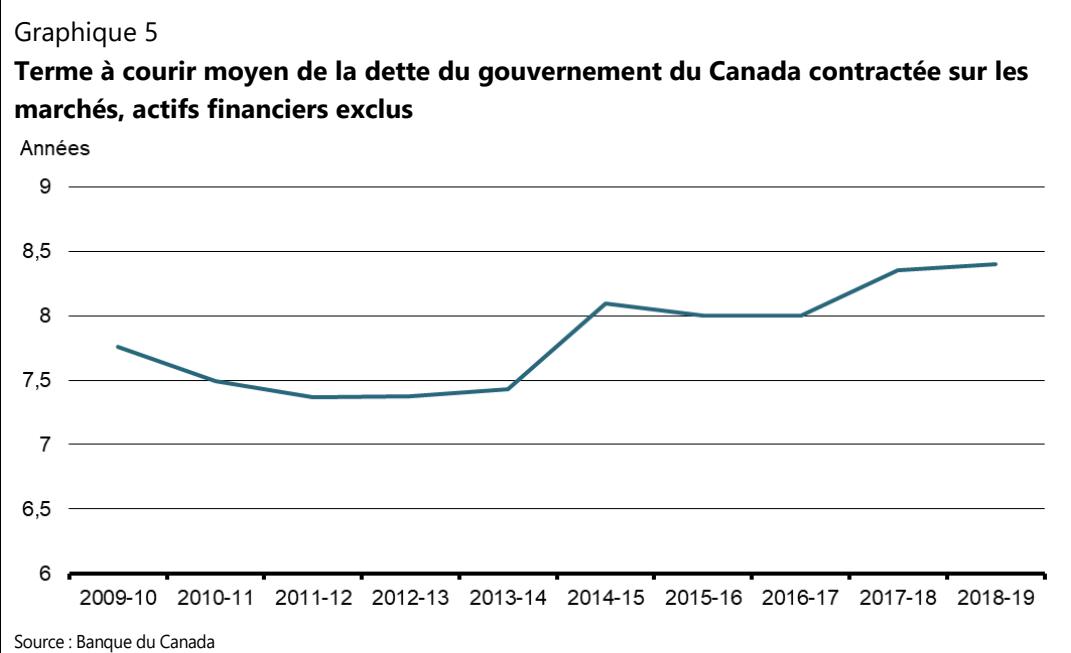
Le coût de la dette contractée sur les marchés constitue la composante la plus importante des frais de la dette publique (ces derniers incluent également les frais d'intérêt sur les passifs hors marché)³. Sous l'effet de la hausse généralisée des taux d'intérêt, le taux d'intérêt moyen pondéré applicable à l'encours de la dette contractée sur les marchés se situait à 2,18 % en 2018-2019, en hausse par rapport au taux de 2,01 % observé en 2017-2018. En conséquence, le coût des intérêts sur la dette contractée sur les marchés en proportion du total des charges a augmenté, passant de 4,29 % en 2017-2018 à 4,54 % en 2018-2019, ce qui s'explique par la hausse du taux d'intérêt moyen pondéré applicable à la dette contractée sur les marchés et la hausse de l'encours de cette dette (graphique 4).



³ Les passifs hors marché comprennent les régimes de retraite, les autres prestations futures des employés et des anciens combattants ainsi que les autres passifs.

Terme à courir moyen et part à refinancer de la dette contractée sur les marchés après déduction des actifs financiers

Le terme à courir moyen de la dette contractée sur les marchés (déduction faite des actifs financiers) a diminué entre 2008-2009 et 2011-2012, surtout en raison de la hausse marquée des émissions de bons du Trésor et d'obligations à 2 ans, à 3 ans et à 5 ans comparativement aux émissions d'obligations à plus long terme à la suite de la crise financière de 2008-2009. En 2014-2015, alors que les marchés financiers canadiens et mondiaux se remettaient de la crise et que le Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés réduisait progressivement ses opérations, le terme à courir moyen a augmenté à 8,1 ans. En 2018-2019, le terme à courir moyen a augmenté légèrement, passant à 8,4 ans, le niveau le plus élevé en plus de 10 ans. Cette hausse est attribuable à la quantité relativement faible de bons du Trésor en cours comme part de la dette totale contractée sur les marchés financiers et l'émission plus élevée de bons à long terme au cours des dernières années.

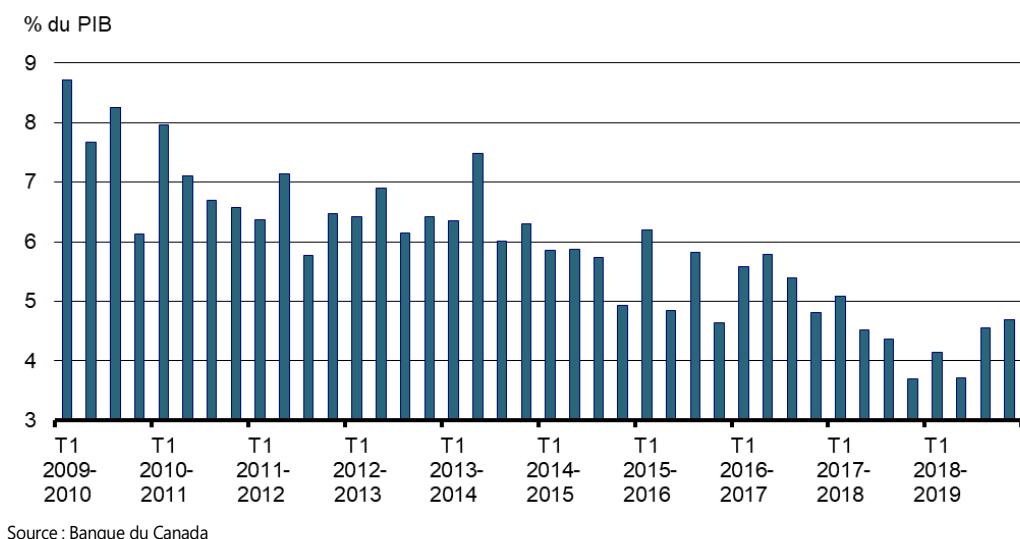


Maintenir des paramètres acceptables pour le renouvellement de la dette : La gestion prudente des besoins de refinancement de la dette favorise la confiance des investisseurs et vise à minimiser l'incidence de la volatilité ou des perturbations du marché sur le programme de financement. Selon un bon nombre de mesures de roulement (p. ex., les échéances trimestrielles en pourcentage du PIB, les échéances d'obligations à échéance à jour unique et les versements d'intérêt des coupons comprenant déduction faite des opérations de rachat, la part à refinancer nette de la dette contractée sur les marchés et la part à refinancer nette de la dette contractée sur les marchés en proportion du PIB), le risque du programme de gestion de la dette du gouvernement poursuit une tendance à la baisse depuis quelques années.

Le ratio de la dette venant à échéance chaque trimestre a augmenté pour atteindre en moyenne 7,7 % du PIB en 2009-2010 en raison de l'augmentation de l'encours des bons du Trésor, mais il est redescendu depuis, pour s'établir en moyenne à 4,2 % du PIB en 2018-2019 (graphique 6). Cette réduction s'explique surtout par la diminution de l'encours des bons du Trésor au cours des cinq dernières années en raison de besoins financiers moins élevés que prévu.

Graphique 6

Échéances trimestrielles des emprunts sur le marché intérieur en proportion du PIB



Source : Banque du Canada

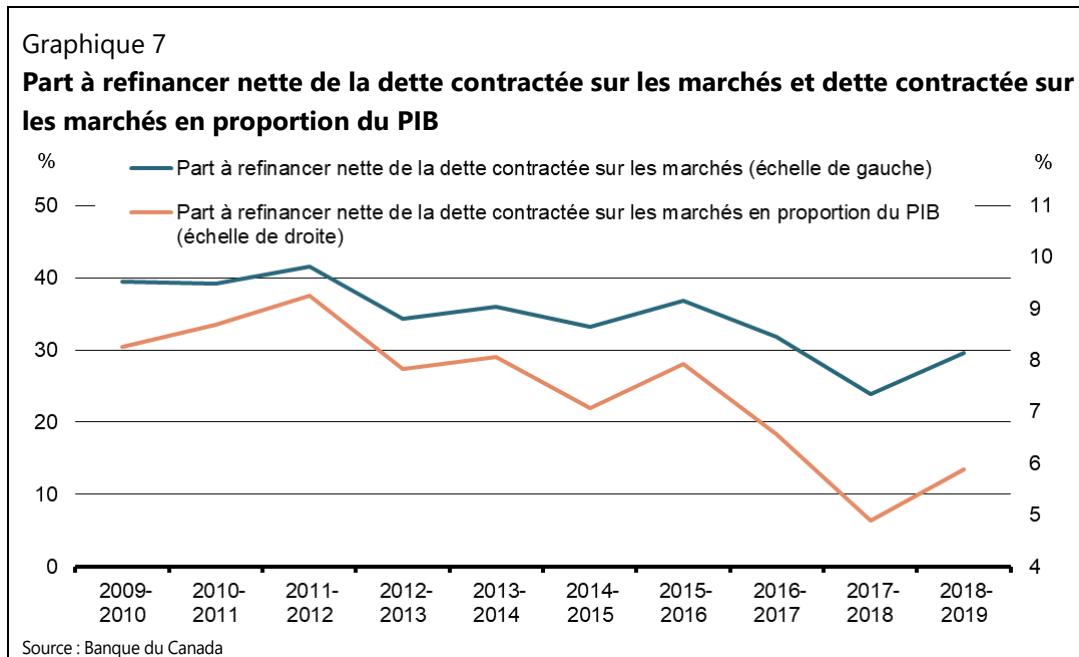
Les échéances à jour unique de flux de trésorerie s'étaient accrues en raison de la hausse du nombre d'émissions depuis la crise financière de 2008-2009, mais elles sont généralement à la baisse depuis 2012, sous l'effet de l'instauration de quatre nouvelles dates d'échéance en 2011-2012, soit le 1^{er} février, le 1^{er} mai, le 1^{er} août et le 1^{er} novembre. L'ajout de quatre dates d'échéance a permis au programme de gestion de la dette d'absorber les hausses des besoins de financement et a rendu le profil des flux de trésorerie à l'égard des prochaines échéances plus uniforme à moyen terme. La plupart des grandes dates d'échéance à jour unique sont maintenant attribuables au versement du principal et des coupons sur des obligations qui ont été émises avant 2011-2012, de même qu'à la fongibilité des obligations à 3 ans et à 5 ans; l'effet de lissage découlant de l'ajout de ces dates d'échéance sur le profil des flux de trésorerie deviendra encore plus apparent au fil du temps.

Voici le profil des dates d'échéance des émissions de référence :

- Obligations à 2 ans : 1^{er} février, 1^{er} mai, 1^{er} août et 1^{er} novembre
- Obligations à 3 ans : 1^{er} mars et 1^{er} septembre
- Obligations à 5 ans : 1^{er} mars et 1^{er} septembre
- Obligations à 10 ans : 1^{er} juin
- Obligations à 30 ans : 1^{er} décembre, en alternance chaque année avec les échéances d'obligations à rendement réel

La part à refinancer de la dette contractée sur les marchés (réduction faite des actifs financiers) mesure le pourcentage des titres émis sur les marchés qui viennent à échéance ou dont le taux doit être modifié dans un délai d'un an. Dans le présent document, on utilise la part à refinancer nette, c'est-à-dire après l'exclusion des actifs, plutôt que la part à refinancer brute parce que cette première mesure rend mieux compte de l'exposition du gouvernement aux risques. En 2018-2019, la part à refinancer nette de la dette contractée sur les marchés a augmenté de 5,7 points de pourcentage pour se chiffrer à 29,5 % (graphique 7). La part à refinancer nette de la dette contractée sur les marchés en proportion du PIB mesure la part de cette dette qui vient à échéance, ou dont le taux doit être modifié, dans un délai d'un an par rapport au PIB nominal de l'année. Cette part s'est établie à 5,9 % en 2018-2019, en hausse de 1,0 point de pourcentage par rapport à 2017-2018. La hausse des

deux mesures de la part à refinancer témoigne de l'augmentation de l'encours des bons du Trésor en 2018-2019 par rapport à l'exercice précédent.



Maintenir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement

Le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada est important parce que cela profite au gouvernement à titre d'emprunteur ainsi qu'à un large éventail de participants au marché. Ce bon fonctionnement permet au gouvernement d'obtenir un accès plus sûr aux marchés financiers au fil du temps, et il contribue à réduire les coûts et la volatilité des prix sur ces marchés. De plus, il lui procure la souplesse voulue pour composer avec l'évolution des besoins financiers. Du point de vue des participants au marché, la liquidité et la transparence du marché secondaire des titres du gouvernement permettent d'incorporer à leurs portefeuilles de placements des actifs dénués de tout risque; en outre, ils confèrent une stabilité aux marchés intérieurs des titres à revenu fixe où les titres du gouvernement du Canada servent de produits de référence (comme ceux des provinces, des municipalités et des entreprises), et ils constituent un instrument utile de couverture contre le risque de taux d'intérêt. Les mesures qui suivent ont été prises afin de promouvoir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada en 2018-2019.

Procéder à des émissions régulières et transparentes : Le gouvernement du Canada a procédé à des adjudications de bons du Trésor aux deux semaines, annoncé le calendrier d'adjudication d'obligations avant le début de chaque trimestre et communiqué des précisions sur chaque adjudication dans un appel de soumissions paraissant dans la semaine précédant l'adjudication⁴. Des adjudications régulières ont eu lieu en 2018-2019 pour les obligations à rendement nominal à 2 ans, à 3 ans, à 5 ans, à 10 ans et à 30 ans et pour les obligations à rendement réel. Les calendriers d'émission des obligations ont été communiqués en temps opportun sur le site Web de la Banque du Canada.

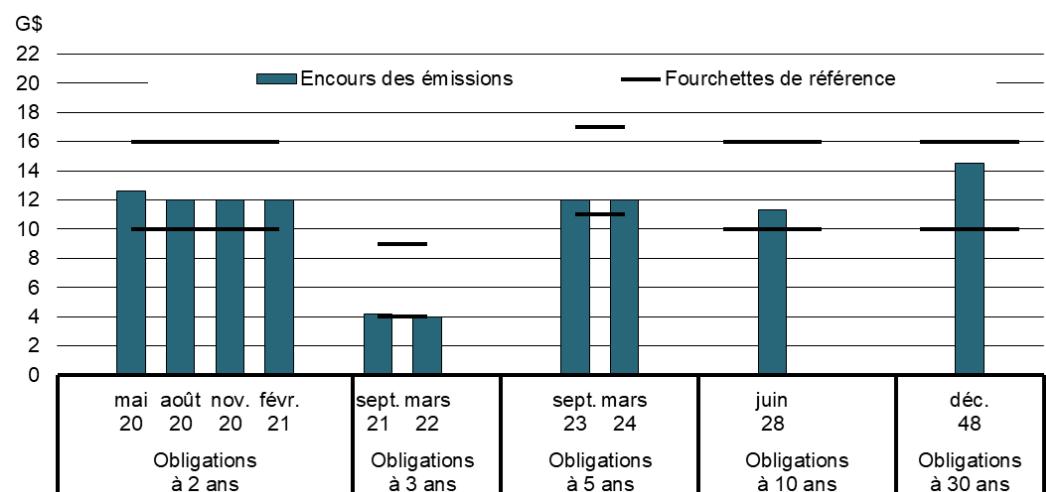
⁴ Voir le site Web de la Banque du Canada (www.banquedcanada.ca/stats/cars/results/bd_auction_schedule.html).

Mettre l'accent sur les principales émissions d'obligations de référence : En 2018-2019, toutes les émissions d'obligations de référence ont de nouveau atteint ou dépassé les tailles cibles minimales (graphique 8)⁵. Les fourchettes cibles des segments de 2 ans, de 3 ans, de 5 ans et de 10 ans ont été réduites pour appuyer l'augmentation des émissions de bons du Trésor. Cette situation est conforme à l'objectif à moyen terme consistant à maintenir un encours des bons du Trésor qui soit suffisamment important pour favoriser le bon fonctionnement du marché, tout en assurant une taille raisonnable d'obligations de référence dans les segments de base.

- Obligations à 2 ans : de 10 milliards à 16 milliards de dollars
- Obligations à 3 ans : de 4 milliards à 9 milliards de dollars
- Obligations à 5 ans : de 11 milliards à 17 milliards de dollars
- Obligations à 10 ans : de 10 milliards à 16 milliards de dollars
- Obligations à rendement nominal à 30 ans : de 10 milliards à 16 milliards de dollars
- Obligations à rendement réel à 30 ans : de 10 milliards à 16 milliards de dollars

Graphique 8

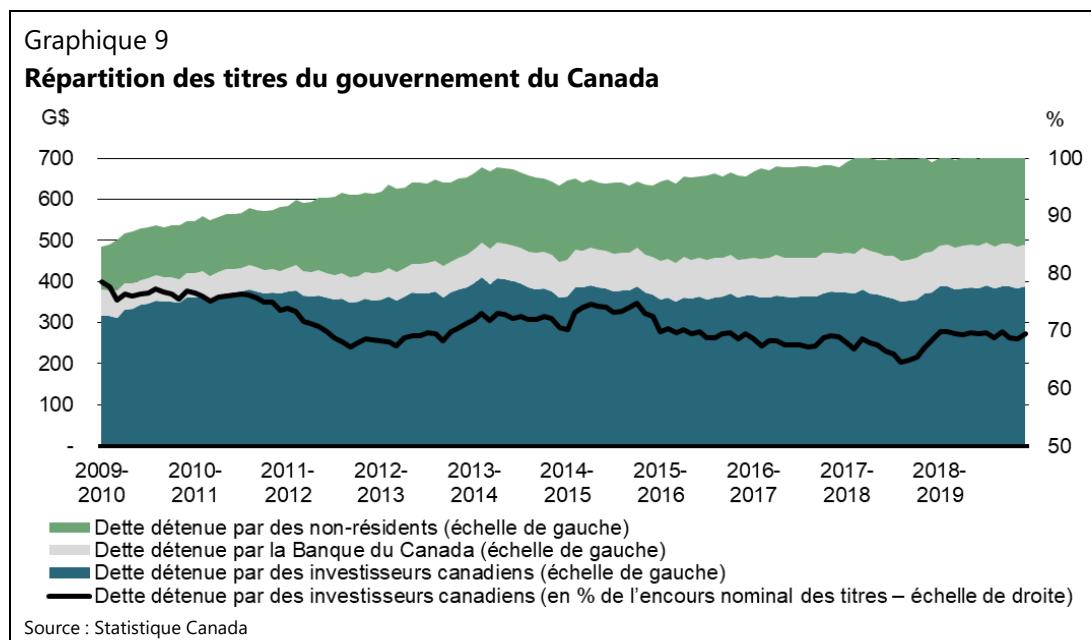
Taille des émissions brutes d'obligations de référence en 2018-2019



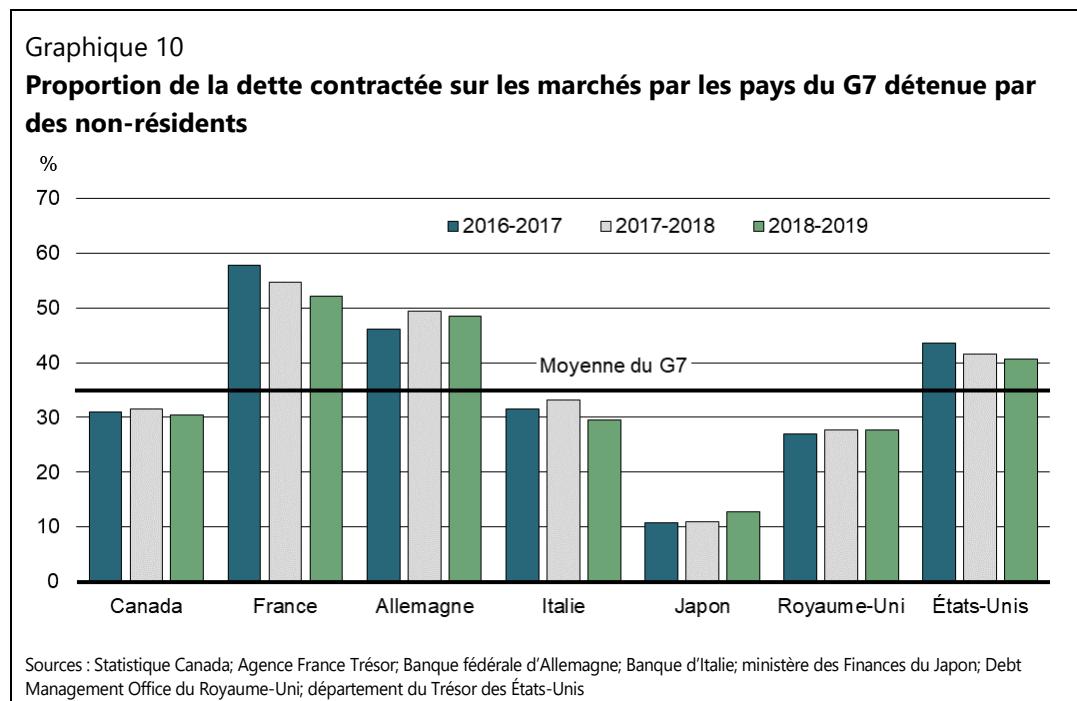
Assurer un vaste bassin d'investisseurs dans les titres du gouvernement du Canada : La diversification du bassin d'investisseurs contribue au dynamisme du marché secondaire des titres du gouvernement du Canada, ce qui aide à garder les coûts de financement à un niveau peu élevé et stable. Le gouvernement du Canada s'efforce de diversifier sa clientèle d'investisseurs en maintenant un programme de titres d'emprunt sur le marché intérieur qui offre un large éventail d'échéances afin de répondre aux besoins de divers types d'investisseurs.

⁵ Les titres non fongibles n'ont pas la même date d'échéance que les émissions d'obligations en circulation. Dans le cas des obligations fongibles avec des émissions d'obligations existantes, la taille de l'émission de référence est réputée atteinte lorsque l'encours total des obligations en circulation dépasse la taille minimale de l'émission de référence.

Au 31 mars 2019, les investisseurs canadiens (dont la Banque du Canada) détenaient environ 69 % des titres du gouvernement du Canada (graphique 9). Parmi les investisseurs canadiens, ce sont les sociétés d'assurances et les caisses de retraite qui détenaient la part la plus importante des titres du gouvernement du Canada (25,1 %); venaient ensuite les institutions financières (21,0 %) et la Banque du Canada (13,3 %). Ces trois catégories détenaient ensemble près des deux tiers de l'encours des titres du gouvernement du Canada.



En 2018-2019, les investisseurs non-résidents détenaient 31 % des titres négociables du gouvernement du Canada⁶, en baisse d'environ 1 point de pourcentage par rapport à 2017-2018. Ce niveau de la dette du gouvernement du Canada détenue par des non-résidents est moyen par rapport à celui des autres émetteurs souverains du G7 (graphique 10).



Consulter les participants au marché : Des consultations officielles sont menées au moins une fois l'an auprès des participants au marché afin de recueillir leurs opinions au sujet de la conception du programme d'emprunt ainsi que de la liquidité et de l'efficience des marchés des titres du gouvernement du Canada. En septembre 2017, la Banque du Canada et le ministère des Finances du Canada ont tenu environ 35 réunions bilatérales avec des organisations à Toronto, à Montréal et à New York. Le but de ces consultations était d'obtenir l'opinion des participants au marché au sujet de la conception et du fonctionnement du programme d'emprunt sur le marché intérieur du gouvernement du Canada pour 2018-2019 et pour les exercices suivants.

Les participants au marché ont indiqué que le marché des obligations du gouvernement du Canada continuait de très bien fonctionner et qu'il affichait des niveaux de liquidité acceptables dans les segments à échéance de base. Ils ont estimé que la liquidité des anciennes obligations s'était améliorée comparativement aux années précédentes, même si elle demeurait moins liquides que les obligations de référence, particulièrement en ce qui a trait aux échéances plus longues (de 10 ans à 30 ans). Par ailleurs, le bon fonctionnement du marché des bons du Trésor s'est poursuivi; toutefois, les participants au marché ont indiqué que l'encours des bons en circulation s'approchait d'un niveau qui pourrait avoir une incidence sur ce bon fonctionnement. De plus amples renseignements sur ces discussions se trouvent sur le site Web de la Banque du Canada⁷.

⁶ Les données sur la dette détenue par des étrangers sous forme d'instruments libellés en dollars canadiens et en devises émis par le gouvernement du Canada sont recueillies par Statistique Canada, à partir de renseignements obtenus auprès de la Banque du Canada au sujet des nouvelles émissions et au moyen de questionnaires mensuels et trimestriels sur les opérations transfrontalières remplis par les participants au marché.

⁷ Site www.banquedcanada.ca/2018/02/consultations-strategie-gestion-dette-2018-19.pdf.

D'autres discussions avec les participants au marché au milieu de 2018-2019 ont fourni d'autres perspectives sur l'état du marché des bons du Trésor à ce moment-là. Plusieurs participants ont noté des conditions relativement serrées sur le marché des bons du Trésor à court terme au début de 2018, à la suite de la réduction de la taille des adjudications en réponse à la diminution des besoins financiers du gouvernement par rapport aux prévisions, ce qui a entraîné une baisse de l'encours des bons en circulation. Toutefois, les difficultés liées à l'offre réduite se sont dissipées à mesure que la taille des adjudications a progressé; l'encours total des bons en circulation a augmenté pendant l'année 2018 en raison de la hausse des besoins de trésorerie saisonniers et d'un rajustement à la baisse du programme d'obligations.

Assurer le maintien du bon fonctionnement du système de distribution des titres : En sa qualité d'agent financier du gouvernement, la Banque du Canada distribue les bons et les obligations négociables du gouvernement du Canada, dans le cadre d'adjudications, à des distributeurs de titres d'État et à des consommateurs. Les distributeurs de titres d'État qui maintiennent un certain seuil d'activité sur les marchés primaire et secondaire des titres du gouvernement du Canada peuvent présenter une demande afin de devenir négociants principaux, ceux-ci constituant le noyau principal de distributeurs des titres du gouvernement du Canada. En vue d'assurer le bon fonctionnement du système de distribution des titres, les adjudications de titres du gouvernement font l'objet d'une surveillance afin de veiller à ce que les distributeurs de titres d'État se conforment aux modalités applicables⁸.

La réduction des délais de publication des résultats permet d'accroître l'efficience des processus d'adjudication et de rachat et atténue le risque de marché pour les participants. Dans le cas des adjudications de bons du Trésor et d'obligations, le délai moyen en 2018-2019 était de 2 minutes et 2 secondes; pour les opérations de rachat, le délai moyen s'établissait à 2 minutes et 30 secondes. Les délais moyens en 2017-2018 étaient de 2 minutes et 12 secondes et de 2 minutes et 51 secondes, respectivement⁹.

Surveiller les opérations sur titres du gouvernement du Canada sur le marché secondaire : Deux mesures de la liquidité et de l'efficience du marché secondaire des titres du gouvernement du Canada sont le volume des opérations et le ratio de rotation.

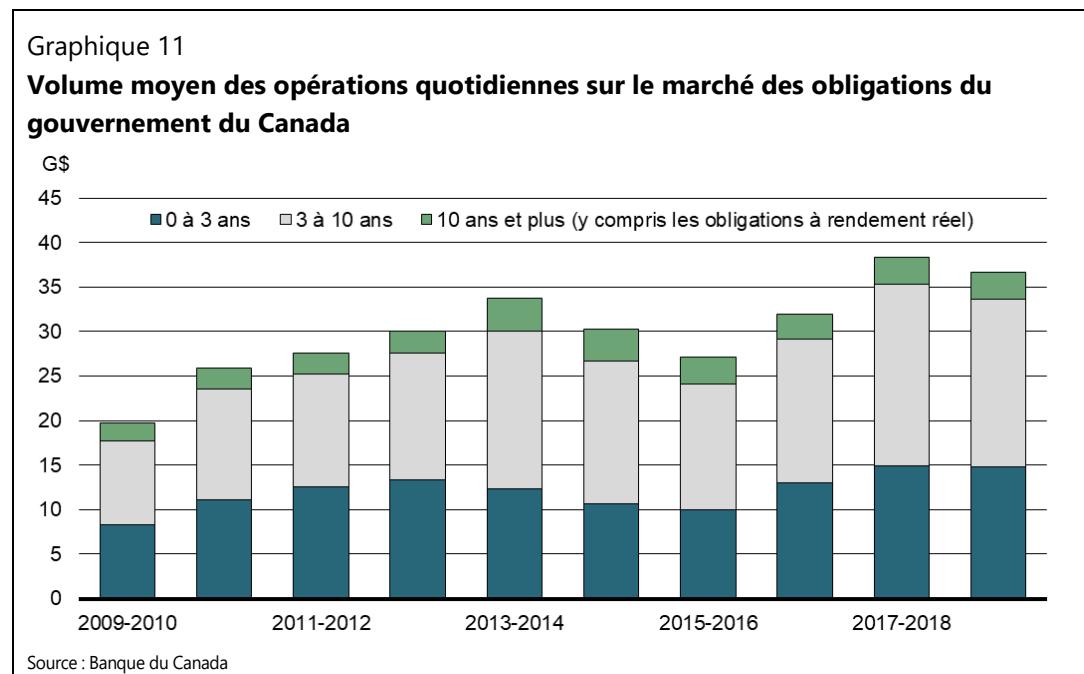
Le volume des opérations correspond au montant des titres transigés au cours d'une période donnée (p. ex., en une journée). Un volume élevé signifie habituellement que les participants peuvent vendre ou acheter des titres sur le marché sans qu'il y ait d'incidence sensible sur le prix, et cela suppose généralement de moins grands écarts entre cours acheteur et cours vendeur.

Le ratio de rotation permet de mesurer la profondeur du marché. Il s'agit du ratio des titres transigés aux titres en circulation. Un ratio de rotation élevé signifie qu'un grand nombre de titres changent de main au cours d'une période donnée.

⁸ Site Web de la Banque du Canada : www.banquedcanada.ca/marches/adjudications-de-titres-du-gouvernement/.

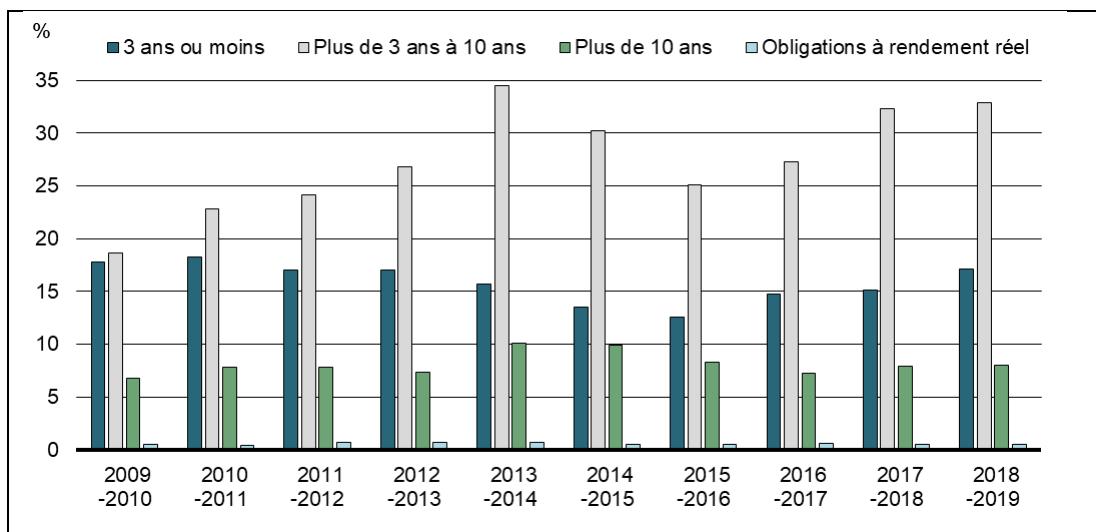
⁹ Le délai de publication est le délai entre la soumission d'une offre et la présentation des résultats complets au participant à l'adjudication. La Banque du Canada a comme objectif un délai moyen de publication de moins de 3 minutes pour les adjudications et de moins de 5 minutes pour les rachats. Les délais de publication maximums sont de 5 minutes pour les adjudications et de 10 minutes pour les opérations de rachat.

Le volume moyen des opérations quotidiennes sur le marché secondaire des obligations du gouvernement du Canada en 2018-2019 s'est chiffré à 36,7 milliards de dollars, soit une baisse de 1,7 milliard par rapport à 2017-2018 (graphique 11).



Le ratio de rotation annuel de l'encours sur le marché secondaire des obligations du gouvernement du Canada s'est établi à 18,1 % en 2018-2019, en hausse par rapport au ratio de 17,7 % en 2017-2018. Les segments qui présentent le taux de renouvellement le plus élevé sont les obligations à moyen terme aux échéances de 3 à 10 ans à 31,5 % alors que les obligations à rendement réel présentent le taux de renouvellement le plus faible à 0,5 % (graphique 12).





Appuyer la liquidité du marché secondaire : La Banque du Canada exécute un programme de prêt de titres pour appuyer la liquidité des titres du gouvernement du Canada, en offrant une source secondaire et temporaire de titres sur le marché. Ce programme est activé lorsque les prix du marché des obligations et des bons du gouvernement du Canada dans les opérations de rachat franchissent un seuil déterminé¹⁰.

La plus grande fluidité des marchés en 2018-2019 a entraîné une réduction de la demande pour les opérations de prêt de titres. Par conséquent, la Banque du Canada n'a effectué que 3 opérations de prêt de titres en 2018-2019, comparativement à 5 opérations en 2017-2018. Les opérations de prêt de titres sont généralement menées pour atténuer les tensions sur les marchés des obligations du gouvernement du Canada. On considère que les conditions liées à une obligation sont « serrées » ou que celle-ci est « échangée au rabais » lorsque le taux des opérations de pension (soit le taux d'intérêt versé sur le prêt dans le cadre d'une convention d'opération de pension à deux parties) se situe en dessous du taux général de pension (c.-à-d. le taux général des opérations de pension ou, dans le cas présent, le taux canadien moyen des opérations de pension à un jour [taux CORRA]).

Recourir au programme régulier de rachat d'obligations : Les rachats au comptant et les rachats assortis d'une conversion de titres portent sur l'achat d'obligations dont le terme à courir se situe entre 12 mois et 25 ans. Les rachats au comptant consistent à échanger des titres contre des espèces. Les rachats assortis d'une conversion consistent à échanger une obligation contre une autre sans effet sur la durée (p. ex., une ancienne obligation contre une obligation devant faire partie d'une émission de référence en voie d'être établie)¹¹.

En 2018-2019, il y a eu 2 opérations de rachat régulier d'obligations assorti d'une conversion de titres. Ces deux opérations comportaient l'échange d'une ancienne obligation contre une autre obligation qui deviendrait l'obligation de référence à 30 ans. Les opérations assorties d'une conversion ont totalisé une valeur nominale à l'émission de 886 millions de dollars, ce qui représentait 44 millions de moins que les opérations de conversion qui ont eu lieu en 2017-2018. Aucune opération de rachat au comptant n'a eu lieu en 2018-2019.

¹⁰ Site www.banquedcanada.ca/2015/10/programme-pret-de-titres/

¹¹ La valeur des nouvelles obligations émises par le biais de rachats assortis d'une conversion n'est pas nécessairement égale à celle des anciennes obligations ainsi rachetées, parce que l'échange ne repose pas sur la valeur nominale, mais est plutôt effectué de manière à ce qu'il n'y ait aucun effet sur la durée.

Partie III

Rapport sur le programme de gestion de la dette de 2018-2019

En 2018-2019, les adjudications de bons du Trésor et d'obligations ont continué d'afficher de bons résultats.

La demande de titres du gouvernement du Canada a été forte tout au long de l'exercice en raison d'une demande persistante de titres de haute qualité d'États souverains et de la solide situation budgétaire et économique du Canada.

Obligations négociables sur le marché intérieur

Programme d'obligations

En 2018-2019, la valeur des émissions brutes d'obligations (y compris les émissions par rachat assorti d'une conversion de titres) s'est établie à 99,7 milliards de dollars, soit une baisse de 37,5 milliards par rapport à la valeur de 137,2 milliards enregistrée en 2017-2018. La valeur des émissions brutes d'obligations à rendement nominal, y compris les opérations de rachat assorti d'une conversion, s'est élevée à 97,5 milliards, et celle des émissions d'obligations à rendement réel, à 2,2 milliards (tableau 4).

Tableau 4

Opérations annuelles du programme d'obligations

G\$

	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019
Obligations à rendement nominal (adjudication)	96,0	89,8	130,4	134,2 ¹	96,7
Obligations à rendement nominal (conversion)	0,4	0,4	0,8	0,8	0,8
Obligations à rendement réel	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
Total des émissions brutes	98,6	92,4	133,4	137,2	99,7
Rachats au comptant	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rachats avec conversion	-0,5	-0,4	-0,8	-0,8	-0,8
Total des rachats	-0,5	-0,4	-0,8	-0,8	-0,8
Émissions nettes	98,1	92,0	132,6	136,4	98,9

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

¹ Ce tableau inclut les adjudications d'obligations à très long terme de 1,25 milliard de dollars qui ont eu lieu en 2017-2018, entraînant une émission d'obligations à rendement nominal pour l'exercice de 134,15 milliards de dollars (le chiffre est arrondi à la hausse à 134,2 milliards de dollars). Sans les émissions à très long terme, l'émission d'obligations à rendement nominal serait de 132,9 milliards de dollars pour l'exercice.

Source : Banque du Canada

Indicateurs des résultats des adjudications d'obligations sur le marché intérieur

L'écart d'adjudication désigne le nombre de points de base entre le rendement le plus élevé accepté et le rendement moyen au cours d'une adjudication. En général, un écart d'adjudication faible est préférable, puisqu'il signifie habituellement une plus grande transparence du processus d'établissement des prix. Les écarts d'adjudication moyens ont été inférieurs à la moyenne sur 5 ans pour toutes les échéances en 2018-2019¹². Il y a eu 36 adjudications d'obligations à rendement nominal en 2017-2018, soit 4 de moins qu'en 2017-2018. Cette baisse du nombre d'adjudications découle de l'élimination prévue de deux adjudications d'obligations à 3 ans dans le cadre de la Stratégie de gestion de la dette de 2018-2019, ainsi que de l'annulation de deux autres adjudications d'obligations à 3 ans en 2018-2019 pour promouvoir un bon niveau de l'encours des bons du Trésor.

Le ratio de couverture correspond au quotient de la valeur totale des soumissions reçues, y compris celles de la Banque du Canada, par la taille de l'adjudication. Toute chose égale par ailleurs, un ratio de couverture élevé dénote généralement une forte demande et devrait donc se traduire par un rendement moyen plus bas à l'adjudication. En 2018-2019, la couverture des adjudications d'obligations a continué d'être bonne, ce qui s'est traduit par des ratios supérieurs à la moyenne observée sur 5 ans pour tous les segments.

Tableau 5

Résultats des adjudications d'obligations sur le marché intérieur

	2018-2019	Obligations à rendement nominal					Obligations à rendement réel
		2 ans	3 ans	5 ans	10 ans	30 ans	30 ans
Écart d'adjudication (points de base)	2018-2019	0,15	0,17	0,16	0,36	0,27	s.o.
	Moyenne sur 5 ans	0,16	0,21	0,26	0,39	0,34	s.o.
Ratio de couverture	2018-2019	2,88	2,87	2,62	2,42	2,80	2,43
	Moyenne sur 5 ans	2,64	2,56	2,48	2,37	2,56	2,34

Nota – L'écart d'adjudication désigne le nombre de points de base entre le rendement le plus élevé accepté et le rendement moyen au cours d'une adjudication. Le ratio de couverture correspond au quotient de la valeur totale des soumissions reçues, y compris celles de la Banque du Canada, par la taille de l'adjudication.

Source : Banque du Canada

Participation aux adjudications d'obligations sur le marché intérieur

En 2018-2019, les négociants principaux ont obtenu 63 % des obligations à rendement nominal adjugées, tandis que les consommateurs en ont obtenu 37 % (tableau 6), si on exclut la part de la Banque du Canada¹³. Dans l'ensemble, les 10 participants les plus actifs ont obtenu 77 % de ces titres. La part des obligations à rendement réel obtenue par les négociants principaux a diminué, passant de 54 % en 2017-2018 à 40 % en 2018-2019, tandis que les consommateurs ont vu leur part augmenter durant la même période, passant de 46 % à 60 %.

¹² On ne calcule pas d'écart d'adjudication dans le cas des obligations à rendement réel, car il s'agit d'adjudications à prix uniforme, c'est-à-dire que toutes les obligations sont adjugées au prix qui correspond au rendement réel le plus élevé des offres concurrentielles acceptées. Voir l'article 5 du Règlement relatif aux adjudications de titres du gouvernement du Canada (<http://www.banquedcanada.ca/wp-content/uploads/2016/08/reglement-relatif-adjudications180816.pdf>).

¹³ La Banque du Canada a acheté 13 % du montant émis à chaque adjudication d'obligations à rendement nominal en 2018-2019. Le terme « consommateur » désigne un soumissionnaire de qui un distributeur de titres d'État a reçu la consigne de présenter une soumission concurrentielle ou non concurrentielle à l'égard d'une quantité donnée de titres à un prix indiqué.

Tableau 6

Parts des obligations adjugées par catégorie de participants¹**Obligations à rendement nominal**

Catégorie de participants	2014-2015		2015-2016		2016-2017		2017-2018		2018-2019	
	(G\$)	(%)								
Négociants principaux	81	84	66	73	96	74	94	70	61	63
Autres distributeurs	3	3	0	0	0	0	0	0	0	0
Consommateurs	13	14	24	27	34	26	40	30	36	37
5 participants les plus actifs	63	66	51	57	72	55	75	56	46	48
10 participants les plus actifs	86	90	77	86	111	85	114	85	74	77
Total – Obligations à rendement nominal	96		90		130		134		97	

Obligations à rendement réel

Catégorie de participants	2014-2015		2015-2016		2016-2017		2017-2018		2018-2019	
	(G\$)	(%)								
Négociants principaux	1	55	1	23	1	38	1	54	1	40
Autres distributeurs	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Consommateurs	1	44	2	77	1	62	1	46	1	60
5 participants les plus actifs	1	54	1	52	1	66	1	59	1	46
10 participants les plus actifs	2	75	2	75	2	87	2	82	1	68
Total – Obligations à rendement réel	2		2		2		2		2	

Nota – Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué. *Les montants ont été redressés en fonction de révisions historiques.

¹ Après déduction de la part de la Banque du Canada.

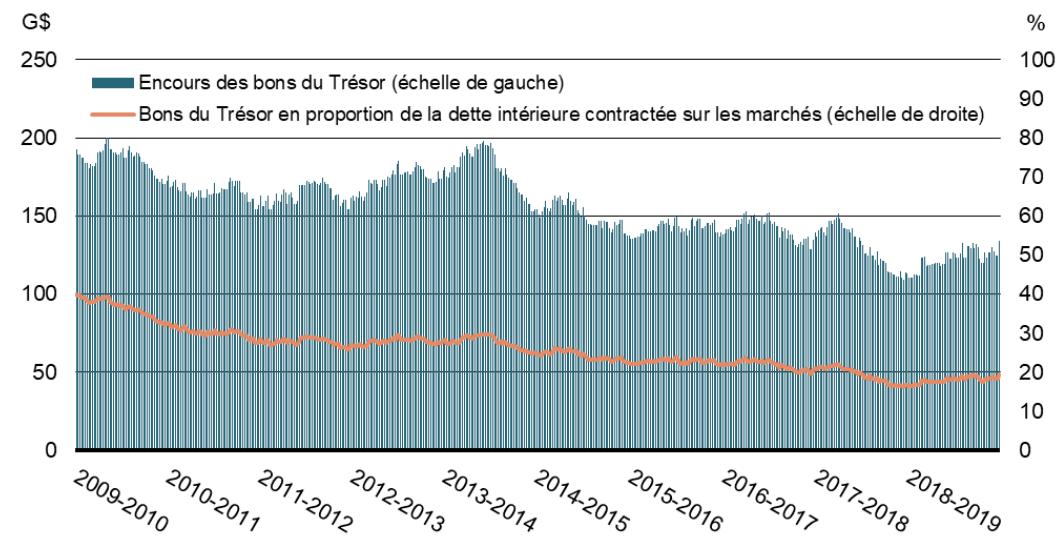
Source : Banque du Canada

Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie

En 2018-2019, les émissions de bons du Trésor à 3 mois, à 6 mois et à 12 mois ont totalisé 272,0 milliards de dollars, en hausse de 19,5 milliards par rapport à l'exercice précédent. De plus, 24 adjudications de bons de gestion de la trésorerie ont eu lieu, dont les émissions ont totalisé 68,4 milliards, comparativement à 20 adjudications et à 52,7 milliards en émissions en 2017-2018. Les émissions de ces deux types de bons ont totalisé 340,4 milliards. Au 31 mars 2019, l'encours combiné des bons du Trésor et des bons de gestion de la trésorerie s'établissait à 134,3 milliards de dollars, en hausse de 23,6 milliards par rapport à la fin de l'exercice précédent (graphique 13).

Graphique 13

Bons du Trésor en circulation et en proportion de la dette intérieure contractée sur les marchés



Source : Banque du Canada

En 2018-2019, toutes les adjudications de bons du Trésor et de bons de gestion de la trésorerie ont obtenu une couverture complète. Les écarts d'adjudication étaient supérieurs à la moyenne sur cinq ans pour toutes les échéances des bons du Trésor. Les ratios de couverture pour l'adjudication des bons du Trésor en 2018-2019 étaient inférieurs à la moyenne quinquennale pour le segment de 12 mois, et supérieurs pour les segments de 3 mois et de 6 mois et pour les bons de gestion de la trésorerie (tableau 7).

Tableau 7

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

		3 mois	6 mois	12 mois	Bons de gestion de la trésorerie
Écart d'adjudication	2018-2019	0,54	0,72	0,71	1,88
	Moyenne sur 5 ans	0,46	0,53	0,45	1,60
Ratio de couverture	2018-2019	2,22	2,29	2,31	2,64
	Moyenne sur 5 ans	2,09	2,28	2,33	2,57

Nota – L'écart d'adjudication désigne le nombre de points de base entre le rendement le plus élevé accepté et le rendement moyen au cours d'une adjudication. Le ratio de couverture correspond au quotient de la valeur totale des soumissions reçues, y compris celles de la Banque du Canada, par la taille de l'adjudication. La valeur de l'écart d'adjudication et la valeur du ratio de couverture constituent des moyennes pondérées, où le coefficient attribué à chaque adjudication correspond à sa part des émissions dans le segment visé.

Source : Banque du Canada

Participation aux adjudications de bons du Trésor

En 2018-2019, la part des bons du Trésor souscrite par les négociants principaux a diminué de 3 points de pourcentage pour s'établir à 88 %, comparativement au taux record de 91 % en 2017-2018, tandis que la part souscrite par les consommateurs a augmenté de 3 points de pourcentage pour se chiffrer à 12 % (tableau 8). Les 10 participants les plus actifs ont obtenu 89 % de ces titres.

Tableau 8

Parts des participants par type d'adjudication¹

Bons du Trésor

Catégorie de participants	2014-2015		2015-2016		2016-2017		2017-2018		2018-2019	
	(G\$)	(%)								
Négociants principaux	256	84	255	85	253	87	230	91	239	88
Autres distributeurs	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Consommateurs	49	16	45	15	38	13	23	9	33	12
5 participants les plus actifs	192	63	216	72	198	68	174	69	190	70
10 participants les plus actifs	259	85	261	87	262	90	235	93	242	89
Total – Bons du Trésor	305		300		291		253		272	

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

¹ Après déduction de la part de la Banque du Canada.

Source : Banque du Canada

Emprunts en devises

Les emprunts en devises servent à financer le Compte du fonds des changes (CFC), qui constitue la composante la plus importante des réserves officielles de liquidités internationales du Canada. Les liquidités internationales servent principalement à fournir au gouvernement du Canada des liquidités générales en devises et à lui permettre d'intervenir pour appuyer le dollar canadien sur le marché des changes.

Le CFC est un portefeuille de titres et de dépôts liquides en devises ainsi que de droits de tirage spéciaux (DTS). Les titres liquides en devises se composent principalement de titres émis par des États souverains bénéficiant d'une cote de crédit élevée et par les organismes de ces États qui empruntent sur les marchés publics et qui sont appuyés par une garantie globale offerte par le gouvernement, ainsi que de titres d'organismes supranationaux bénéficiant d'une cote élevée. Les DTS sont des actifs des réserves de liquidités internationales créés par le Fonds monétaire international (FMI) et dont la valeur est fondée sur un panier de devises internationales. Les réserves officielles de liquidités internationales comprennent également la position de réserve du Canada au FMI. Cette position, qui représente l'investissement du Canada dans les activités du FMI, fluctue selon les retraits et les remboursements effectués par ce dernier. Le *Rapport sur la gestion des réserves officielles de liquidités internationales du Canada* (www.fin.gc.ca/purl/efa-fra.asp) fournit des renseignements au sujet des objectifs, de la composition et du rendement de ce portefeuille.

La valeur marchande des réserves officielles de liquidités internationales du Canada s'établissait à 83,4 milliards de dollars américains au 29 mars 2019, comparativement à 83,3 milliards au 31 mars 2018. Cette hausse découle d'une augmentation de 580 millions de la position de réserve du Canada au FMI, laquelle a été neutralisée en partie par une diminution de 474 millions de la valeur des actifs du CFC. Les actifs du CFC, qui totalisaient 80,7 milliards de dollars américains au 29 mars 2019, ont été maintenus à un niveau conforme à l'engagement du gouvernement de maintenir les titres liquides libellés en devises à un niveau égal ou supérieur à 3 % du PIB nominal.

Le CFC est financé par des passifs du gouvernement du Canada libellés ou convertis en devises. Pour combler ses besoins de financement en devises, le gouvernement a surtout recours à un programme permanent de swaps de devises financés par des émissions de titres intérieurs. Au 29 mars 2019, l'encours des swaps de devises du gouvernement du Canada s'élevait à 59,3 milliards de dollars américains (valeur nominale).

Outre les swaps de devises fondés sur des émissions de titres intérieurs, le financement du CFC s'effectue au moyen d'un programme d'émission d'effets à court terme libellés en dollars américains (bons du Canada), de billets à moyen terme émis sur divers marchés (billets du Canada, eurobillets à moyen terme) et d'obligations internationales (obligations multimarchés). La méthode de financement choisie dépend des besoins en matière de financement, des coûts, des conditions du marché et des objectifs de diversification du financement (tableau 9).

Tableau 9

Encours des émissions en devises

Valeur nominale en M\$US

	29 mars 2019	31 mars 2018	Variation
Swaps de devises fondés sur des titres intérieurs	59 275	60 229	-954
Obligations multimarchés	8 244	8 461	-217
Bons du Canada	2 020	2 011	9
Billets à moyen terme			
Eurobillets à moyen terme	568	835	-267
Billets du Canada	1 150	1 150	-
Total	71 257	72 686	-1 429

Nota – Les passifs sont constatés aux taux de change en vigueur le 29 mars 2019.

Au 31 mars 2019, il y avait 3 obligations multimarchés du gouvernement du Canada en circulation.

Tableau 10

Encours des obligations multimarchés du gouvernement du Canada au 31 mars 2019

Année d'émission	Marché	Montant dans la devise d'origine	Rendement (%)	Durée jusqu'à l'échéance (années)	Coupon (%)	Taux d'intérêt de référence – obligations du gouvernement (%)	Écart par rapport à l'obligation de référence à l'émission (points de base)	Écart sur la courbe de swap dans la devise pertinente à la date d'émission (points de base)
2010	Multimarchés	2 G€	3,571	10	3,500	Allemagne	19,4	EURIBOR + 2,0
2017	Multimarchés	3 G\$US	2,066	5	2,000	États-Unis	9,0	LIBOR + 1,5
2019	Multimarchés	3 G\$US	2,633	3	2,625	États-Unis	10,0	LIBOR - 4,7

Nota – EURIBOR : taux interbancaire offert en euros. LIBOR : taux interbancaire offert à Londres.

Source : Ministère des Finances Canada

Le programme des billets à moyen terme offre une flexibilité supplémentaire au gouvernement pour acquérir des devises. Le programme permet l'émission de billets libellés dans plusieurs devises, y compris le dollar américain, l'euro et la livre sterling, à l'aide d'un prospectus de billets à moyen terme libellés en dollars américains ou en euros. En 2018-2019, aucun billet à moyen terme n'a été émis.

Tableau 11

Encours des billets à moyen terme du gouvernement du Canada au 31 mars 2019

Date d'émission	Date d'échéance	Marché	Montant	Rendement	Terme à courir (années)	Fixe/variable	Taux d'intérêt de référence	Catégorie d'échéance	Écart sur la courbe de swap dans la devise pertinente à la date d'émission (points de base)
10 déc. 2013	10 déc. 2019	Billets du Canada	50 000 000 \$US	1,86 %	6	Fixe			LIBOR - 2
13 déc. 2013	13 déc. 2019	Billets du Canada	50 000 000 \$US		6	Variable	LIBOR (\$US)	3 mois	LIBOR - 2
20 déc. 2013	20 déc. 2020	Billets du Canada	50 000 000 \$US	2,30 %	7	Fixe			LIBOR + 0
19 mars 2014	19 mars 2020	Eurobillets	125 000 000 \$US		6	Variable	LIBOR (\$US)	3 mois	LIBOR + 0
8 mai 2014	8 mai 2020	Eurobillets	125 000 000 \$US		6	Variable	LIBOR (\$US)	3 mois	LIBOR + 0
10 juin 2014	10 juin 2020	Billets du Canada	100 000 000 \$US		6	Variable	LIBOR (\$US)	3 mois	LIBOR - 2
10 sept. 2014	10 sept. 2020	Billets du Canada	250 000 000 \$US		6	Variable	LIBOR (\$US)	3 mois	LIBOR - 2
15 sept. 2014	15 sept. 2020	Billets du Canada	50 000 000 \$US		6	Variable	LIBOR (\$US)	3 mois	LIBOR - 3
15 janv. 2015	15 janv. 2021	Eurobillets	150 000 000 €	0,15 %	6	Fixe		6 mois	EURIBOR - 27,5
24 août 2015	24 août 2021	Billets du Canada	50 000 000 \$US		6	Variable	LIBOR (\$US)	3 mois	LIBOR + 0
25 août 2015	25 août 2019	Billets du Canada	50 000 000 \$US	1,454 %	4	Fixe			LIBOR - 6
10 févr. 2016	10 févr. 2020	Billets du Canada	150 000 000 \$US	1,276 %	4				LIBOR + 15
21 juill. 2016	21 juill. 2019	Billets du Canada	150 000 000 \$US		3	Variable	LIBOR (\$US)	3 mois	LIBOR + 2
7 sept. 2016	6 sept. 2019	Billets du Canada	100 000 000 \$US		3	Variable	LIBOR (\$US)	3 mois	LIBOR - 6
13 janv. 2017	13 janv. 2020	Billets du Canada	250 000 000 \$US		3	Variable	LIBOR (\$US)	3 mois	LIBOR + 0

Nota – LIBOR : taux interbancaire offert à Londres. EURIBOR : taux interbancaire offert en euros.

Source : Ministère des Finances Canada

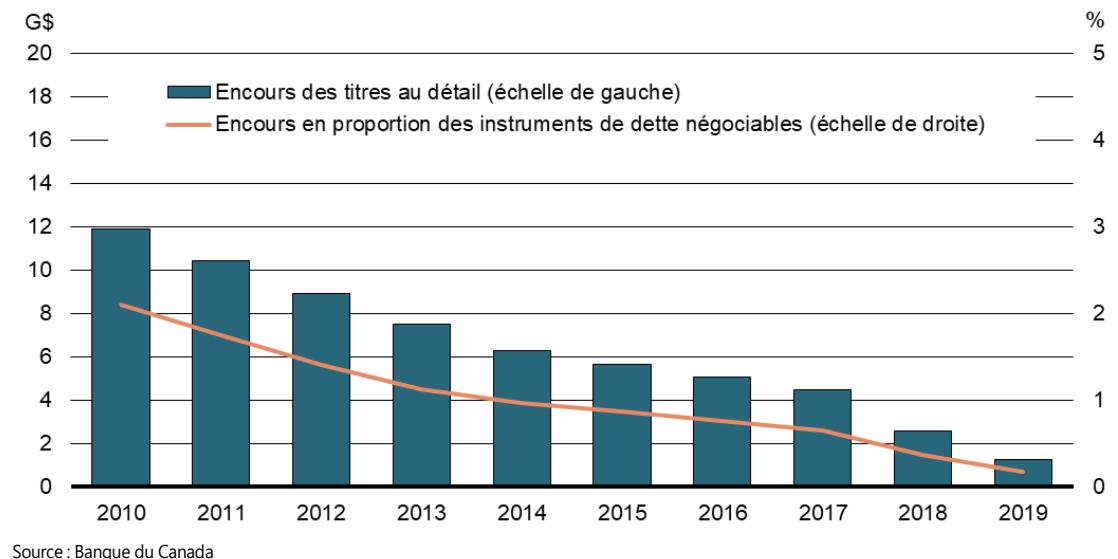
Titres sur le marché de détail

L'encours des Obligations d'épargne du Canada et des Obligations à prime du Canada détenues par les investisseurs de détail a diminué en 2018-2019, passant de 3,12 milliards de dollars à 1,84 milliard. L'encours des titres sur le marché de détail représentait environ 0,2 % de la dette contractée sur les marchés au 31 mars 2019 (graphique 14).

Dans le budget de 2017, le gouvernement du Canada a annoncé qu'il mettrait fin à la vente de nouvelles Obligations d'épargne du Canada (OEC) et de nouvelles Obligations à prime du Canada en 2017 puisque les Canadiens jugeaient que les titres sur le marché de détail ne représentaient plus une source rentable de fonds ou encore un placement privilégié pour eux. Après l'annonce, les Canadiens qui avaient participé au programme d'épargne-salaire à l'automne de 2016 ont pu continuer de contribuer à l'achat d'OEC pendant la campagne de vente de l'automne, mais seulement jusqu'au 31 octobre 2017. En raison de la fin des cotisations au programme-salaire et des produits liés aux régimes enregistrés, de même que de la fin de la vente d'obligations avec certificat, l'élimination progressive du programme des OEC se poursuit de façon systématique.

Graphique 14

Évolution de l'encours des titres au détail au 31 mars



En 2018-2019, le montant brut des ventes a totalisé 0 milliard de dollars et celui des rachats, 1,28 milliard, ce qui représente une réduction nette de 1,28 milliard de l'encours des titres au détail (tableau 12).

Tableau 12

Valeur brute des ventes et des rachats de titres au détail, 2018-2019

	Ventes brutes	Rachats	Variation nette
Retenues salariales	0,0	0,59	-0,59
Comptant	0,0	0,69	-0,69
Total	0,0	1,28	-1,28

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

Source : Banque du Canada

Gestion de la trésorerie

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

L'encaisse se compose des sommes déposées au crédit du receveur général du Canada auprès de la Banque du Canada, des banques à charte ou d'autres institutions financières. L'encaisse auprès de la Banque du Canada comprend les soldes de fonctionnement du receveur général et un dépôt remboursable de 20 milliards de dollars détenu aux fins du plan de liquidité prudentielle.

La position de liquidité quotidienne en fin d'exercice a augmenté de 3,6 milliards de dollars en 2018-2019, pour s'établir à 32,0 milliards (tableau 13 et graphique 15).

Tableau 13

Position de liquidité quotidienne en fin d'exercice

G\$

	31 mars 2018	31 mars 2019	Moyenne de l'exercice	Variation nette
Dépôts remboursables auprès de la Banque du Canada	20,0	20,0	20,0	0,0
Soldes du receveur général auprès de la Banque du Canada	1,8	3,5	2,7	1,7
Soldes du receveur général auprès d'institutions financières	6,5	8,4	7,5	1,9
Total	28,4	32,0	30,2	3,6

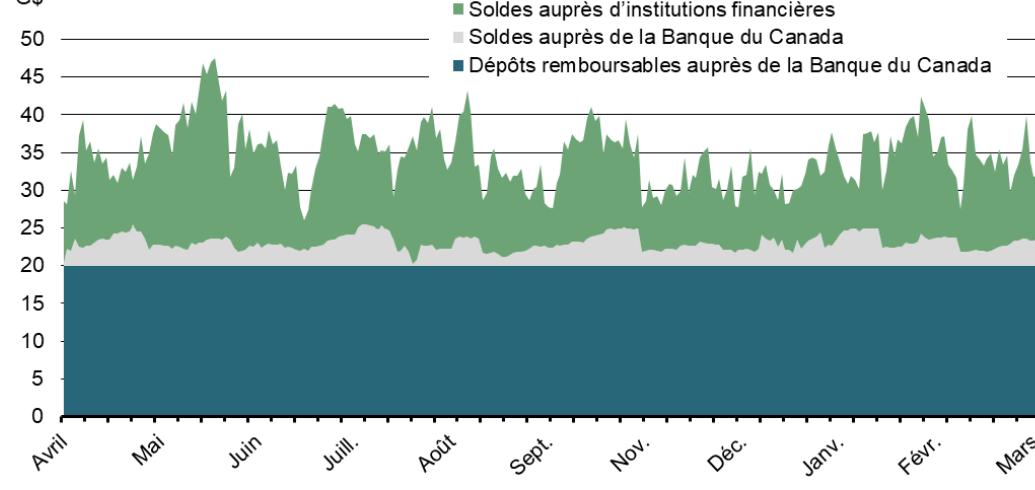
Nota – Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Source : Banque du Canada

Graphique 15

Position de liquidité quotidienne en 2018-2019

G\$



Source : Banque du Canada

Gestion de la liquidité prudentielle

Le gouvernement détient des actifs financiers liquides sous forme de dépôts en dollars canadiens et de réserves de change¹⁴, de manière à favoriser la confiance des investisseurs et à être en mesure de s'acquitter de ses obligations de paiement dans l'éventualité où l'accès normal aux marchés financiers serait perturbé ou retardé. En 2018-2019, le niveau global de liquidité du gouvernement a été maintenu afin de couvrir les flux de trésorerie nets projetés pour une période minimale d'un mois, y compris les versements d'intérêt des coupons et les besoins de refinancement de la dette.

Placement des soldes de trésorerie du receveur général

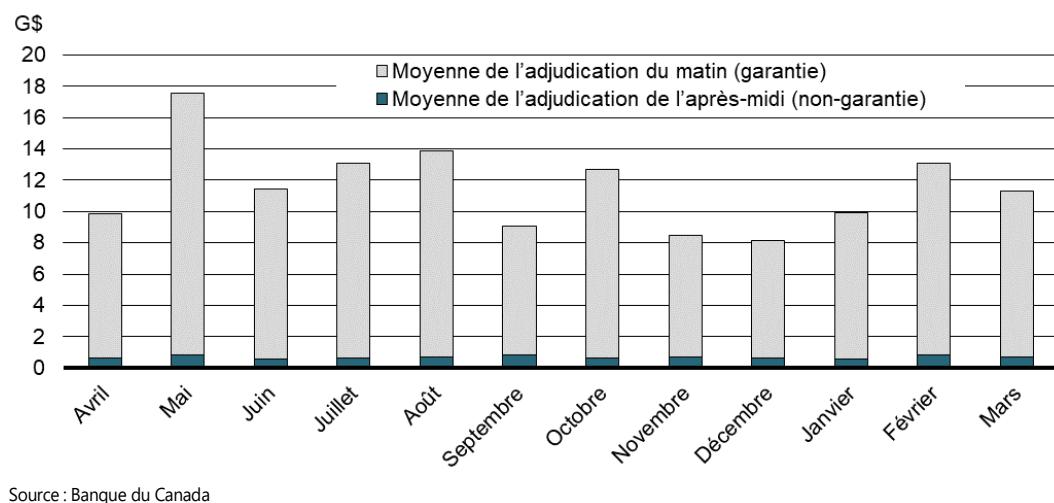
Les soldes de trésorerie du receveur général sont investis de manière prudente et rentable, sous forme de dépôts à court terme adjugés aux banques à charte et à d'autres institutions financières. Depuis la mise sur pied du Système de transfert de paiements de grande valeur – le système de transfert électronique des fonds du Canada – en février 1999, les soldes de trésorerie du receveur général sont alloués aux participants deux fois par jour dans le cadre d'adjudications administrées par la Banque du Canada. Environ 90 % des soldes de trésorerie quotidiens du receveur général sont adjugés à la séance du matin tandis que l'autre portion de 10 % est adjugée à la séance de l'après-midi. Ces adjudications visent deux fins importantes : premièrement, à titre d'outil de gestion de la trésorerie, elles permettent au gouvernement d'investir l'excédent de ses soldes de trésorerie à court terme en dollars canadiens; deuxièmement, aux fins de l'application de sa politique monétaire, la Banque du Canada y a recours pour neutraliser l'impact des flux de fonds du secteur public sur le niveau des soldes de règlement à la disposition du système financier.

Les soldes placés à l'adjudication du matin sont entièrement garantis, ce qui réduit l'exposition du gouvernement au risque de crédit de contrepartie. Les soldes placés à l'adjudication de l'après-midi pour les titres à échéance d'un jour ne sont pas assortis d'une garantie puisque le processus d'adjudication se déroule généralement en fin de journée et, par conséquent, les contraintes opérationnelles ne permettent pas la constitution d'une garantie avant la fin de la journée (graphique 16).

¹⁴ L'objet législatif des réserves de change du Canada consiste à faciliter le contrôle et la protection de la valeur du dollar canadien sur les marchés internationaux et à fournir une source de liquidités au gouvernement, au besoin.

Graphique 16

Répartition des adjudications des soldes de trésorerie du receveur général (moyenne mensuelle des soldes quotidiens en 2018-2019)



Source : Banque du Canada

L'une des principales mesures du coût que le gouvernement assume pour maintenir ses soldes de trésorerie est le rendement net de ces soldes, c'est-à-dire la différence entre le rendement de ses soldes de trésorerie adjugés aux institutions financières (habituellement à un taux proche du taux de financement à un jour) et le taux d'intérêt moyen pondéré payé sur les bons du Trésor. Une courbe de rendement à pente ascendante typique représente un coût de portage pour le gouvernement, puisque les institutions financières paient sur les dépôts du gouvernement des taux d'intérêt plus bas que le taux que le gouvernement paie lors de l'émission des bons du Trésor. Par contre, dans le cas d'une courbe de rendement inversée, le taux d'intérêt des dépôts à court terme est plus élevé que la moyenne de ceux des bons du Trésor à échéance de 3 à 12 mois, ce qui peut entraîner un gain de portage net pour le gouvernement.

En 2018-2019, les bons du Trésor ont généralement été transigés à des taux supérieurs au taux à un jour, ce qui a entraîné un coût de portage de 13,0 millions de dollars pour l'exercice.

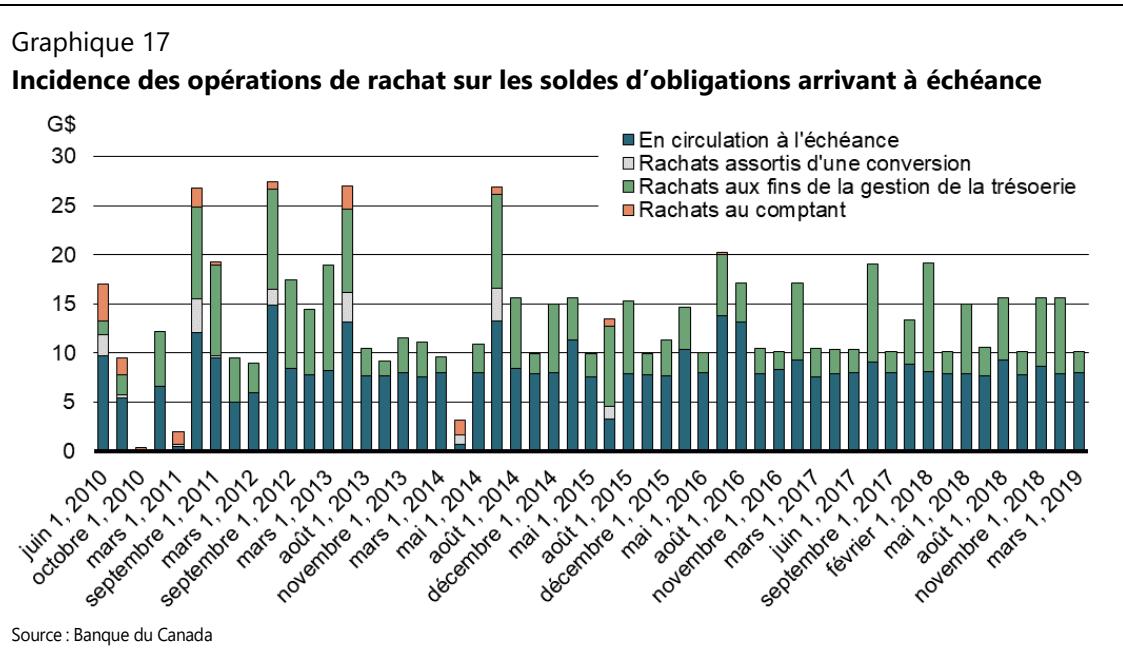
Programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie

Le programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie (ROGT) facilite la gestion des besoins de trésorerie en réduisant l'ampleur des soldes de trésorerie nécessaires en prévision des principales dates de paiement à l'échéance de titres et de coupons. Il aide aussi à atténuer les variations de la taille des adjudications de bons du Trésor durant l'exercice et à réduire le risque de refinancement. Ce programme cible les obligations du gouvernement du Canada ayant un terme à courir allant jusqu'à 18 mois, pour lesquelles le montant total à l'échéance excède 8 milliards de dollars.

En 2018-2019, la valeur des obligations rachetées par l'entremise du programme de ROGT a totalisé 47,7 milliards de dollars, comparativement à 40,5 milliards en 2017-2018. Le montant maximal admissible au titre du programme de ROGT a diminué, passant de 86 milliards de dollars pendant l'exercice précédent à 73,7 milliards en 2018-2019. Cette variation est principalement attribuable à la légère réduction du montant maximal de chaque opération. Un programme pilote lancé en janvier 2017 dans le but d'offrir une meilleure souplesse quant au

montant de rachat maximal pour chaque opération est devenu permanent en novembre 2018¹⁵. Le programme de ROGT a affiché un taux de participation de 64,8 % en 2018-2019, comparativement à 47,0 % en 2017-2018. Dans l'ensemble, le programme, conjugué au programme de rachat assorti d'une conversion, a permis de maintenir la taille des échéances à des niveaux raisonnables en 2018-2019.

L'effet des opérations de rachat est particulièrement évident pour les obligations échues en juin (graphique 17).



¹⁵ Pour plus de détails, veuillez vous reporter au communiqué à l'adresse www.banquedcanada.ca/2017/01/programme-pilote-rachat-obligations-gouvernement-canada.

Annexe 1

Rapports d'évaluation de la trésorerie

Afin d'appuyer le processus décisionnel dans l'avenir et par souci de transparence et de reddition de comptes, divers aspects des activités de trésorerie du gouvernement du Canada sont examinés périodiquement dans le cadre du Programme d'évaluation de la trésorerie. Ce programme a pour but d'obtenir des évaluations externes périodiques portant sur les cadres et les processus de gestion des titres détenus sur les marchés de gros et de détail, l'encaisse et des réserves, ainsi que les activités de trésorerie d'autres entités relevant du ministre des Finances.

Les rapports faisant état des conclusions de ces évaluations ainsi que la réponse du gouvernement à chaque évaluation sont déposés par le ministre des Finances auprès du Comité permanent des comptes publics de la Chambre des communes. Des exemplaires sont également envoyés au vérificateur général du Canada et affichés sur le site Web du ministère des Finances du Canada.

Sujet	Année
Objectifs de gestion de la dette	1992
Structure de la dette – Titres à taux fixe et à taux variable	1992
Processus d'examen interne	1992
Processus d'examen externe	1992
Repères et mesures de rendement	1994
Emprunts en devises – Programme des bons du Canada	1994
Développement de marchés qui fonctionnent bien pour les bons et les obligations	1994
Mesure du rendement du portefeuille des passifs	1994
Programme de placement de titres sur le marché de détail	1994
Lignes directrices sur les problèmes d'adjudication	1995
Emprunts en devises – Lignes de crédit à demande et billets à taux variable	1995
Conception du programme des bons du Trésor	1995
Programme d'obligations à rendement réel	1998
Programmes d'emprunt en devises	1998
Initiatives à l'appui du bon fonctionnement du marché de gros	2001
Cible et modélisation de la structure de la dette	2001
Cadre de gestion des réserves ¹	2002
Rachats d'obligations ¹	2003
Cadre de gouvernance de la gestion des fonds ¹	2004
Programme de placement de titres sur le marché de détail ¹	2004
Cadre d'emprunt des principaux organismes fédéraux bénéficiant de la garantie du gouvernement ¹	2005
Programme de gestion des soldes de trésorerie du receveur général ¹	2006
Évaluation du Compte du fonds des changes ¹	2006
Rapport sur la gestion du risque ¹	2007
Évaluation du processus d'adjudication des titres d'emprunt ¹	2010
Évaluation du cadre d'affectation des actifs du Compte du fonds des changes	2012
Rapport du vérificateur général du Canada sur la dette portant intérêt ²	2012
Évaluation du Programme d'emprunt des sociétés d'État ¹	2013
Évaluation du Programme de placement de titres sur le marché de détail ¹	2015

¹ Disponible sur le site Web du ministère des Finances Canada (www.fin.gc.ca).

² Cet audit a été mené en dehors du programme d'évaluation de la trésorerie.

Annexe 2

Mesures stratégiques de gestion de la dette prises depuis 1997

Les objectifs fondamentaux de la gestion de la dette consistent à obtenir un financement stable à faible coût permettant de combler les besoins financiers du gouvernement du Canada et de maintenir le bon fonctionnement du marché de ses titres. Pour le gouvernement, en tant qu'émetteur, le bon fonctionnement du marché attire les investisseurs et contribue au maintien de coûts de financement peu élevés et stables au fil du temps. Du point de vue des participants au marché, la liquidité et la transparence du marché secondaire des titres du gouvernement permettent d'incorporer à leurs portefeuilles de placements des actifs dénués de tout risque; en outre, ces titres servent de repère pour l'établissement des prix d'autres titres d'emprunt et d'instruments dérivés, et ils constituent un important instrument de couverture contre le risque de taux d'intérêt. Le tableau qui suit énumère les mesures stratégiques qui ont été prises afin d'obtenir un financement stable et à faible coût et de promouvoir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada.

Mesure	Année
Élimination des émissions d'obligations de référence à 3 ans	1997
Tenue des adjudications de bons du Trésor toutes les deux semaines plutôt que toutes les semaines	1998
Établissement d'un programme de rachat d'obligations au comptant	1999
Normalisation des émissions de référence (échéances fixes et taille accrue)	1999
Début de l'utilisation régulière des swaps de devises pour financer les besoins d'actifs en devises	1999
Instauration d'un programme de rachats d'obligations assortis d'une conversion	2001
Autorisation de la reconstitution d'une série d'obligations au-delà du montant initial de l'émission	2001
Établissement du programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie	2001
Réduction des délais cibles de publication des résultats pour les adjudications et les opérations de rachat	2001
Adjudications des bons du Trésor à 10 h 30 plutôt qu'à 12 h 30	2004
Adjudications des obligations à 12 h plutôt qu'à 12 h 30	2005
Réduction du délai entre les adjudications d'obligations et les rachats au comptant à 20 minutes	2005
Élimination d'une adjudication trimestrielle d'obligations à 2 ans	2006
Annonce de la décision de maintenir les cibles relatives aux émissions de référence grâce à la fongibilité (dates communes)	2006
Consolidation des emprunts de trois sociétés d'État	2007
Modification de la date d'échéance des obligations de référence à 5 ans et élimination d'une adjudication trimestrielle d'obligations à 5 ans	2007
Rétablissement des émissions d'obligations de référence à 3 ans	2009
Réalisation des opérations de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie chaque semaine au lieu de chaque deux semaines	2010
Annonce d'un nouveau cadre régissant la stratégie de gestion de la dette à moyen terme	2011
Annonce d'une majoration de 35 milliards de dollars sur trois ans des fonds prévus aux fins de liquidité prudentielle	2011
Ajout de quatre dates d'échéance – 1 ^{er} février, 1 ^{er} mai, 1 ^{er} août et 1 ^{er} novembre	2011
Hausse de la taille cible des émissions de référence dans les segments de 2, de 3 et de 5 ans	2011
Annonce d'une augmentation temporaire de l'émission de titres d'emprunt à plus longues échéances	2012
Annonce de modifications aux Modalités applicables à la séance du matin pour l'adjudication des soldes de trésorerie du Receveur général	2013
Début de l'émission d'obligations à très longue échéance	2014
Fin des émissions d'obligations à 3 ans	2015
Hausse de la taille cible des émissions de référence dans les segments de 2 et de 5 ans	2015

Hausse de la taille cible des émissions de référence dans les segments de 2 ans, de 5 ans et de 10 ans	2016
Rétablissement des émissions d'obligations de référence à 3 ans	2016
Instauration d'un programme pilote afin d'offrir une plus grande souplesse quant au montant de rachat maximal pour chaque opération du programme de ROGT	2017
Fin des ventes de nouvelles Obligations d'épargne du Canada	2017
Permanence du programme pilote visant à accroître la souplesse des opérations du programme de ROGT	2018

Annexe 3

Glossaire

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

billet du Canada : billet à ordre généralement libellé en dollars américains et offerts sous forme compatible avec le système d'inscription en compte. Les billets ont une échéance de neuf mois ou plus et peuvent être assortis d'un taux fixe ou variable. Les billets du Canada sont émis uniquement pour financer les réserves de change.

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

bon du Trésor : titre à court terme vendu par adjudication publique. À l'heure actuelle, les bons du Trésor à 3, à 6 ou à 12 mois sont vendus par adjudication toutes les deux semaines.

Compte du fonds des changes (CFC) : compte qui aide à contrôler et à protéger la valeur du dollar canadien sur les marchés internationaux, en plus de constituer une source de liquidités pour le gouvernement du Canada. Les actifs du CFC sont gérés de manière à fournir des liquidités au gouvernement et, au besoin, à favoriser un comportement ordonné du dollar canadien sur les marchés des changes.

courbe de rendement : représentation conceptuelle ou graphique de la structure par terme des taux d'intérêt. Une courbe dite normale présente une pente ascendante, les taux à court terme étant moins élevés que ceux à long terme. Une courbe est dite inversée si elle présente une pente descendante, les taux à court terme étant plus élevés que ceux à long terme. Enfin, la courbe de rendement est plate lorsque les taux à court et à long terme sont les mêmes.

déficit budgétaire : manque à gagner entre les revenus annuels et les charges budgétaires annuelles du gouvernement.

dette non contractée sur les marchés : dette interne du gouvernement, composée en grande partie du passif des régimes de retraite du secteur public fédéral et du passif à court terme du gouvernement (p. ex., les créateurs, les charges à payer, les paiements d'intérêts et les paiements de la dette échue).

dette portant intérêt : dette qui comprend la dette non échue, ou dette contractée sur les marchés, et le passif à titre de comptes internes comme ceux des régimes de retraite et autres avantages futurs des employés ainsi que d'autres passifs.

distributeur de titres d'État : courtier en placements ou banque autorisé à soumissionner lors de l'adjudication des titres du gouvernement et par l'entremise duquel le gouvernement du Canada distribue ses bons du Trésor et ses obligations négociables.

durée : mesure de la sensibilité du prix d'une obligation ou d'un portefeuille aux fluctuations des taux d'intérêt. Il s'agit d'une mesure de la volatilité exprimée en années. Plus la durée est longue, plus le risque d'intérêt est élevé au regard du prix de l'obligation ou du portefeuille.

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

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

marché primaire : marché sur lequel les émissions de titres sont offertes au public au départ.

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

marché souverain : marché des titres d'emprunt émis par un État.

négociant principal : membre d'un noyau de distributeurs de titres d'État qui maintiennent un certain niveau d'activité sur le marché des titres du gouvernement du Canada. Un distributeur peut être un négociant principal en bons du Trésor ou en obligations négociables, ou les deux.

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

obligation à très longue échéance : obligation dont l'échéance est égale ou supérieure à 40 ans.

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

obligation de référence : obligation qui est considérée par le marché comme la norme par rapport à laquelle les autres obligations de cette catégorie d'échéances sont évaluées. Il s'agit habituellement d'une obligation émise par un émetteur souverain, puisque la dette souveraine est normalement la plus solvable sur le marché intérieur. Ce sera généralement l'obligation la plus liquide à l'intérieur de chaque fourchette d'échéances, et son prix est établi en conséquence.

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

part à refinancer de la dette contractée sur les marchés en proportion du PIB : montant de la dette contractée sur les marchés qui vient à échéance ou qui doit être refinancée dans un délai d'un an, exprimé en proportion du PIB nominal pour l'année en question.

part à refinancer de la dette contractée sur les marchés : proportion de la dette contractée sur les marchés qui vient à échéance ou qui doit être refinancée dans un délai d'un an (c'est le contraire de la part à taux fixe de la dette contractée sur les marchés).

part à taux fixe de la dette contractée sur les marchés : proportion de la dette contractée sur les marchés qui n'arrive pas à échéance ou qui n'a pas à être refinancée avant un an (c'est le contraire de la part à refinancer de la dette contractée sur les marchés).

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

rachat au comptant : rachat d'obligations contre des espèces; ce type de rachat sert à maintenir la taille des adjudications et des nouvelles émissions.

réserves de change : actifs (p. ex., obligations portant intérêt) libellés en devises qui sont détenus pour soutenir la valeur d'une monnaie nationale. Les réserves de change du Canada sont détenues dans le Compte du fonds des changes.

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

swap de devises : échange d'un type de créance contre un autre qui est libellé dans une autre monnaie, y compris les montants de principal et d'intérêt.

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

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

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

terme à courir moyen : période moyenne pondérée qui reste à écouter avant que les titres d'un portefeuille d'emprunts viennent à échéance.

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

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

obligation à rendement réel : obligation dont les paiements d'intérêt sont calculés à partir d'un taux d'intérêt réel. Contrairement aux obligations négociables à taux fixe, les paiements semestriels d'intérêt des obligations à rendement réel du gouvernement du Canada sont fixés en rajustant le principal en fonction des variations de l'indice des prix à la consommation.

Annexe 4

Demandes de renseignements

DIRECTION DES CONSULTATIONS ET DES COMMUNICATIONS

MINISTÈRE DES FINANCES CANADA

14^e étage

90, rue Elgin

Ottawa (Ontario) K1A 0G5

Téléphone : 613-369-3710

Télécopieur : 613-369-4065

Téléimprimeur : 613-369-3230

Courriel : fin.financelpublic-financepublique.fin@canada.ca

Demandes des médias :

613-369-4000

Tableaux de référence

- I Total des passifs, encours de la dette contractée sur les marchés et frais de la dette au 31 mars
- II Encours de la dette du gouvernement du Canada contractée sur les marchés au 31 mars
- III Émissions d'obligations du gouvernement du Canada sur le marché intérieur
- IV Encours des obligations du gouvernement du Canada négociables sur le marché intérieur au 31 mars 2019
- V Encours des swaps de devises du gouvernement du Canada au 31 mars 2019
- VI Emprunts des sociétés d'État au 31 mars

Tableau de référence I

Total des passifs, encours de la dette contractée sur les marchés et frais de la dette au 31 mars

G\$

Année	Passif				Total des passifs ¹ (redressés)
	Dette contractée sur les marchés	Rajustements de la valeur de la dette contractée sur les marchés	Créditeurs et charges à payer	Régimes de retraite et autres passifs* (redressés)	
1986	201,2	-0,4	39,4	79,1	319,4
1987	228,6	-0,4	42,1	84,7	355,0
1988	250,8	-0,9	47,2	90,9	388,0
1989	276,3	-2,2	50,2	97,1	421,4
1990	294,6	-2,9	53,2	104,5	449,3
1991	323,9	-3,2	54,9	112,1	487,7
1992	351,9	-2,2	56,1	118,5	524,2
1993	382,7	-3,0	58,4	125,1	563,2
1994	414,0	-1,8	63,7	131,4	607,3
1995	441,0	-3,4	71,3	139,8	648,7
1996	469,5	-1,7	74,9	148,5	691,3
1997	476,9	0,3	75,9	156,3	709,4
1998	466,8	1,4	81,7	160,9	710,8
1999	457,7	2,6	83,7	168,2	712,2
2000	454,2	-0,2	83,9	175,8	713,6
2001	444,9	1,3	88,5	179,0	713,6
2002	440,9	0,9	83,2	177,9	703,0
2003	438,6	-1,1	83,2	178,3	699,0
2004	436,5	-2,5	85,2	180,9	700,1
2005	431,8	-4,3	97,7	179,8	705,0
2006	427,3	-6,1	101,4	179,9	702,5
2007	418,8	-4,7	106,5	185,1	705,8
2008	394,1	-3,4	110,5	191,2	692,3
2009	510,9	3,1	114,0	200,4	828,4
2010	564,4	-5,3	120,5	208,7	888,3
2011	596,8	-5,7	119,1	217,2	927,5
2012	631,0	-4,7	125,0	226,1	977,5
2013	668,0	4,4	118,7	236,2	1 027,4
2014	648,7	10,3	111,4	245,2	1 015,8
2015	649,5	15,7	123,6	251,4	1 040,2
2016	669,7	18,5	127,9	262,0	1 078,0
2017	695,1	18,5	132,5	270,7	1 116,9
2018	704,3	16,9	154,8	281,4	1 157,4
2019	721,1	15,8	159,7	288,5	1 185,2

¹ Les données historiques des comptes publics concernant les régimes de retraite, les autres passifs et le total des passifs ont été redressées à compter de 2008-2009 par suite de révisions de la méthode de calcul.

Tableau de référence I

Total des passifs, encours de la dette contractée sur les marchés et frais de la dette au 31 mars

G\$

Année	Déficit accumulé et frais de la dette					Frais bruts de la dette publique (redressés) ¹
	Total des passifs (redressés) ¹	Actifs financiers	Dette nette (redressés) ¹	Actifs non financiers	Déficit accumulé (redressés) ¹	
1986	319,4	70,1	249,2	21,4	227,8	27,7
1987	355,0	73,2	281,8	24,2	257,7	28,7
1988	388,0	75,0	313,0	26,3	286,7	31,2
1989	421,4	77,9	343,6	29,0	314,6	35,5
1990	449,3	74,5	374,8	31,0	343,8	41,2
1991	487,7	76,6	411,1	33,4	377,7	45,0
1992	524,2	78,5	445,7	35,8	410,0	43,9
1993	563,2	76,0	487,2	38,2	449,0	41,3
1994	607,3	79,3	527,9	40,4	487,5	40,1
1995	648,7	81,2	567,5	43,3	524,2	44,2
1996	691,3	92,7	598,6	44,4	554,2	49,4
1997	709,4	100,4	609,0	46,1	562,9	47,3
1998	710,8	103,6	607,2	47,2	559,9	43,1
1999	712,2	109,3	602,9	48,7	554,1	43,3
2000	713,6	123,5	590,1	50,2	539,9	43,4
2001	713,6	141,9	571,7	51,7	520,0	43,9
2002	703,0	137,7	565,3	53,4	511,9	39,7
2003	699,0	139,5	559,6	54,2	505,3	37,3
2004	700,1	149,1	551,0	54,8	496,2	35,8
2005	705,0	155,4	549,6	54,9	494,7	34,1
2006	702,5	165,6	536,9	55,4	481,5	33,8
2007	705,8	181,9	523,9	56,6	467,3	33,9
2008	692,3	176,0	516,3	58,6	457,6	33,3
2009	828,4	298,9	529,4	61,5	467,9	28,3
2010	888,3	300,8	587,5	63,4	524,1	26,6
2011	927,5	304,0	623,5	66,6	556,9	28,6
2012	977,5	317,6	659,9	68,0	591,9	29,0
2013	1 027,4	337,8	689,5	68,9	620,6	25,5
2014	1 015,8	318,5	696,4	70,4	626,0	24,7
2015	1 040,2	336,7	703,5	74,6	628,9	24,2
2016	1 078,0	365,8	712,2	77,8	634,4	21,8
2017	1 116,9	382,8	734,1	82,6	651,5	21,2
2018	1 157,4	397,5	752,9	81,6	671,3	21,9
2019	1 185,2	413,0	772,1	86,7	685,5	24,7

¹ Les données historiques des comptes publics concernant le total des passifs, la dette nette, le déficit accumulé et les frais bruts de la dette publique ont été redressées à compter de 2008-2009 à la suite de révisions apportées à la méthode de calcul.

Tableau de référence II

Encours de la dette du gouvernement du Canada contractée sur les marchés au 31 mars

G\$

Année	Bons du Trésor	Obligations négociables ¹	Payable en dollars canadiens		
			Titres sur le marché de détail	Obligations du Régime de pensions du Canada	Total
1986	62,0	81,1	44,2	0,4	187,7
1987	77,0	94,4	44,3	1,8	217,5
1988	81,1	103,9	53,3	2,5	240,8
1989	102,7	115,7	47,8	3,0	269,2
1990	118,6	127,7	40,9	3,1	290,2
1991	139,2	143,6	34,4	3,5	320,7
1992	152,3	158,1	35,6	3,5	349,5
1993	162,1	178,5	34,4	3,5	378,4
1994	166,0	203,4	31,3	3,5	404,3
1995	164,5	225,7	31,4	3,5	425,1
1996	166,1	252,8	31,4	3,5	453,8
1997	135,4	282,6	33,5	3,5	454,9
1998	112,3	294,6	30,5	3,5	440,8
1999	97,0	295,8	28,2	4,1	425,0
2000	99,9	294,4	26,9	3,6	424,7
2001	88,7	295,5	26,4	3,5	414,1
2002	94,2	294,9	24,0	3,4	416,5
2003	104,6	289,2	22,6	3,4	419,8
2004	113,4	279,0	21,3	3,4	417,1
2005	127,2	266,7	19,1	3,4	416,3
2006	131,6	261,9	17,3	3,1	413,9
2007	134,1	257,9	15,2	1,7	408,9
2008	117,0	253,8	13,1	1,0	384,9
2009	192,5	295,3	12,5	0,5	500,8
2010	175,9	367,9	11,8	0,5	556,1
2011	163,0	416,1	10,1	0,0	589,2
2012	163,2	448,1	8,9	0,0	620,3
2013	180,7	469,0	7,5	0,0	657,2
2014	153,0	473,3	6,3	0,0	632,6
2015	135,7	487,9	5,7	0,0	629,2
2016	138,1	504,1	5,1	0,0	647,2
2017	136,7	536,3	4,5	0,0	677,5
2018	110,7	575,0	2,6	0,0	688,2
2019	134,3	569,5	1,2	0,0	705,1

¹ Corrigé de l'inflation.

Tableau de référence II

Encours de la dette du gouvernement du Canada contractée sur les marchés au 31 mars

G\$

Année	À payer en devises						
	Bons du Canada	Obligations négociables	Billets du Canada ¹	Eurobillets à moyen terme ¹	Tirages sur lignes de crédit	Prêts à terme	Total
1986	0,0	9,3	0,0	0,0	2,2	2,2	13,8
1987	1,0	8,9	0,0	0,0	0,0	2,0	12,0
1988	1,0	7,9	0,0	0,0	0,0	2,3	11,3
1989	1,1	6,3	0,0	0,0	0,0	0,9	8,3
1990	1,4	4,3	0,0	0,0	0,0	0,0	5,7
1991	1,0	3,6	0,0	0,0	0,0	0,0	4,5
1992	0,0	3,4	0,0	0,0	0,0	0,0	3,4
1993	2,6	2,8	0,0	0,0	0,0	0,0	5,4
1994	5,6	5,0	0,0	0,0	0,0	0,0	10,7
1995	9,0	7,9	0,0	0,0	0,0	0,0	16,9
1996	7,0	9,5	0,3	0,0	0,0	0,0	16,8
1997	8,4	12,5	2,1	0,0	0,0	0,0	23,0
1998	9,4	14,6	1,7	1,5	0,0	0,0	27,2
1999	10,2	19,7	1,3	4,9	0,0	0,0	36,0
2000	6,0	21,4	1,1	4,1	0,0	0,0	32,6
2001	7,2	21,2	1,6	3,7	0,0	0,0	33,7
2002	3,4	19,8	1,2	3,2	0,0	0,0	27,5
2003	2,6	14,5	1,2	3,3	0,0	0,0	21,6
2004	3,4	13,2	1,3	3,0	0,0	0,0	20,8
2005	3,9	9,9	1,1	1,7	0,0	0,0	16,5
2006	4,7	7,6	0,5	1,5	0,0	0,0	14,3
2007	1,8	6,7	0,5	1,6	0,0	0,0	10,6
2008	1,5	6,1	0,5	1,6	0,0	0,0	9,7
2009	8,7	0,3	0,0	1,7	0,0	0,0	10,6
2010	2,5	5,8	0,0	0,0	0,0	0,0	8,2
2011	2,0	5,6	0,0	0,0	0,0	0,0	7,7
2012	2,1	8,6	0,0	0,0	0,0	0,0	10,7
2013	2,1	8,7	0,0	0,0	0,0	0,0	10,8
2014	2,3	13,0	0,6	0,1	0,0	0,0	16,0
2015	3,8	14,8	1,2	0,5	0,0	0,0	20,3
2016	4,7	15,3	1,6	0,9	0,0	0,0	22,5
2017	3,5	11,5	1,7	0,9	0,0	0,0	17,6
2018	2,6	10,9	1,7	0,9	0,0	0,0	16,0
2019	2,7	11,0	1,7	0,6	0,0	0,0	16,0

¹ Les données pour les années 2016 et 2017 ont été redressées à la suite de révisions historiques.

Tableau de référence II

Encours de la dette du gouvernement du Canada contractée sur les marchés au 31 mars

G\$

Année	Total de la dette contractée sur les marchés				Taux d'intérêt moyen (%)
	Total payable en dollars canadiens	Total payable en devises	Moins : Portefeuille du gouvernement et redressement de consolidation ¹	Total de la dette contractée sur les marchés	
1986	187,7	13,8	-0,3	201,2	10,7
1987	217,5	12,0	-0,9	228,6	9,3
1988	240,8	11,3	-1,2	250,8	9,6
1989	269,2	8,3	-1,2	276,3	10,8
1990	290,2	5,7	-1,3	294,6	11,2
1991	320,7	4,5	-1,3	323,9	10,7
1992	349,5	3,4	-1,0	351,8	8,9
1993	378,4	5,4	-1,1	382,7	7,9
1994	404,3	10,7	-1,0	414,0	6,8
1995	425,1	16,9	-1,0	441,0	8,0
1996	453,8	16,8	-1,0	469,5	7,3
1997	454,9	23,0	-1,1	476,8	6,7
1998	440,8	27,2	-1,2	466,8	6,6
1999	425,0	36,0	-3,3	457,7	6,7
2000	424,7	32,6	-3,1	454,2	6,2
2001	414,1	33,7	-2,9	444,9	6,1
2002	416,5	27,5	-3,1	440,9	5,6
2003	419,8	21,6	-2,7	438,6	5,3
2004	417,1	20,8	-1,5	436,4	4,9
2005	416,3	16,5	-1,1	431,7	4,6
2006	413,9	14,3	-1,0	427,2	4,7
2007	408,9	10,6	-0,7	418,9	4,9
2008	384,9	9,7	-0,5	394,1	4,6
2009	500,8	10,6	-0,6	510,8	3,2
2010	556,1	8,2	-0,1	564,2	2,7
2011	589,2	7,7	-0,1	596,8	2,8
2012	620,3	10,7	-0,1	631,0	2,7
2013	657,2	10,8	-0,0	668,0	2,5
2014	632,6	16,0	-0,3	648,7	2,4
2015	629,2	20,3	-0,4	649,5	2,3
2016	647,2	22,5	-0,1	669,7	2,0
2017	677,5	17,6	-0,4	695,1	1,9
2018	688,3	16,0	0,9	704,3	2,0
2019	705,1	16,0	-0,4	721,1	2,2

¹ Comme certains chiffres comparatifs ont été redressés pour être conformes à la présentation utilisée ces dernières années, les chiffres exposés dans le présent tableau de référence peuvent être différents de ceux indiqués dans d'autres sections de ce rapport. Ainsi, dans ce tableau, le montant correspondant au portefeuille du gouvernement et au redressement de consolidation est indiqué séparément, alors qu'il est incorporé aux chiffres dans le reste du rapport. Pour de plus amples renseignements, prière de consulter les tableaux 6.2 et 6.3 des *Comptes publics du Canada* de 2019.

Tableau de référence III

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

G\$

Exercice	Émissions brutes						Obligations à rendement réel			Rachats			Émission nette	
	Taux nominal ¹													
	2 ans	3 ans	5 ans	10 ans	30 ans	Total	30 ans	Total	Comptant	Conversion	Total			
1995-1996	11,1	5,1	17,0	10,5	5,0	48,7	1,0	49,7			0,0		49,7	
1996-1997	12,0	11,1	13,3	11,8	5,8	54,0	1,7	55,7			0,0		55,7	
1997-1998	14,0		9,9	9,3	5,0	38,2	1,7	39,9			0,0		39,9	
1998-1999	14,0		9,8	9,2	3,3	36,3	1,6	37,9			0,0		37,9	
1999-2000	14,2		14,0	12,9	3,7	44,8	1,3	46,0	-2,7	0,0	-2,7		43,3	
2000-2001	14,1		10,5	10,1	3,8	38,5	1,4	39,9	-2,8	0,0	-2,8		37,1	
2001-2002	14,0		10,0	9,9	6,3	40,2	1,4	41,6	-5,3	-0,4	-5,6		35,9	
2002-2003	13,9		11,0	12,6	4,8	42,3	1,4	43,7	-7,1	-5,0	-12,1		31,6	
2003-2004	13,0		10,7	11,5	4,2	39,4	1,4	40,8	-5,2	-5,0	-10,2		30,7	
2004-2005	12,0		9,6	10,6	3,3	35,5	1,4	36,9	-6,8	-4,7	-11,4		25,5	
2005-2006	10,0		9,2	10,0	3,2	32,4	1,5	33,9	-5,3	-3,3	-8,6		25,3	
2006-2007	10,3		7,8	10,4	3,3	31,8	1,6	33,4	-5,1	-4,7	-9,8		23,5	
2007-2008	11,7		6,3	10,7	3,4	32,0	2,3	34,3	-4,3	-2,4	-6,7		27,6	
2008-2009	23,2		29,0	15,7	5,1	72,9	2,1	75,0	-3,2	-2,7	-6,0		69,0	
2009-2010	31,5	20,1	24,0	17,4	7,0	100,0	2,2	102,2	0,0	-2,1	-2,1		100,1	
2010-2011	36,3	18,8	21,2	12,0	5,0	93,3	2,2	95,5	0,0	-4,4	-4,4		91,2	
2011-2012	44,0	18,0	21,0	10,0	4,7	97,7	2,2	99,9	-3,0	-3,0	-5,9		94,0	
2012-2013	35,9	13,9	20,4	16,5	6,7	93,4	2,2	95,6	-0,4	-1,1	-1,5		94,1	
2013-2014	32,4	13,5	20,4	14,0	5,0	85,3	2,2	87,5	0,0	-1,0	-1,0		86,5	
2014-2015	38,4	16,2	20,4	13,3	4,6	92,9	2,2	95,1	0,0	-0,5	-0,5		94,6	
2015-2016	50,2		26,8	10,0	3,2	90,2	2,2	92,4	0,0	-0,4	-0,4		92,0	
2016-2017	62,4	19,5	30,0	15,0	4,3	131,2	2,2	133,4	0,0	-0,8	-0,8		132,6	
2017-2018	59,1	24,7	30,6	15,0	4,3	133,7	2,2	135,9	0,0	-0,8	-0,8		135,1	
2018-2019	48,0	8,2	24,0	13,5	3,8	97,5	2,2	99,7	0,0	-0,8	-0,8		98,9	

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

Source : Banque du Canada

Tableau de référence IV

Encours des obligations du gouvernement du Canada négociables sur le marché intérieur au 31 mars 2019

Obligations à taux nominal fixe

Date d'échéance	Montant	Taux d'intérêt nominal
	(M\$)	(%)
1 ^{er} mai 2019	7 888	0,75
1 ^{er} juin 2019	7 935	3,75
1 ^{er} août 2019	8 344	0,75
1 ^{er} sept. 2019	9 860	1,75
1 ^{er} nov. 2019	14 043	1,25
1 ^{er} févr. 2020	8 715	1,25
1 ^{er} mars 2020	20 958	1,50
1 ^{er} mai 2020	10 446	1,75
1 ^{er} juin 2020	12 162	3,50
1 ^{er} août 2020	11 961	1,775
1 ^{er} sept. 2020	26 000	0,75
1 ^{er} nov. 2020	12 000	2,00
1 ^{er} févr. 2021	12 000	2,25
1 ^{er} mars 2021	25 500	0,75
15 mars 2021	567	10,50
1 ^{er} mai 2021	9 000	1,75
1 ^{er} juin 2021	11 500	3,25
1 ^{er} juin 2021	286	9,75
1 ^{er} sept. 2021	19 200	0,75
1 ^{er} mars 2022	19 000	0,50
1 ^{er} juin 2022	12 700	2,75
1 ^{er} juin 2022	206	9,25
1 ^{er} sept. 2022	15 600	1,00
1 ^{er} mars 2023	15 000	1,75
1 ^{er} juin 2023	14 200	1,50
1 ^{er} juin 2023	2 359	8,00
1 ^{er} sept. 2023	12 000	2,00
1 ^{er} mars 2024	12 000	2,25
1 ^{er} juin 2024	13 800	2,50
1 ^{er} juin 2025	13 100	2,25
1 ^{er} juin 2025	2 303	9,00
1 ^{er} juin 2026	13 500	1,50
1 ^{er} juin 2027	15 000	1,00
1 ^{er} juin 2027	4 036	8,00
1 ^{er} juin 2028	13 500	2,00
1 ^{er} juin 2029	9 000	2,25
1 ^{er} juin 2029	10 883	5,75
1 ^{er} juin 2033	12 274	5,75
1 ^{er} juin 2037	12 501	5,00
1 ^{er} juin 2041	14 484	4,00
1 ^{er} déc. 2045	16 400	3,50
1 ^{er} déc. 2048	14 900	2,75
1 ^{er} déc. 2051	5 300	2,00
1 ^{er} déc. 2064	4 750	2,75
Total – Obligations à taux nominal fixe	507 162	

Obligations à rendement réel

Date d'échéance	Montant	Taux d'intérêt nominal	Rajustement au titre de l'inflation		Encours
			(M\$)	(%)	
1 ^{er} déc. 2021	5 175	4,25	3 147		8 322
1 ^{er} déc. 2026	5 250	4,25	2 736		7 986
1 ^{er} déc. 2031	5 800	4,00	2 679		8 479
1 ^{er} déc. 2036	5 850	3,00	1 738		7 588
1 ^{er} déc. 2041	6 550	2,00	1 318		7 868
1 ^{er} déc. 2044	7 700	1,50	1 199		8 899
1 ^{er} déc. 2047	7 700	1,25	643		8 343
1 ^{er} déc. 2050	4 400	0,50	123		4 523
Total – Obligations à rendement réel	48 425		13 583		62 008

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

Source : Banque du Canada

Tableau de référence V

Encours des swaps de devises du gouvernement du Canada au 31 mars 2019

M\$CAN

Date d'échéance	Swaps de titres intérieurs				Total
	\$US	Euros	Yens	Livres sterling	
2019	1 757	787	553	1 685	4 782
2020	7 457	1 115	0	574	9 146
2021	4 642	5 508	0	0	10 150
2022	5 535	495	567	0	6 596
2023	8 147	525	2 218	148	11 038
2024	4 605	1 941	301	226	7 074
2025	3 407	285	0	4 166	7 858
2026	7 189	412	0	809	8 410
2027	2 839	1 649	0	2 453	6 942
2028	8 986	1 199	0	0	10 185
2029	802	149	0	0	952
Total	55 366	14 066	3 640	10 062	83 133

Nota – L'encours des swaps de devises indiqué correspond à leur valeur en dollars canadiens selon les taux de change en vigueur le 29 mars 2019. Sont inclus dans ce tableau les swaps de devise liés aux opérations du FMI. Sont exclus de ce tableau des swaps de devises de 2 065 millions de dollars et des swaps de change de 10,7 millions qui étaient en cours au 29 mars 2019. Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Source : Ministère des Finances Canada

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

M\$

Emprunts sur le marché	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Exportation et développement Canada	23 001	22 033	24 141	26 613	36 393	41 985	46 687	49 226	55 470	55 217
Banque de développement du Canada	1 488	897	658	648	507	305	253	163	139	137
Financement agricole Canada	1 765	1 293	913	691	615	669	762	815	833	818
Société canadienne d'hypothèques et de logement	4 421	3 039	2 221	1 870	1 465	1 429	282	0	0	0
Fiducie du Canada pour l'habitation ¹	180 440	199 238	213 251	212 639	205 113	207 544	217 392	225 306	233 981	237 516
Société canadienne des postes	90	1 051	1 051	1 051	1 051	1 051	997	997	997	997
Autres	248	204	106	106	128	137	109	52	48	49
Total	211 453	227 755	242 341	243 617	245 272	253 120	266 482	276 559	291 469	294 734

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

Prêts et avances du gouvernement aux sociétés d'État entreprises

M\$

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Banque de développement du Canada	12 245	13 223	12 561	13 214	14 320	15 676	16 942	18 811	20 470	22 235
Société canadienne d'hypothèques et de logement ¹	72 262	69 569	66 595	63 123	21 173	10 708	10 531	9 811	8 687	8 095
Financement agricole Canada	15 931	17 558	19 326	21 174	22 029	22 691	23 438	25 684	28 009	29 862
Autres	132	122	92	90	149	333	340	455	468	5 244 ²
Total	100 570	100 472	98 574	97 602	57 670	49 408	51 251	54 761	57 633	65 436

¹ Comprend les prêts non remboursés dans le cadre du Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés de 2009 à 2014.

² Comprend les prêts accordés à la Corporation de développement des investissements du Canada pour l'achat d'entités qui possèdent et exploitent le pipeline Trans Mountain.

Source : *Comptes publics du Canada*