



Ministère des Finances
Canada

Department of Finance
Canada



Rapport sur la gestion de la dette

2020-2021

Canada 

© Sa Majesté la Reine du chef du Canada (2022)
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 catégorie : F1-33F-PDF
ISSN : 1487-0177

Table des matières

Avant-propos de la vice-première ministre et ministre des Finances.....	5
Objet du rapport	6
Autres renseignements.....	6
Résumé	7
Introduction.....	7
Faits saillants pour 2020-2021	9
Partie I Contexte de la gestion de la dette 2020-2021.....	11
Composition de la dette fédérale.....	11
Sources et utilisations des emprunts.....	12
Pouvoir d'emprunt.....	14
Pouvoirs d'emprunt d'urgence et extraordinaires	14
Profil de solvabilité du gouvernement du Canada	15
Partie II Rapport sur les objectifs, l'orientation stratégique, et les principes	16
Objectifs, orientation stratégique, et principes	16
Obtenir un financement stable et à faible coût, et l'orientation stratégique.....	17
Maintenir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement.....	23
Partie III Rapport sur le programme de la dette 2020-2021.....	29
Obligations négociables sur le marché intérieur	29
Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie	32
Dette en devises.....	34
Titres sur le marché de détail.....	36
Gestion de la trésorerie	37
Placement des soldes de trésorerie du receveur général.....	38
Programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie.....	39
Annexe 1 Rapports terminés d'évaluation de la trésorerie	41
Annexe 2 Mesures stratégiques de gestion de la dette prises depuis 1997.....	42
Annexe 3 Glossaire.....	43
Annexe 4 Coordonnées	46
Tableaux de référence.....	47

Avant-propos de la vice-première ministre et ministre des Finances

Depuis près de deux ans, les Canadiens doivent composer avec la COVID-19. Dès le début de la crise, le gouvernement a compris qu'il fallait fournir un soutien sans précédent afin de sauver des vies, de protéger l'économie et d'appuyer les travailleurs canadiens et les entreprises canadiennes. Le gouvernement fédéral a fourni huit dollars sur chaque montant de dix dollars dépensés au Canada pour lutter contre la COVID-19.

Chaque année, le gouvernement fédéral présente aux Canadiens et au Parlement un rapport qui explique son programme d'emprunt sur le marché intérieur. Ce rapport présente les principales activités du programme d'emprunt du gouvernement qui figurent dans la Stratégie de la gestion de la dette de 2020-2021, et s'appuie sur les principes clés de la transparence, de la régularité, de la prudence et de la liquidité. Comme il l'a fait par le passé, le gouvernement a consulté des négociants et des investisseurs dans le cadre du processus d'élaboration de la stratégie de gestion de la dette.

Ce rapport démontre que les opérations de gestion de la dette du Canada continuent de soutenir l'exécution efficace du programme de gestion de la dette, contribuent à la réalisation des objectifs de financement stable et à faible coût et de maintenir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada en mettant en œuvre l'orientation stratégique du gouvernement dans le but de maximiser le financement des dettes liées à la COVID-19 par l'émission à long terme. Il démontre également que la demande de titres d'emprunt du gouvernement du Canada demeure forte, ce qui contribue à la stabilité de la dette nationale, environ 76 % de cette dette étant détenue par des résidents du pays.

Nous demeurons déterminés à respecter les points d'ancrage budgétaires que nous avons définis dans le budget du printemps dernier, soit la réduction du ratio de la dette fédérale au PIB (produit intérieur brut) et l'atténuation des déficits liés à la COVID-19. Le ratio de la dette nette de l'ensemble des administrations publiques au PIB du Canada demeure le plus faible des pays du G7, et le gouvernement continuera d'assurer une gestion responsable et prudente.

Au cours des prochaines années, nous devons nous concentrer avant tout sur l'emploi et la croissance économique. Nous poursuivrons nos efforts visant à rendre la vie plus abordable et à bâtir une économie encore plus forte pour assurer notre avenir, en investissant dans les Canadiens et les entreprises canadiennes d'une façon réfléchie, responsable et efficace.

L'honorable Chrystia Freeland, C.P., députée
Vice-première ministre et ministre des Finances
Ottawa, 2022

Objet du rapport

La présente édition du *Rapport sur la gestion de la dette* présente un compte rendu détaillé des activités d'emprunt et de gestion de la dette du gouvernement du Canada pour l'exercice se terminant le 31 mars 2021 et reflète les développements et les politiques mis en œuvre dans le cadre du programme d'emprunt depuis le début de la pandémie de COVID-19.

Conformément aux exigences de la partie IV (Dette publique) de la *Loi sur la gestion des finances publiques* (LGFP), la présente publication assure la transparence et la reddition de comptes à l'égard de ces opérations. Elle fait état des emprunts et des utilisations réelles des fonds par rapport à ceux prévus dans la *Stratégie de gestion de la dette de 2020-2021*, publiée le 8 juillet 2020, dans le *Portrait économique et budgétaire 2020* (<https://www.canada.ca/fr/ministere-finances/services/publications/portrait-economique-budgetaire/strategie-gestion-dette-2020-2021.html>).

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. Enfin, cette publication traite des activités du gouvernement relative à tout emprunt contracté en vertu des alinéas 47b) et 46.1c) de la LGFP, qui ont conférés le pouvoir d'emprunt extraordinaire du gouvernement.

Autres renseignements

Les *Comptes publics du Canada* sont déposés chaque année au Parlement et peuvent être consultés sur le site Web de Services publics et Approvisionnement Canada (<https://www.tpsgc-pwgsc.gc.ca/recgen/cpc-pac/2021/index-fra.html>). La *Stratégie de gestion de la dette* et le *Rapport sur la gestion des réserves officielles internationales du Canada*, qui sont également déposés chaque année devant le Parlement, sont disponibles sur le site du ministère des Finances Canada (<https://www.canada.ca/fr/ministere-finances/services/publications.html>). De plus, *La revue financière*, publiée également sur le site du ministère des Finances Canada, présente des mises à jour mensuelles au sujet des soldes de trésorerie et des avoirs libellés en devises. En vertu de la *Loi autorisant certains emprunts* (LACE), la ministre des Finances (la « ministre ») est tenu de déposer tous les trois ans un rapport au Parlement sur les montants qu'il emprunte pour le compte de Sa Majesté du chef du Canada et par les sociétés d'État mandataires. Le dernier rapport a été déposé au Parlement le 23 novembre 2020 et peut être consulté sur le site Web du ministère des Finances Canada (<https://www.canada.ca/fr/ministere-finances/services/publications/rapport-parlement-2020-loi-autorisant-certains-emprunts.html>).

Le *Rapport au Parlement sur les emprunts extraordinaires*, qui a été déposé au Parlement le 22 octobre 2020, donne un compte rendu détaillé des montants empruntés dans des circonstances exceptionnelles en vertu de l'article 47 de la LGFP (édicte par la *Loi sur les mesures d'urgence visant la COVID-19*). Ce rapport fournit des détails sur les emprunts extraordinaires qui ont été effectués entre le 1^{er} avril 2020 et le 30 septembre 2020, et il peut être consulté sur le site Web du ministère des Finances Canada (<https://www.canada.ca/fr/ministere-finances/services/publications/rapport-parlement-emprunts-extraordinaires.html>). De plus, le *Rapport au Parlement sur les emprunts extraordinaires 2021-2022* a été déposé au Parlement le 25 mai 2021. Le présent rapport fournit des détails sur les emprunts extraordinaires qui ont été contractés entre le 23 mars 2021 et le 6 mai 2021, et il peut être consulté sur le site Web du ministère des Finances Canada (<https://www.canada.ca/fr/ministere-finances/services/publications/rapport-parlement-emprunts-extraordinaires/rapport-parlement-emprunts-extraordinaires-2021-2022.html>).

Résumé

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 1 109,8 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2020-2021 (partie encadrée du graphique 1). Si l'on additionne les autres éléments du passif 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 1 652,2 milliards de dollars 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 1 048,7 milliards de dollars en date du 31 mars 2021 (graphique 1).

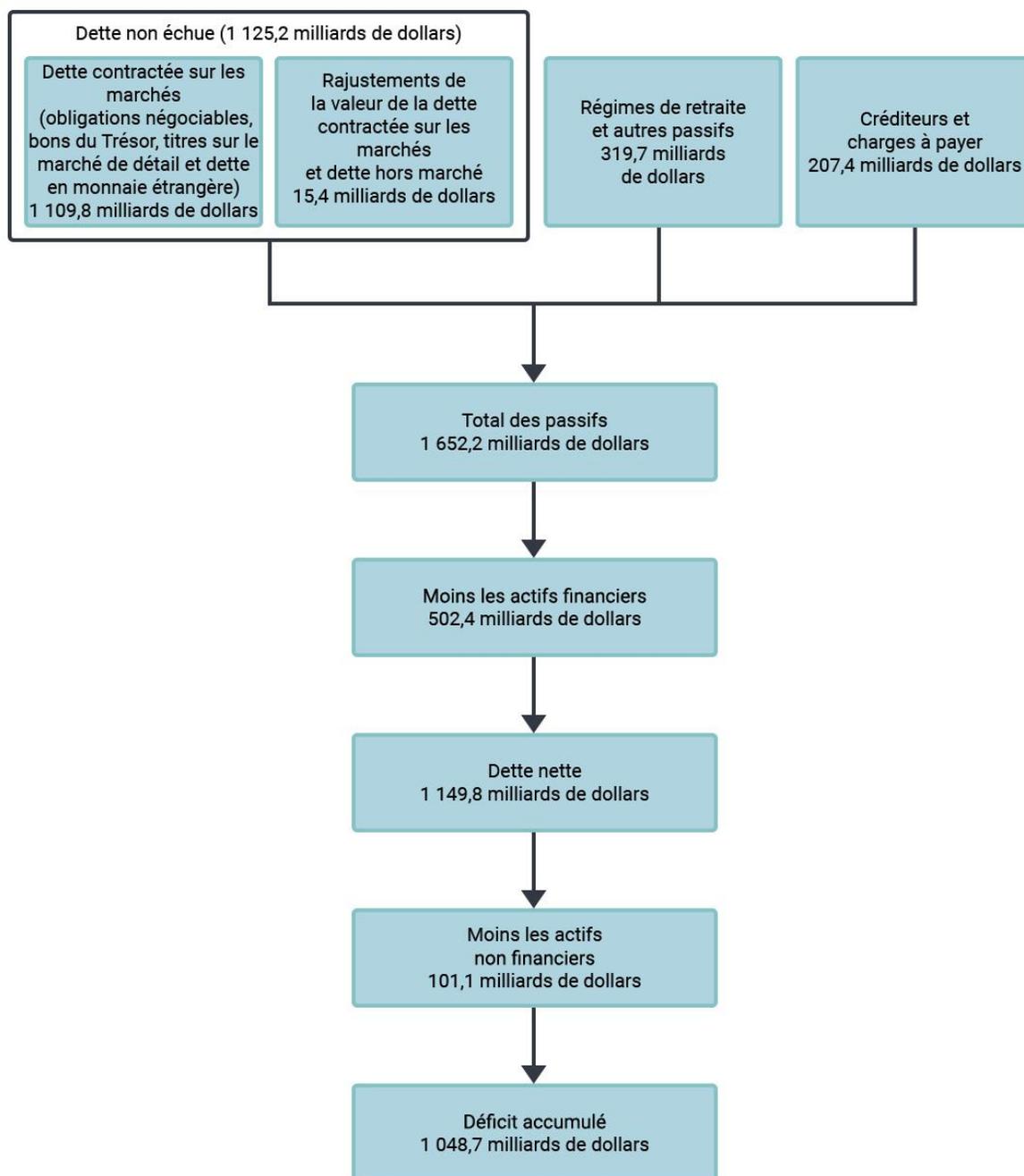
Le financement sur le marché intérieur repose sur l'émission de titres négociables, qui se composent des obligations à rendement nominal, des obligations à rendement réel et des bons du Trésor, y compris les bons de gestion de la trésorerie. Ces titres sont vendus au moyen d'adjudications concurrentielles (parfois par l'entremise d'un processus de syndication à la discrétion du gouvernement) aux distributeurs de titres du gouvernement, à un groupe de banques et de courtiers en valeurs mobilières sur le marché canadien. Ces distributeurs de titres d'État revendent ensuite les titres à leurs clients de vente en gros et de détail sur le marché secondaire.

Les titres négociables du gouvernement du Canada sont largement détenus et se trouvent dans les portefeuilles d'investissement au détail et institutionnels, les sociétés d'assurances et fonds de pension, les banques centrales (y compris la Banque du Canada), ainsi qu'une variété d'autres instruments d'investissement. Dans l'ensemble, environ 76 p. 100 de la dette contractée sur le marché par le gouvernement du Canada était détenue par des investisseurs canadiens, comme les sociétés d'assurances et des fonds de pension, des institutions financières et des gouvernements. La participation des investisseurs internationaux au marché des titres du gouvernement du Canada est avantageuse pour les Canadiens, car elle contribue à accroître la concurrence ainsi que la diversité du bassin d'investisseurs du gouvernement, et, en fin de compte, à réduire les coûts d'emprunt pour les contribuables canadiens.

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 les titres, les valeurs mobilières, les comptes débiteurs, les avances, entre autres. Les actifs non financiers comprennent les immobilisations corporelles, les encours et les charges payées d'avance.

Graphique 1
Bilan fédéral au 31 mars 2021



Nota : Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.
 Source : Comptes publics du Canada

Faits saillants pour 2020-2021

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 2020-2021 » met l'accent sur l'état du déficit accumulé (c.-à-d. la dette fédérale), les besoins financiers de l'année et les sources d'emprunt utilisées pour lever des fonds, les cotes de crédit du gouvernement fédéral et les autorisations requises pour emprunter. La « Partie II – Rapport sur les objectifs, l'orientation stratégique et les principes » rend compte des objectifs en matière de gestion de la dette afin d'augmenter le financement stable et à faible coût pour répondre aux besoins financiers du gouvernement du Canada, de maintenir un marché efficace pour les titres du gouvernement du Canada et d'émettre un niveau élevé historique d'obligations à long terme pour gérer l'augmentation importante de la dette découlant de la réponse à la COVID-19. La « Partie III Rapport sur le programme de gestion de la dette de 2020-2021 » rend compte des aspects opérationnels du programme de gestion de la dette sur le marché.

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 :

COVID-19 et gestion de la dette

La *Stratégie de gestion de la dette* énonce les objectifs, la stratégie et les plans d'emprunt du programme de la dette intérieure du gouvernement, et en particulier, souligne l'émission d'un niveau historique d'obligations à long terme pour financer l'aide d'urgence aux Canadiens et aux entreprises canadiennes pendant la pandémie. En 2020-2021, le programme de la dette a comporté de nombreux changements pour répondre à la pandémie de COVID-19, notamment une augmentation significative de l'emprunt. En particulier, cet environnement a offert une occasion unique d'émettre un niveau historique d'obligations à long terme afin de gérer l'augmentation importante de la dette découlant de la réponse à la COVID-19. L'objectif était d'assurer la sécurité et la stabilité du bilan du gouvernement en abaissant le refinancement de la dette et en assurant une plus grande prévisibilité dans le coût du service de la dette. Le gouvernement a émis un total combiné de 105,5 milliards de dollars en obligations à 10 ans et à 30 ans en 2020-2021, par rapport à 19,0 milliards de dollars en 2019-2020.

En réponse aux circonstances exceptionnelles découlant de la pandémie de la COVID-19, la ministre a approuvé pour la première fois, le 31 mars 2020, des emprunts dans des circonstances exceptionnelles, conformément à l'article 47 de la LGFP. La *Loi sur les mesures d'urgence visant la COVID-19*, qui a reçu la sanction royale le 25 mars 2020, a conféré ces pouvoirs. En vertu de l'article 47 de la LGFP, 285,3 milliards de dollars ont été empruntés au cours de l'exercice 2020-2021. De plus, le 23 mars 2021, l'administrateur du gouvernement du Canada en conseil a autorisé la ministre à emprunter de l'argent en vertu de l'alinéa 46.1c) de la LGFP. En vertu de l'alinéa 46.1c), 6,6 milliards de dollars ont été empruntés au cours de l'exercice 2020-2021. Ces emprunts extraordinaires liés à la COVID-19 ont été le facteur ayant contribué le plus à l'augmentation de la dette du gouvernement contractée sur les marchés, passant de 765,2 milliards de dollars en mars 2020 à une somme prévue de 1 109,8 milliards de dollars d'ici mars 2021.

Encours de la dette contractée sur les marchés intérieurs

Les besoins financiers ont diminué de 154,4 milliards de dollars par rapport à ce qui était prévu au moment du *Portrait économique et budgétaire 2020*, l'encours de la dette sur le marché intérieur a augmenté de 344,6 milliards de dollars en 2020-2021, ce qui porte l'encours total à 1 109,8 milliards de dollars. Cette variation est principalement attribuable à la hausse de 278,4 milliards de dollars de l'encours des obligations négociables payables en dollars canadiens, à la hausse de 66,9 milliards de dollars de l'encours des bons du Trésor et des bons de gestion de la trésorerie, à la baisse de 0,2 milliard de dollars de l'encours des titres au détail et à la baisse de 0,5 milliard de dollars de l'encours de la dette négociable payable en devises. Malgré l'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 des émissions à des taux d'intérêt moins élevés en 2020-2021, le taux d'intérêt moyen pondéré sur la dette contractée sur les marchés a diminué, s'établissant à 1,35 p. 100, alors qu'il était de 2,03 p. 100 en 2019-2020.

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

En 2020-2021, malgré l'augmentation sans précédent des emprunts et des tensions initiales sur le marché qui ont été subies au début de la pandémie de COVID-19, les participants au marché ont indiqué que des changements rapides et transparents au programme de la dette et aux divers programmes d'aide aux marchés financiers de la Banque du Canada étaient essentiels pour stabiliser les marchés financiers. Ces programmes ont permis d'absorber un montant record de la dette du gouvernement fédéral, surtout dans les secteurs à long terme.

Par conséquent, la couverture des adjudications de bons du Trésor et d'obligations est demeurée très bonne et concurrentielle, procurant au gouvernement une façon efficace 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. Cela 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.

Partie I

Contexte de la gestion de la dette 2020-2021

Composition de la dette fédérale

En 2020-2021, le total de la dette contractée sur les marchés a augmenté de 344,6 milliards de dollars (environ 45 p. 100) pour s'établir à 1 109,8 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 2020-2021 (<https://www.canada.ca/fr/ministere-finances/services/publications/rapport-financier-annuel.html>).

Tableau 1
Variation de la composition de la dette fédérale au 31 mars
 milliards de dollars

	2021	2020	Variation
À payer en dollars canadiens			
Obligations négociables	875,3	596,9	278,4
Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie	218,8	151,9	66,9
Titres sur le marché de détail	0,3	0,5	- 0,2
Total à payer en dollars canadiens	1 094,4	749,2	345,2
À payer en devises	15,4	15,9	- 0,5
Total de la dette contractée sur les marchés	1 109,8	765,2	344,6
Rajustements de la valeur de la dette contractée sur les marchés, contrats de location-acquisition et autres opérations de la dette non échue	15,4	18,6	- 3,2
Total de la dette non échue	1 125,2	783,8	341,4
Régimes de retraite et autres comptes	319,7	301,0	18,6
Total de la dette portant intérêt	1 444,8	1 084,8	360,1
Créditeurs, charges à payer et provisions	207,4	163,8	43,6
Total des passifs	1 652,2	1 248,6	403,6
Total des actifs financiers	502,4	435,7	66,7
Total des actifs non financiers	101,1	91,5	9,5
Déficit accumulé (c.-à-d. dette fédérale)	1 048,7	721,4	327,4

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 sorties ou rentrées nettes de fonds 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 au titre des obligations liées aux régimes de retraite des employés fédéraux ; les variations des actifs non financiers ; les activités d'investissement par l'intermédiaire des prêts, des placements et des avances ; et les changements aux autres éléments des actifs et passifs financiers, notamment les opérations de change. Les emprunts anticipés et l'utilisation prévue des emprunts sont décrits dans la stratégie de gestion de la dette, tandis que les emprunts réels et l'utilisation de ces emprunts comparativement aux prévisions sont exposés dans la présente publication (tableau 2).

L'exercice 2020-2021 s'est soldé par des besoins financiers de 314,6 milliards de dollars, sous l'effet de sorties de fonds de 327,7 milliards de dollars découlant du déficit budgétaire et d'autres sorties de fonds de 13,2 milliards de dollars au titre des opérations non budgétaires. Les besoins financiers ont été inférieurs d'environ 154,4 milliards de dollars au montant projeté dans la *Stratégie de gestion de la dette de 2020-2021*. À titre de comparaison, les besoins financiers s'élevaient à 47,2 milliards de dollars en 2019-2020.

En 2020-2021, 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 baissé de 3 milliards de dollars, ou 50,6 milliards de dollars de moins que l'augmentation prévu de 48,0 milliards de dollars. Depuis le lancement du programme en 2007-2008, les emprunts regroupés de ces sociétés d'État comptent maintenant pour 78,3 milliards de dollars de la dette fédérale contractée sur les marchés.

Tableau 2

Sources et utilisations des emprunts 2020-2021 : Prévisions / données réelles

milliards de dollars

	Prévisions ¹	Données réelles	Écart
Sources des emprunts			
À payer en dollars canadiens			
Bons du Trésor	294	219	- 75
Obligations	409	370	- 39
Titres sur le marché de détail	0	0	0
Total à payer en dollars canadiens	703	589	- 114
À payer en devises	10	4	- 6
Total – Sources des emprunts	713	593	- 120
Utilisations des emprunts²			
Besoins de refinancement			
À payer en dollars canadiens			
Bons du Trésor	152	152	0
Obligations	92	93	1
Dont :			
Obligations arrivant à échéance	92	93	1
Rachats d'obligations assortis d'une conversion	0	0	0
Rachats d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie	0	0	0
Titres sur le marché de détail	0	0	0
Total à payer en dollars canadiens	244	245	1
À payer en devises	1	5	4
Total – Besoins de refinancement	245	250	5
Ressources ou besoins financiers			
Solde budgétaire	343	328	- 15
Opérations non budgétaires			
Régimes de retraite et autres comptes	- 15	- 17	- 2
Actifs non financiers	5	10	5
Prêts, placements et avances	139	26	- 113
Dont :			
Prêts à des sociétés d'État entreprises ³	48	- 3	- 51
Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés	51	1	- 50
Autres	41	28	- 13
Autres opérations ⁴	- 4	- 32	- 28
Total des opérations non budgétaires	126	- 13	- 139
Total – Ressources ou besoins financiers	469	315	- 154
Total – Utilisations des emprunts	713	564	- 149
Autres opérations de la dette non échue ⁵	0	3	3
Augmentation ou diminution (-) nette de l'encaisse	0	27	27

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

¹ Les chiffres prévus proviennent du *Portrait économique et budgétaire 2020* et de la *Stratégie de gestion de la dette de 2020-2021*.

² Une valeur négative correspond à des ressources financières.

³ Prêts à des sociétés d'État entreprises représentent des sociétés en vertu du Programme d'emprunt des sociétés d'État.

⁴ Comprennent 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.

⁵ Comprennent 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, la ministre doit obtenir l'autorisation du Parlement et du gouverneur en Conseil.

En vertu du cadre du pouvoir d'emprunt parlementaire adopté le 23 novembre 2017, le pouvoir parlementaire est accordé par l'intermédiaire de la LACE et de la partie IV de la LGFP, qui permettent à la ministre d'emprunter une somme jusqu'à concurrence du montant approuvé par le Parlement. La LGFP autorise également la 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.

Sous réserve des exceptions limitées mentionnées, le Parlement a approuvé le montant maximal d'emprunts en vigueur au cours de l'exercice 2020-2021 qui s'élevait à 1 168 milliards 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 2021, un montant de 1 133 milliards de dollars en pouvoirs d'emprunt autorisés par le Parlement a été utilisé. L'article 15 de la *Loi d'exécution de l'énoncé économique de 2020* a modifié le montant maximal des emprunts approuvés par le Parlement à 1 831 milliards de dollars à compter du 6 mai 2021.

La partie IV de la LGFP exige que la ministre obtienne l'approbation annuelle du gouverneur en conseil pour effectuer des emprunts au nom du gouvernement du Canada pour chaque exercice financier, 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 de la ministre, le gouverneur en conseil a approuvé un plafond de 550 milliards de dollars comme somme maximale du principal que la ministre pouvait emprunter au cours de l'exercice 2020-2021². 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 2020-2021, une somme de 315 milliards de dollars du pouvoir d'emprunt approuvé par le gouverneur en conseil a été utilisée, soit 235 milliards de dollars de moins que le plafond d'emprunts autorisés. Le montant emprunté en 2021 en vertu de la *Loi sur les mesures d'urgence visant la COVID-19* est exclu du calcul du pouvoir d'emprunt annuel approuvé par le gouverneur en conseil. Toutefois, y compris les emprunts contractés en vertu de la *Loi sur les mesures d'urgence visant la COVID-19*, le principal total emprunté était de 593 milliards de dollars, soit 120 milliards de dollars de moins que le plan prévu dans la *Stratégie de gestion de la dette de 2020-2021* (voir le tableau 2).

Pouvoirs d'emprunt d'urgence et extraordinaires

La LGFP prévoit deux ensembles de pouvoirs de contracter des emprunts d'urgence et extraordinaires. Le premier ensemble, décrit à l'article 46.1, est entré en vigueur en 2016 en vertu du nouveau cadre du pouvoir d'emprunt. Le deuxième ensemble, prévu à l'article 47, est entré en vigueur par l'intermédiaire de la *Loi sur les mesures d'urgence visant la COVID-19* adoptée par le Parlement le 25 mars 2020. Les emprunts contractés en vertu des deux dispositions sont exonérés du montant maximal global d'emprunt comme établi dans la LACE.

² Les décrets approuvés peuvent être consultés sur le site Web du Bureau du Conseil privé (<https://www.canada.ca/fr/conseil-prive/services/decrets.html>). Le numéro de référence du Commissaire à l'information pour 2020-2021 est 2020-0989.

En réponse aux circonstances exceptionnelles découlant de la pandémie de la COVID-19, la ministre a autorisé pour la première fois, le 31 mars 2020, des emprunts, conformément à l'article 47 de la LGFP. Cette disposition sans précédent autorisait la ministre à effectuer de nouveaux emprunts nécessaires pour financer le gouvernement du Canada dans le cadre de cette crise. Du 1^{er} avril 2020 au 30 septembre 2020, le montant total emprunté en vertu de l'alinéa 47b) s'élevait à 285,3 milliards de dollars. Des renseignements supplémentaires sur ces emprunts sont disponibles dans le Rapport au Parlement sur les emprunts extraordinaires dans le site Web du ministère des Finances Canada (<https://www.canada.ca/fr/ministere-finances.html>).

Le 23 mars 2021, en réponse à d'autres circonstances extraordinaires, l'administrateur du gouvernement du Canada en conseil a autorisé la ministre à emprunter de l'argent en vertu de l'alinéa 46.1c) de la LGFP. Cette disposition autorisait la ministre à effectuer les emprunts nécessaires pour continuer à financer le gouvernement du Canada dans le cadre de la crise.

L'administrateur du gouvernement du Canada en conseil a approuvé deux décrets le 23 mars 2021 :

1. Le décret C.P. 2021-177 a autorisé la ministre à emprunter de l'argent dans des circonstances extraordinaires à compter du 23 mars 2021 et se terminant le 31 mars 2021.
2. Le décret C.P. 2021-179 a autorisé la ministre à emprunter de l'argent dans des circonstances extraordinaires, à compter du 1^{er} avril 2021 et jusqu'au 6 mai 2021.

La somme totale empruntée du 23 mars 2021 au 31 mars 2021 inclusivement, en vertu de l'alinéa 46.1c), comme autorisée par le décret C.P. 2021-177 était de 6,6 milliards de dollars. Du 1^{er} avril 2021 au 6 mai 2021 inclusivement, le montant total emprunté en vertu de l'alinéa 46.1c), comme autorisé par le décret C.P. 2021-179 était de 1,6 milliard de dollars. Ces fonds étaient destinés à répondre aux besoins financiers du gouvernement, notamment pour financer divers programmes et politiques liés à la COVID-19. Des renseignements supplémentaires sur ces emprunts sont disponibles dans le *Rapport sur les emprunts extraordinaires* dans le site Web du ministère des Finances Canada (<https://www.canada.ca/fr/ministere-finances.html>).

Les activités d'emprunt intérieures du 23 mars 2021 au 6 mai 2021 étaient composées d'une combinaison de bons du Trésor et d'obligations à rendement nominal. Au cours de cette période, 92,0 milliards de dollars ont été émis, et de ce montant, 8,2 milliards de dollars ont été recueillis en vertu de l'autorisation d'emprunts extraordinaires. La plupart de ces émissions sont encore en suspens.

Profil de solvabilité du gouvernement du Canada

Pendant l'exercice 2020-2021, le gouvernement du Canada a continué de bénéficier des plus hautes cotes de crédit existantes, parmi la plupart des agences de notation, avec des perspectives stables, sur la dette à court et à long terme libellée en dollars canadiens et en devises (tableau 3).

En juin 2020, Fitch a réduit la cote de crédit du Canada de « AAA », à « AA+ », en invoquant la détérioration des finances publiques du Canada résultant de la réponse à la pandémie, surtout l'augmentation de la dette publique brute de l'ensemble des administrations publiques par rapport au PIB. Les quatre autres agences de notation mettent généralement l'accent sur la dette nette par rapport au PIB de l'ensemble des administrations publiques et ont indiqué que les cadres de politique macroéconomique solides du Canada, la résilience et la diversité économiques, la stabilité de son système financier et la vigueur de la flexibilité monétaire et financière se reflètent dans les cotes de crédit actuelles du Canada : Moody's (AAA), S&P (AAA), DBRS (AAA) et JCRA (AAA).

Tableau 3

Cotes de crédit du gouvernement du Canada, au 31 mars 2021

Agence de notation	Durée	Devises nationale	Devises étrangères	Perspective	Action de notations précédentes
Moody's Investors Service	Long terme Court terme	AAA -	AAA P-1	Stable	Mai 2002
Standard & Poor's	Long terme Court terme	AAA A-1+	AAA A-1+	Stable	Juillet 2002
Fitch Ratings	Long terme Court terme	AA+ F1+	AA+ F1+	Stable	juin 2020
Dominion Bond Rating Service	Long terme Court terme	AAA R-1 (élevée)	AAA R-1 (élevée)	Stable	s.o.
Agence de notation du Japon	Long terme	AAA	AAA	Stable	s.o.

Partie II

Rapport sur les objectifs, l'orientation stratégique, et les principes

Objectifs, orientation stratégique, et principes

Objectifs

Les objectifs de gestion de la dette consistaient 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.

Orientation stratégique

Compte tenu de la situation unique que pose la crise de COVID-19, dans sa *Stratégie de gestion de la dette de 2020-2021* publiée dans le *Portrait économique et budgétaire 2020*, le gouvernement a annoncé son intention d'émettre un niveau historique d'obligations à long terme pour gérer l'augmentation importante de la dette résultant de la réponse à la COVID-19.

Dans la *Mise à jour sur la stratégie de gestion de la dette de 2020-2021* publiée dans l'*Énoncé économique de l'automne 2020*, le gouvernement a indiqué que la stratégie de gestion de la dette continuera de suivre une approche prudente et prendra des mesures, le cas échéant, pour continuer à augmenter la proportion d'émissions d'obligations à long terme.

Principes

À l'appui de ces objectifs et de l'orientation stratégique prudente, l'élaboration et l'application du programme d'emprunt sur le marché intérieur sont orientées par les principes clés de transparence, de régularité, de prudence et de 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 et à faible coût, et l'orientation stratégique

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 de différents instruments d'emprunt et de différentes échéances.

Émission de dette sur le marché en 2020-2021

En 2020-2021, pour appuyer les mesures gouvernementales pendant la période de COVID-19, le gouvernement a considérablement augmenté l'émission totale à 369,9 milliards de dollars, comparativement à 127,0 milliards de dollars en 2019-2020. Les instruments de financement de la dette à tous les niveaux ont connu une augmentation significative de l'émission, avec les obligations à plus long terme (c.-à-d. de plus de 10 ans) enregistrant la plus forte augmentation en pourcentage. En particulier, les émissions sur 10 ans sont passées de 13,5 milliards de dollars en 2019-2020 à 73,5 milliards de dollars, et les émissions sur 30 ans sont passées de 5,5 milliards en 2019-2020 à 32,0 milliards de dollars (tableau 4.1). Dans l'ensemble, 106,9 milliards de dollars d'obligations à long terme ont été émis (y compris les obligations à rendement réel), comparativement à 20,8 milliards de dollars en 2019-2020 (tableau 4.2).

En 2020-2021, l'attribution des émissions d'obligations à long terme était de 29 p. 100, soit 13 p. 100 de points de plus que l'exercice précédent (tableau 4.2) et 3 p. 100 de points de plus que le plan établi dans la *Stratégie de gestion de la dette de 2020-2021* (tableau 4.3). Comme les besoins financiers étaient inférieurs à 154,4 milliards de dollars aux prévisions, les émissions prévues dans les secteurs à plus long terme ont été maintenues et l'émission de bons du Trésor et d'obligations à court terme a diminué.

Tableau 4.1

Émissions brutes d'obligations et de bons en 2020-2021

en milliards de dollars, en fin d'exercice

	2019-2020 Exercice précédent	2020-2021 Dépenses prévues	2020-2021 Dépenses réelles	Écart entre les obligations réelles et prévues	Données réelles 2020-2021 par rapport au p. 100 de change 2019-2020
Bons du Trésor	152	294	219	- 75	44 %
2 ans	53	150	129	- 21	143 %
3 ans	20	65	57	- 8	187 %
5 ans	34	88	78	- 10	131 %
10 ans	14	74	74	0	444 %
30 ans	6	32	32	0	480 %
Obligations à rendement réel	1,8	1,4	1,4	0	- 22 %
Total – Obligations	127	409	370	- 39	191 %
Total – Émissions brutes	279	713	589	- 114	111 %

Tableau 4.2

Affectation des émissions brutes d'obligations, 2019-2020 par rapport à 2020-2021

	Exercice précédent 2019-2020		Dépenses réelles 2020-2021	
	Émission (milliards de dollars)	Proportion des émissions des obligations	Émission (milliards de dollars)	Proportion des émissions des obligations
À court terme (segments de 2, 3, 5 ans)	106,2	84 %	263,0	71 %
À long terme (10 ans et plus)	20,8	16 %	106,9	29 %
Émissions brutes d'obligations	127,0	100 %	369,9	100 %

Tableau 4.3

Affectation des émissions brutes d'obligations prévues et réelles 2020-2021

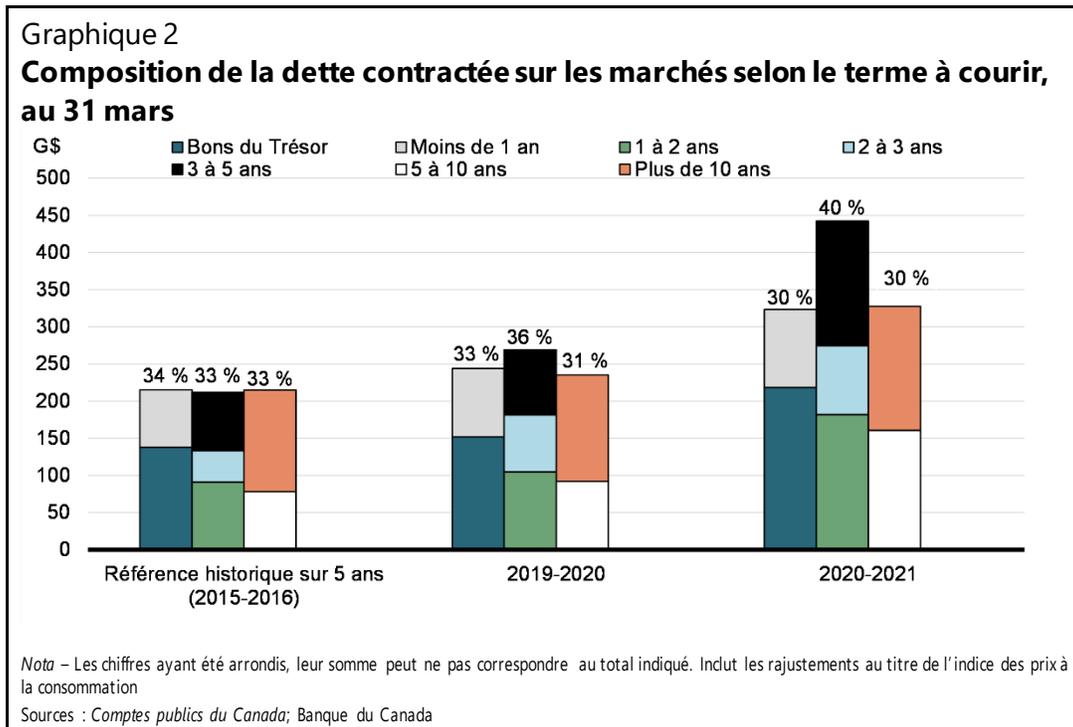
	Dépenses prévues 2020-2021		Dépenses réelles 2020-2021	
	Émission (milliards de dollars)	Proportion des émissions des obligations	Émission (milliards de dollars)	Proportion des émissions des obligations
À court terme (segments de 2, 3, 5 ans)	302,0	74 %	263,0	71 %
À long terme (10 ans et plus)	106,9	26 %	106,9	29 %
Émissions brutes d'obligations	408,9	100 %	369,9	100 %

Composition de la dette contractée sur les marchés

La composition de l'encours de la dette sur le marché est le reflet des choix d'émission de dette passés (p. ex., au cours des 30 dernières années pour le secteur sur 30 ans). Les effets des changements apportés aux modes d'émission d'instruments de financement de la dette à court terme se manifestent assez rapidement, alors que pour bien cerner toutes les conséquences des modifications apportées à l'émission d'instruments de financement de la dette à plus long terme, il faut attendre jusqu'à leur échéance. Un profil d'échéance bien réparti contribue à maintenir une exposition prudente au risque lié aux variations des taux d'intérêt au fil du temps à un coût abordable, tout en favorisant le bon fonctionnement des marchés en fournissant des liquidités dans différents secteurs de terme à court.

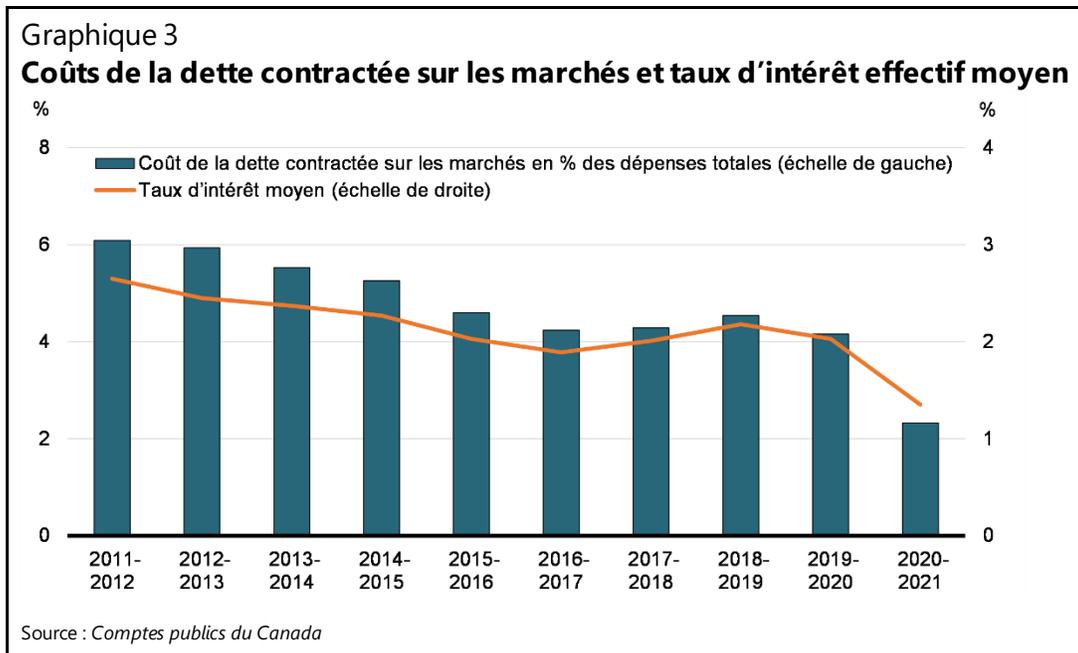
Composition de la dette contractée sur les marchés selon le terme à courir

En ce qui concerne la composition de la dette sur le marché, les obligations à court terme ont connu la plus forte augmentation au début de la pandémie, car elles peuvent absorber plus rapidement les besoins d'emprunt plus importants en volume que les obligations à long terme. Compte tenu de l'augmentation importante de l'émission d'obligations à long terme en 2020-2021, l'effet sur la composition de la dette sera plus prononcé au cours des prochaines années à mesure que les obligations à court terme arriveront à échéance (graphique 2).



Coût de la dette contractée sur les marchés

Le coût annuel du taux d'intérêt 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. Le taux d'intérêt moyen pondéré applicable à l'encours de la dette contractée sur les marchés se situait à 1,35 p. 100 en 2020-2021, en baisse par rapport au taux de 2,03 p. 100 observé en 2019-2020. Malgré l'augmentation sans précédent de l'encours de la dette contractée sur le marché, le coût du taux d'intérêt sur la dette contractée sur le marché en pourcentage des dépenses gouvernementales totales a continué de diminuer, passant de 4,16 p. 100 en 2019-2020 à 2,33 p. 100 en 2020-2021, soit le plus faible niveau à ce jour (graphique 3).



Dette contractée sur les marchés : Terme jusqu'à échéance moyenne et le refinancement de la dette

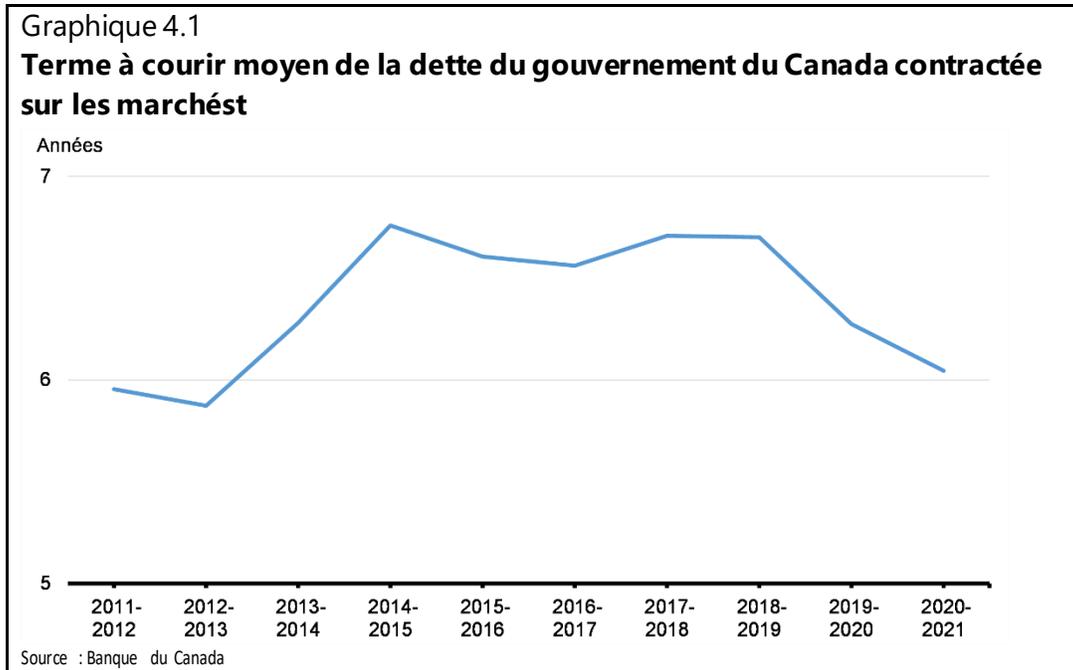
La gestion prudente des besoins de refinancement de la dette favorise la confiance des investisseurs et vise à minimiser l'incidence de la volatilité ou des perturbations du marché sur le programme de financement. Selon un certain nombre de mesures communes des risques de refinancement de la dette sur le marché, y compris le terme jusqu'à échéance moyenne et le refinancement de la dette, la dette contractée sur le marché du gouvernement du Canada est demeurée prudente pendant la pandémie de COVID-19.

Terme jusqu'à échéance moyenne

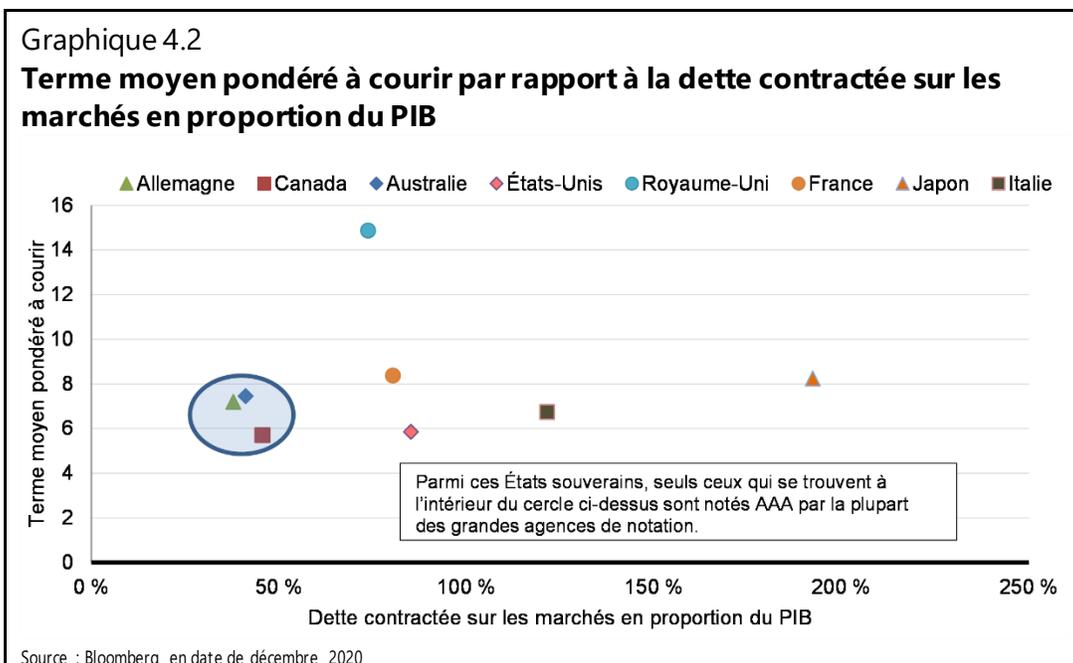
Le terme jusqu'à échéance moyenne de la dette contractée sur les marchés a tendance à augmenter et à chuter principalement avec l'encours des bons du Trésor. On peut le constater au cours de la période de 2013-2014 à 2014-2015, lorsque les flux de trésorerie provenant de prêts hypothécaires assurés achetés en 2008-2009 arrivèrent à échéance, le terme jusqu'à échéance moyenne a alors atteint 6,8 ans à la fin de 2014-2015.

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.

Le terme jusqu'à échéance moyenne est passé de 6,7 ans en 2018-2019 à 6,3 ans à la fin de 2019-2020, ce qui reflète l'émission accrue de bons du Trésor à l'appui de la liquidité et du bon fonctionnement du marché des bons du Trésor du gouvernement du Canada. À la fin de 2020-2021, le terme jusqu'à échéance moyenne a légèrement diminué pour atteindre 6,0 ans, en raison de la proportion accrue d'obligations à court terme où il y a généralement plus de possibilités d'augmenter le volume d'émission (graphique 4.1).

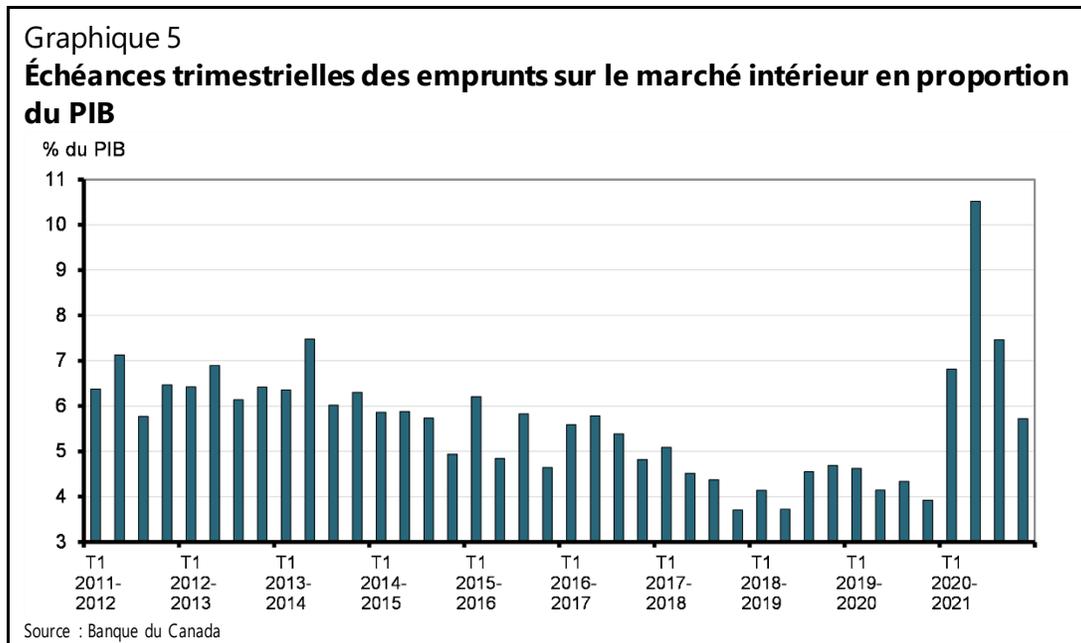


Au cours des 30 dernières années, le Canada a réussi à établir une structure prudente de la dette par rapport au PIB. En général, les pays dont la dette est faible par rapport au PIB peuvent choisir un niveau de risque plus élevé (c.-à-d. un taux de change moins élevé) en échange de coûts de taux d'intérêt plus faibles. Dans l'ensemble, le Canada est en phase avec les autres pays AAA (graphique 4.2).



Refinancement de la dette : Échéances trimestrielles par rapport au PIB

À mesure que la dette contractée sur le marché augmentait considérablement pendant la pandémie de COVID-19 pour appuyer les Canadiens et l'économie canadienne, le refinancement de la dette, mesuré par le montant de la dette arrivant à échéance par trimestre en pourcentage du PIB, a également augmenté. Les échéances trimestrielles par rapport au PIB ont augmenté en raison d'une augmentation importante des bons du Trésor émis au début de 2020-2021, compte tenu de l'augmentation rapide des besoins de trésorerie pour appuyer les mesures gouvernementales. Au milieu de l'exercice, les bons du Trésor arrivant à échéance ont été recyclés avec succès en obligations, et par conséquent, les échéances trimestrielles au PIB ont commencé à diminuer. Par conséquent, la maturité de la dette par rapport au PIB est passée d'un sommet de 10,5 p. 100 à un niveau plus prudent de 5,7 p. 100, comparativement à une moyenne de 4,3 p. 100 en 2019-2020 (graphique 5).



Refinancement de la dette : Échéances journalières

Afin de soutenir les émissions accrues d'obligations et de niveler le profil futur des flux de trésorerie, en 2020-2021 le gouvernement a ajouté une nouvelle date d'échéance du 1^{er} décembre dans le segment des obligations à 10 ans et deux nouvelles dates d'échéance dans le segment des obligations à trois ans : le 1^{er} avril et le 1^{er} octobre (elles étaient auparavant fongible avec les obligations à 5 ans). Par conséquent, le gouvernement a maintenant 10 dates d'échéance.

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} avril, 1^{er} octobre**
- Obligations à 5 ans : 1^{er} mars et 1^{er} septembre
- Obligations à 10 ans : 1^{er} juin, **1^{er} décembre**
- Obligations à 30 ans : 1^{er} décembre – bien que les obligations à rendement réel et les obligations à rendement nominal à 30 ans arrivent à échéance le 1^{er} décembre, elles n'arrivent pas à échéance la même année.

Maintenir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement

Le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada profite au gouvernement en tant qu'emprunteur, car il appuie directement l'objectif fondamental de la stabilité du financement à faible coût, tout en bénéficiant 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 coûts des taux d'intérêt 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 (pour les provinces, les municipalités et les entreprises), et ils constituent des instruments utiles de couverture contre le risque de taux d'intérêt.

En vue d'appuyer la liquidité et le bon fonctionnement du marché au cours de cette année qui connaît une extrême incertitude, le gouvernement du Canada a favorisé la transparence et l'uniformité dans la gestion de son programme d'endettement grâce à des communications et à des activités de sensibilisation continues. Les mesures suivantes ont été prises afin de promouvoir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada en 2020-2021.

Fournir une émission régulière et transparente

En 2020-2021, le gouvernement du Canada a continué d'annoncer les calendriers des adjudications d'obligations avant le début de chaque trimestre et a fourni des détails pour chaque opération dans un appel d'offres dans la semaine précédant une adjudication⁴. Des adjudications régulières ont eu lieu en 2020-2021 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.

Mettre l'accent sur les principales émissions d'obligations de référence

Par rapport à 2019-2020, en raison de l'augmentation des besoins financiers due à la pandémie de COVID-19, toutes les émissions d'obligations de référence ont été augmentées à des niveaux sans précédent en 2020-2021. Dans la plupart des cas, les obligations de référence ont atteint les nouvelles fourchettes accrues, à quelques exceptions près (graphique 6)⁵.

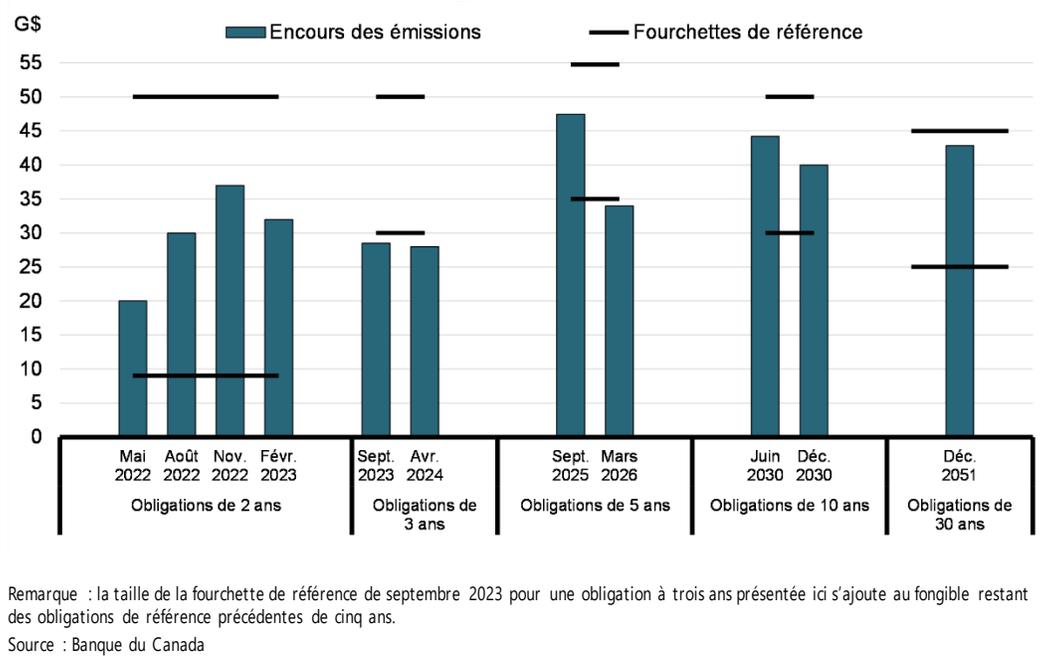
- Obligations à 2 ans : de 9 milliards de dollars à 50 milliards de dollars
- Obligations à 3 ans : de 30 milliards de dollars à 50 milliards de dollars
- Obligations à 5 ans : 35 milliards de dollars à 55 milliards de dollars
- Obligations à 10 ans : 30 milliards de dollars à 50 milliards de dollars
- Obligations à rendement nominal à 30 ans : de 25 milliards de dollars à 45 milliards de dollars

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

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.

Graphique 6

Taille des émissions brutes d'obligations de référence en 2020-2021

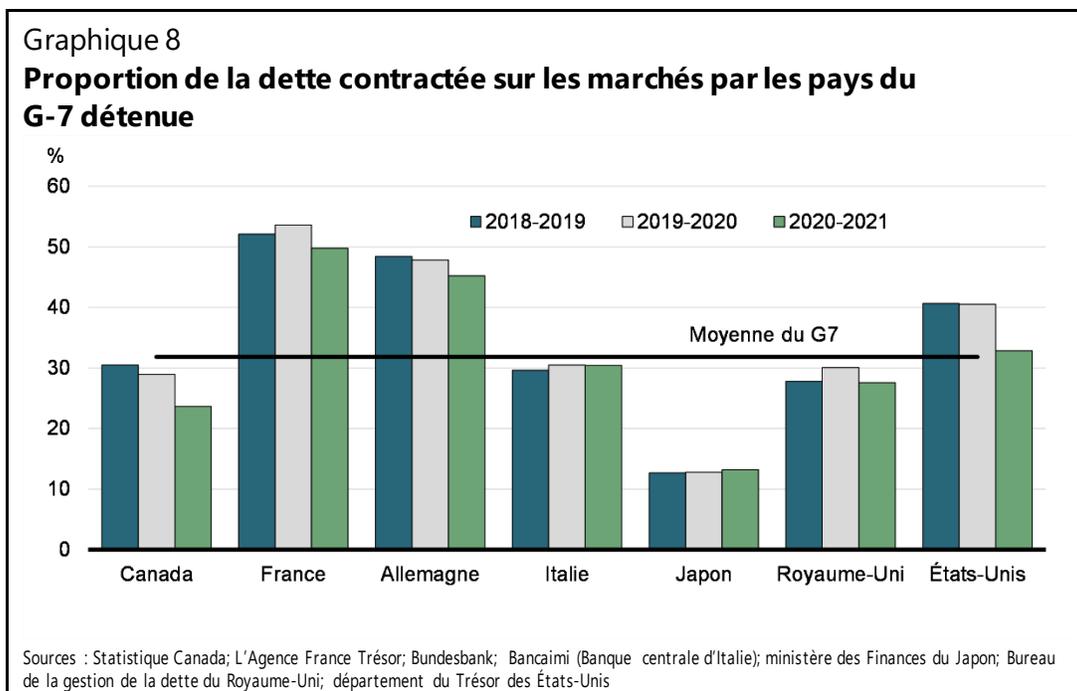
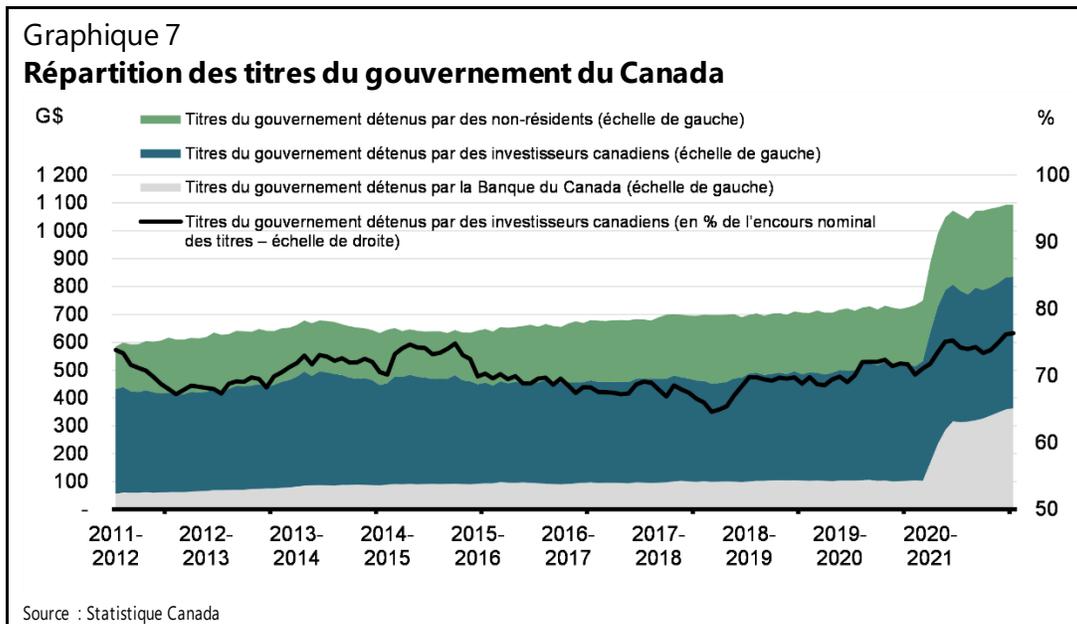


Assurer un vaste bassin d'investisseurs dans les titres du gouvernement du Canada

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.

En 2020-2021, à la suite d'une augmentation sans précédent de la dette contractée sur le marché en raison de COVID-19, les investisseurs nationaux (y compris la Banque du Canada) détenaient environ 76 p. 100 des titres du gouvernement du Canada (graphique 7). Parmi les investisseurs canadiens, c'est la Banque du Canada qui détenait la part la plus importante des titres du gouvernement du Canada (33 p. 100); venaient ensuite les sociétés d'assurances et les fonds de pension (18 p. 100) et les institutions financières (17 p. 100). Ces trois catégories détenaient ensemble plus de deux tiers de l'encours des titres du gouvernement du Canada.

Malgré cette augmentation importante de la dette contractée sur le marché, les investisseurs non-résidents détenaient 24 p. 100 des titres du gouvernement du Canada⁶, environ 5 p. 100 de points de baisse par rapport à 2019-2020. Cette part des titres du gouvernement du Canada détenue par des non-résidents est moyenne par rapport à celle des autres émetteurs souverains du G7 (graphique 8).



⁶ Les données sur la dette détenue par des étrangers sous forme d'instruments libellés en dollars canadiens et en devises émises 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.

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'efficacité des marchés des titres du gouvernement du Canada. Les consultations menées à l'automne 2019 visaient à éclairer la *Stratégie de gestion de la dette de 2020-2021*. Toutefois, en raison de circonstances extraordinaires, les consultations de l'automne 2020 ont également porté sur la *Stratégie de gestion de la dette de 2020-2021*.

La Banque du Canada et le ministère des Finances Canada ont mené des consultations sur le marché à l'automne 2019 et à l'automne 2020, avec des organisations à Toronto, Montréal et New York, au total plus de 30 réunions bilatérales ont été tenues au cours de chaque consultation. 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 2020-2021 et pour les exercices suivants.

Consultations sur la stratégie de gestion de la dette de 2020-2021 et consultations sur les obligations à rendement réel du gouvernement du Canada – automne 2019 (c.-à-d. pré-COVID-19)

Compte tenu des circonstances extraordinaires qui ont mené au report du budget de 2020, et dans l'intérêt du maintien de la régularité et de la transparence auprès des participants au marché, le *Sommaire des consultations sur la stratégie de gestion de la dette de 2020-2021* et le *Sommaire des consultations sur les obligations à rendement réel du gouvernement du Canada* ont été publiés le 27 mars 2020 à titre de documents autonomes sur le site Web de la Banque du Canada⁷.

Consultations sur la stratégie de gestion de la dette de l'automne 2020

Compte tenu du maintien des circonstances extraordinaires et dans l'intérêt du maintien de la régularité et de la transparence auprès des participants au marché, le *Sommaire des consultations sur la stratégie de gestion de la dette de l'automne 2020* a été publié conjointement avec l'*Énoncé économique de l'automne de 2020* le 30 novembre 2020 (<https://www.budget.gc.ca/fes-eea/2020/report-rapport/anx2-fr.html>)⁸.

Système de distribution des valeurs mobilières

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 primaires et secondaires 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. Les adjudications de titres du gouvernement font l'objet d'une surveillance dont le but est de veiller à ce que les distributeurs de titres d'État se conforment aux modalités applicables en vue d'assurer le bon fonctionnement du système de distribution des titres⁹.

⁷ Voir le site Web de la Banque du Canada (https://www.banqueducanada.ca/2020/03/sommaire-consultations-strategie-gestion-dette-2020-2021/?_ga=2.14150455.1888966350.1645320244-207935343.1645054809)

⁸ Voir le site Web de la Banque du Canada (https://www.banqueducanada.ca/2020/11/resume-commentaires-consultations-strategie-gestion-dette-automne-2020/?_ga=2.118874633.1888966350.1645320244-207935343.1645054809)

⁹ Voir le site Web de la Banque du Canada (https://www.banqueducanada.ca/marches/adjudications-de-titres-du-gouvernement/?_ga=2.80145943.1888966350.1645320244-207935343.1645054809).

La réduction des délais de publication des résultats permet d'accroître l'efficacité d'adjudication 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 2020-2021 était de 1 minute et 57 secondes, alors qu'aucune opération de rachat n'avait été effectuée, comparativement à un délai moyen de 2 minutes 6 secondes en 2019-2020¹⁰.

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

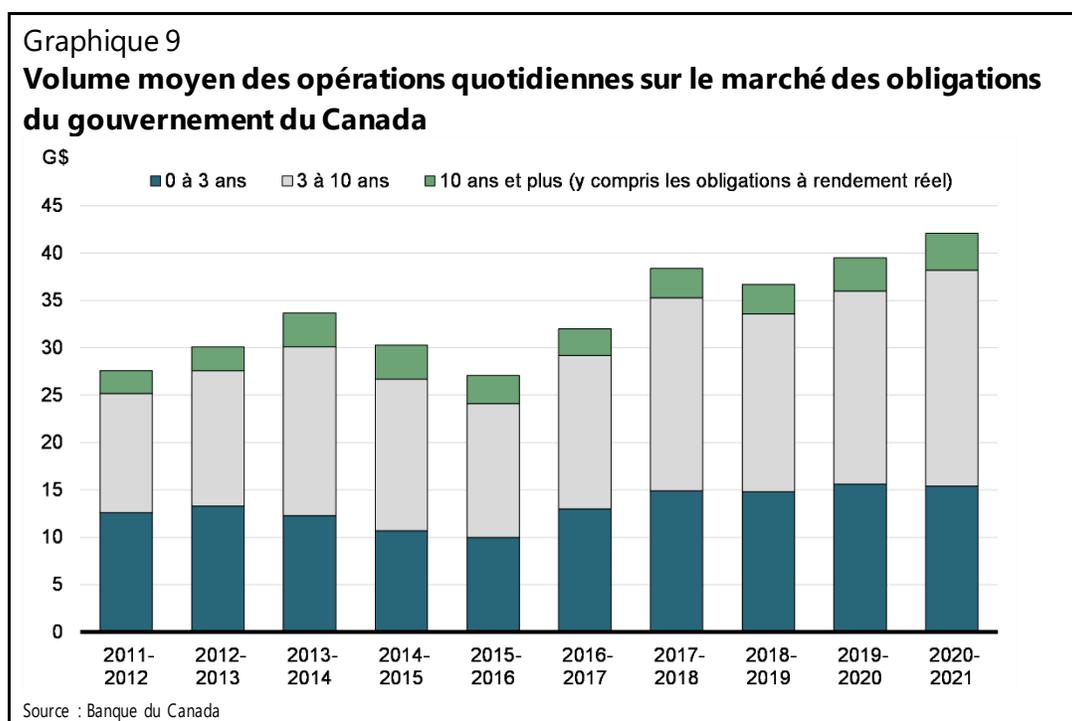
Deux mesures de la liquidité et de l'efficacité du marché secondaire des titres du gouvernement du Canada sont le volume des opérations et le ratio de rotation.

Le volume des opérations correspond au montant des titres transigés au cours d'une période donnée (p. ex., en une journée). Un volume élevé indique 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, ce qui constitue un indice d'un marché liquide.

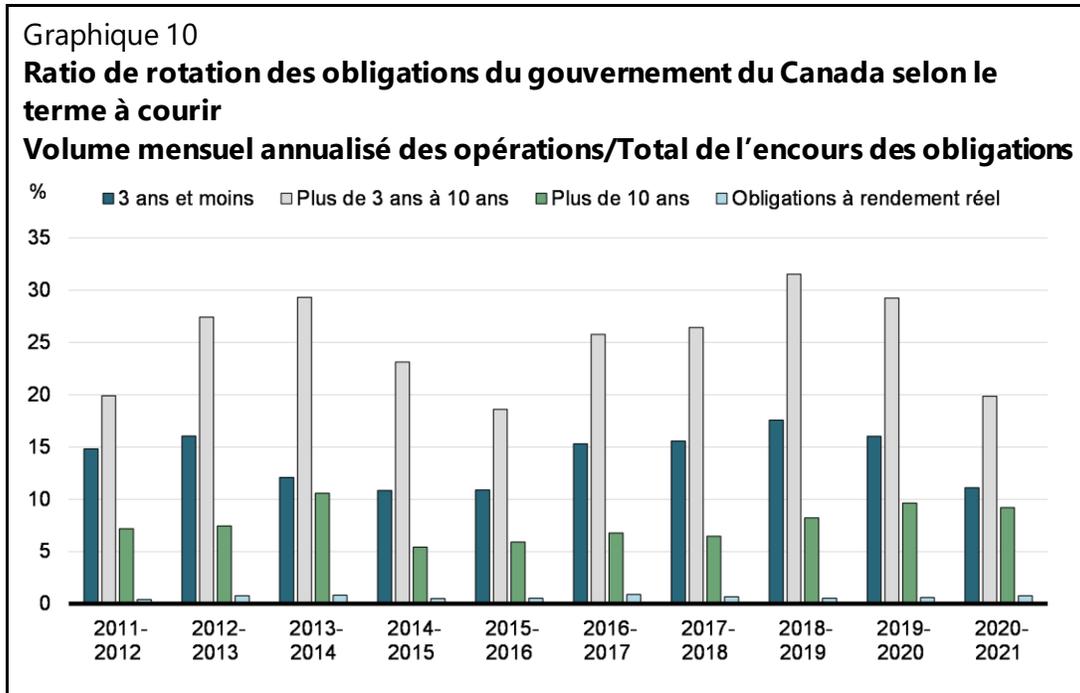
Le volume moyen des opérations quotidiennes sur le marché secondaire des obligations du gouvernement du Canada en 2020-2021 s'est chiffré à 42,1 milliards de dollars, soit une augmentation de 2,6 milliards de dollars par rapport à 2019-2020 (graphique 9).

Malgré l'augmentation sans précédent de l'émission, le marché a continué de fonctionner ou de bien transiger, en grande partie grâce aux divers programmes d'appui aux marchés financiers de la Banque du Canada.



¹⁰ 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.

Compte tenu de l'augmentation sans précédent de l'émission en 2020-2021, le ratio de rotation de l'encours annuel de la dette sur le marché des obligations secondaires du gouvernement du Canada a diminué, passant de 18,9 fois en 2019-2020 à 14,0 fois en 2020-2021. Les obligations qui présentent le taux de rotation le plus élevé sont les obligations à moyen terme aux échéances de 3 à 10 ans à 19,9 fois alors que les obligations à rendement réel présentent le taux de rotation le plus faible à 0,7 fois (graphique 10).



Appuyer la liquidité du marché secondaire

La Banque du Canada a instauré des mesures et des mécanismes afin de favoriser le fonctionnement efficace et continu des marchés : elle a entre autres augmenté la quantité de titres du gouvernement du Canada qu'elle achète aux adjudications des bons du Trésor et mis en place un programme d'achat d'obligations sur le marché secondaire.

Annoncé le 27 mars 2020, la Banque du Canada a lancé le Programme d'achat d'obligations du gouvernement du Canada (PAOG), un programme d'achat de titres du gouvernement du Canada sur le marché secondaire, dans le cadre du programme d'assouplissement quantitatif de la Banque du Canada. Le PAOG a été établi pour répondre aux tensions sur le marché obligataire du gouvernement du Canada et pour améliorer l'efficacité de toutes les autres mesures prises pour appuyer les marchés de financement de base. Le programme a commencé par des achats d'au moins 5 milliards de dollars par semaine sur toute la courbe de rendement, et des opérations sont effectuées quotidiennement.

Le 28 octobre 2020, le PAOG a été recalibré pour déplacer les achats vers des obligations à plus long terme, qui ont une influence plus directe sur les taux d'emprunt qui sont les plus importants pour les ménages et les entreprises. En même temps, le total des achats a été progressivement réduit jusqu'à au moins 4 milliards de dollars par semaine et cela a continué à ce rythme jusqu'à la fin de l'exercice. Les achats de la Banque du Canada se sont élevés à 246 milliards de dollars, compte tenu de toutes les opérations menées entre le 1^{er} avril 2020 et le 31 mars 2021.

De plus, en juillet 2020, la Banque du Canada a annoncé l'introduction de Programme d'opérations de cession en pension de titres pour remplacer le programme de prêt de titres¹¹. Le Programme d'opérations de cession en pension de titres a fourni une source temporaire d'obligations nominales et de bons du Trésor du gouvernement du Canada aux négociants principaux afin de soutenir la liquidité sur le marché du financement des titres. La Banque du Canada a rendu disponible une partie de ses avoirs en titres à un jour grâce à des opérations de rachat quotidiennes.

Programme régulier de rachat d'obligations

Les rachats au comptant ou assortis d'une conversion portent sur des 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)¹².

En 2020-2021, il n'y a pas eu d'opérations de rachat régulières du gouvernement.

Partie III

Rapport sur le programme de la dette 2020-2021

Les adjudications de bons du Trésor et d'obligations ont bien fonctionné et la demande de titres du gouvernement du Canada est demeurée forte tout au long de l'exercice, en partie en raison du PAOG de la Banque du Canada, de la demande persistante de titres de dette souveraine de haute qualité et de la solide situation budgétaire et économique du Canada.

Obligations négociables sur le marché intérieur

Programme d'obligations

En 2020-2021, l'émission brute d'obligations était de 369,9 milliards de dollars, soit 242,9 milliards de dollars de plus que les 127,0 milliards de dollars émis en 2019-2020. La valeur des émissions brutes d'obligations à rendement nominal s'est élevée à 368,5 milliards de dollars, et celle des émissions d'obligations à rendement réel, à 1,4 milliard de dollars (tableau 5).

¹¹ Voir le site Web de la Banque du Canada (https://www.banqueducanada.ca/2020/07/banque-canada-annonce-nouvelles-operations-de-cession-en-pension-de-titres/?_ga=2.118344201.1888966350.1645320244-207935343.1645054809)

¹² 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.

Tableau 5

Opérations annuelles du programme d'obligations

milliards de dollars

	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020	2020-2021
Rendement nominal (adjudication)	130,4	134,2 ¹	96,7	122,4	368,5
Rendement nominal (conversion)	0,8	0,8	0,8	2,8	0,0
Obligations à rendement réel	2,2	2,2	2,2	1,8	1,4
Total – Émissions brutes	133,4	137,2	99,7	127,0	369,9
Rachats au comptant	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rachats avec conversion	- 0,8	- 0,8	- 0,8	- 2,8	0,0
Total des rachats	- 0,8	- 0,8	- 0,8	- 2,8	0,0
Émissions nettes	132,6	136,4	98,9	124,2	369,9

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

Malgré l'augmentation sans précédent de l'émission d'obligations en 2020-2021, les adjudications d'obligations étaient bien couvertes, avec des ratios supérieurs à la moyenne quinquennale dans toutes les obligations, sauf pour les obligations à 30 ans (tableau 6). 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.

De même, en dépit d'une forte augmentation sans précédent de l'émission, les écarts d'adjudication ont été bien comparés à la moyenne quinquennale de 2020-2021 pour toutes les obligations¹³. 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. Il y a eu 76 adjudications d'obligations à rendement nominal en 2020-2021, soit 36 de plus qu'en 2019-2020. Cette augmentation des adjudications d'obligations nominales est en grande partie attribuable à des besoins financiers supplémentaires importants découlant des initiatives gouvernementales visant à répondre à la pandémie de COVID-19.

¹³ 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* (<https://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2016/08/reglement-relatif-adjudications180816.pdf>).

Tableau 6

Résultats des adjudications d'obligations sur le marché intérieur

		Obligations à rendement nominal					Obligations à rendement réel
		2 ans	3 ans	5 ans	10 ans	30 ans	30 ans
Écart (points de base)	2020-2021	0,14	0,25	0,28	0,45	0,46	s.o.
	Moyenne sur 5 ans	0,15	0,23	0,28	0,43	0,42	s.o.
Couverture	2020-21	2,71	2,60	2,71	2,38	2,44	2,42
	Moyenne sur 5 ans	2,68	2,59	2,58	2,36	2,48	2,30

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 2020-2021, les négociants principaux ont obtenu 64 p. 100 des obligations à rendement nominal adjudgées, tandis que les consommateurs en ont obtenu 36 p. 100 (tableau 7), si on exclut la part de la Banque du Canada¹⁴. Dans l'ensemble, les 10 participants les plus actifs ont obtenu 80 p. 100 de ces titres. La part des obligations à rendement réel obtenue par les négociants principaux a augmenté, passant de 38 p. 100 en 2019-2020 à 45 p. 100 en 2020-2021, tandis que les consommateurs ont vu leur part diminuer durant la même période, passant de 62 p. 100 à 55 p. 100.

Tableau 7

Parts des obligations adjudgées par catégorie de participants¹

Catégorie de participants	2016-2017		2017-2018		2018-2019		2019-2020		2020-2021	
	(milliards de dollars)	(%)								
Négociants principaux	96	74	94	70	61	63	75	61	237	64
Clients	34	26	40	30	36	37	47	39	135	36
5 participants les plus actifs	72	55	75	56	46	48	68	55	207	56
10 participants les plus actifs	111	85	114	85	74	77	98	80	299	80
Total – Obligations à rendement nominal	130		134		97		122		373	

Catégorie de participants	2016-2017		2017-2018		2018-2019		2019-2020		2020-2021	
	(milliards de dollars)	(%)								
Négociants principaux	1	38	1	54	1	40	1	38	1	45
Clients	1	62	1	46	1	60	1	62	1	55
5 participants les plus actifs	1	66	1	59	1	46	1	40	1	60
10 participants les plus actifs	2	87	2	82	2	68	1	65	1	81
Total – Obligations à rendement réel	2		2		2		2		1	

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.

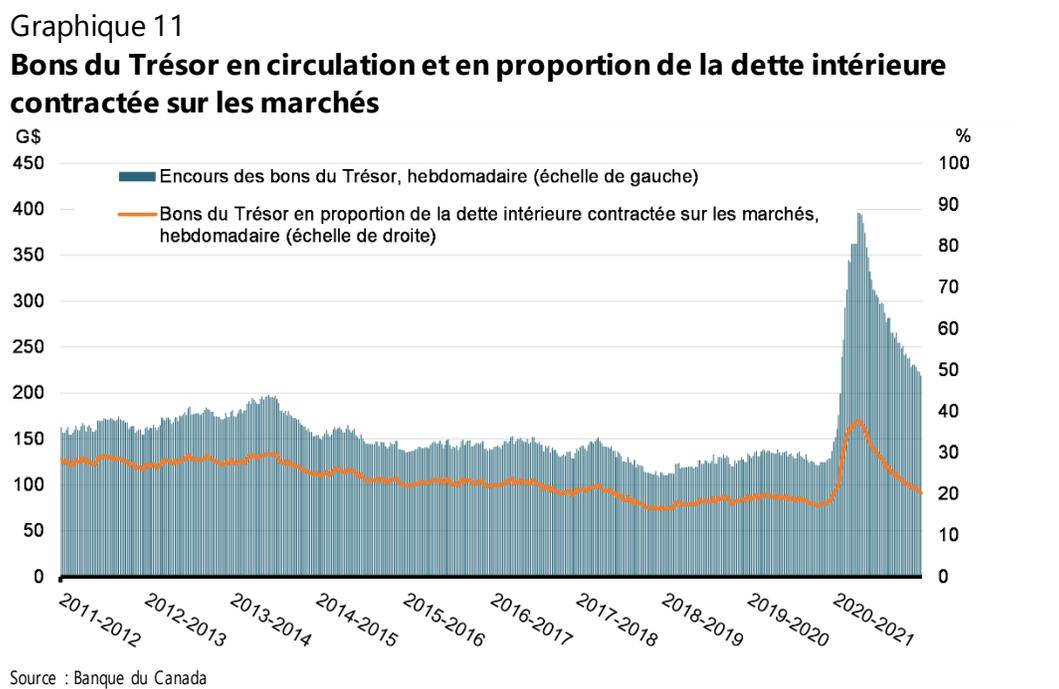
Source : Banque du Canada

¹⁴ La Banque du Canada a acheté 13 p. 100 du montant émis à chaque adjudication d'obligations à rendement nominal en 2020-2021. 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.

Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie

En 2020-2021, les émissions de bons du Trésor à 3 mois, à 6 mois et à 12 mois ont totalisé 646,0 milliards de dollars, en hausse de 370,0 milliards de dollars par rapport à l'exercice précédent. De plus, cinq adjudications de bons de gestion de la trésorerie ont eu lieu, dont les émissions ont totalisé 25,5 milliards de dollars en 2020-2021, comparativement à 24 adjudications et à 67,6 milliards de dollars en émissions en 2019-2020. Les émissions de ces deux types de bons ont totalisé 671,5 milliards de dollars. Au 31 mars 2021, l'encours combiné des bons du Trésor et des bons de gestion de la trésorerie s'établissait à 218,8 milliards de dollars, en hausse de 66,9 milliards de dollars par rapport à la fin de l'exercice 2019-2020 (graphique 11).

Au début de la pandémie, la taille des adjudications de bons du Trésor a été augmentée de façon significative et la fréquence des adjudications a été modifiée, passant d'adjudications bimensuelles aux adjudications hebdomadaires, pour absorber les dépenses liées à la COVID-19 qui augmentent rapidement. Les adjudications hebdomadaires ont été remises aux adjudications bimensuelles et la taille des adjudications a diminué plus tard au cours de l'exercice, à mesure que les bons du Trésor à court terme (c.-à-d. les mandats de 3 mois et de 6 mois) arrivaient à échéance et ont été remplacés par des émissions dans les secteurs des obligations.



En 2020-2021, toutes les adjudications de bons du Trésor et de bons de gestion de la trésorerie ont obtenu une couverture complète. En excluant les bons du Trésor de 6 mois, les écarts d'adjudications étaient légèrement supérieurs à la moyenne sur cinq ans à l'échéance des bons du Trésor. Les ratios de couverture pour l'adjudication des bons du Trésor en 2020-2021 étaient supérieurs à la moyenne quinquennale pour toutes les échéances des bons du Trésor (tableau 8).

Tableau 8

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	2020-21	0,92	0,66	0,70	1,75
	Moyenne sur 5 ans	0,73	0,70	0,66	2,37
Couverture	2020-21	2,29	2,68	2,74	2,78
	Moyenne sur 5 ans	2,18	2,41	2,46	2,63

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 2020-2021, la part des bons du Trésor attribués aux fournisseurs principaux est restée inchangée à 84 p. 100 par rapport à 2019-2020, tandis que la part attribuée aux clients est restée inchangée à 16 p. 100 (tableau 9). Les 10 participants les plus actifs ont obtenu 89 p. 100 de ces titres.

Tableau 9

Parts historiques des participants par type d'adjudication¹

Bons du Trésor

Catégorie de participants	2016-2017		2017-2018		2018-2019		2019-2020		2020-2021	
	(milliards de dollars)	(%)								
Négociants principaux	253	87	230	91	239	88	246	84	543	84
Clients	38	13	23	9	33	12	45	16	103	16
5 participants les plus actifs	198	68	174	69	190	70	190	65	431	67
10 participants les plus actifs	262	90	235	93	242	89	246	85	577	89
Total – Bons du Trésor adjudugés	291		253		272		291		646	

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

Dette en devises

Les dettes en devises servent à financer le Compte du fonds des changes (CFC), qui constitue la composante la plus importante des réserves officielles internationales du Canada. Les principaux objectifs des réserves internationales sont de contribuer au contrôle et à la protection de la valeur externe du dollar canadien et fournir une source de liquidité au gouvernement du Canada.

Le CFC est un portefeuille principalement composé de titres liquides en devises et 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 internationales créés par le Fonds monétaire international (FMI) et dont la valeur est fondée sur un panier de devises internationales. Les réserves officielles 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 internationales du Canada* (<https://www.canada.ca/fr/ministere-finances/services/publications/reserves-officielles-internationales.html>) fournit des renseignements au sujet des objectifs, de la composition et du rendement de ce portefeuille.

La valeur marchande des réserves officielles internationales du Canada a baissé, passant de 86,1 milliards de dollars américains au 31 mars 2020, à 83,4 milliards de dollars américains au 31 mars 2021. Les actifs du CFC, qui totalisaient 78,9 milliards de dollars américains au 31 mars 2021, 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 p. 100 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 31 mars 2021, l'encours des swaps de devises du gouvernement du Canada s'élevait à 55,2 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 (billets du Canada, eurobillets à moyen terme) et un programme d'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 10).

Tableau 10

Encours des émissions en devises

Valeur nominale en M\$ US

	31 mars 2021	31 mars 2020	Variation
Swaps de devises fondés sur des titres intérieurs	55 175	62 806	- 7 631
Obligations multimarchés	9 000	9 000	0
Bons du Canada	3 226	1 534	1 692
Billets à moyen terme			
Eurobillets à moyen terme	0	165	- 165
Billets du Canada	50	625	- 575
Total	67 451	74 130	- 6 679

Nota : Les passifs sont constatés aux taux de change en vigueur le 31 mars 2021.

En date du 31 mars 2021, il y a eu trois émissions obligataires multimarchés du gouvernement en circulation (tableau 11).

Tableau 11

Encours des obligations multimarchés du gouvernement du Canada au 31 mars 2021

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)
2017	Mondial	3 G\$ US	2 066	5	2 000	US	9,0	LIBOR + 1,5
2019	Mondial	3 G\$ US	2 633	3	2 625	US	10,0	LIBOR - 4,7
2020	Mondial	3 G\$ US	1 690	5	1 625	US	6,0	LIBOR - 6,5

Nota : 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 2020-2021, aucun billet à moyen terme n'a été émis.

En date du 31 mars 2021, il y avait un encours des billets à moyen terme du gouvernement du Canada (tableau 12).

Tableau 12

Encours des billets à moyen terme du gouvernement du Canada au 31 mars 2021

Date de délivrance	Date de la maturité	Marché	Montant	Rendement	Durée jusqu'à maturité (années)	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)
24 août 2015	24 août 2021	Billets du Canada	50 000 000 USD		6	Variable	LIBOR (\$ US) 3 mois	LIBOR +0

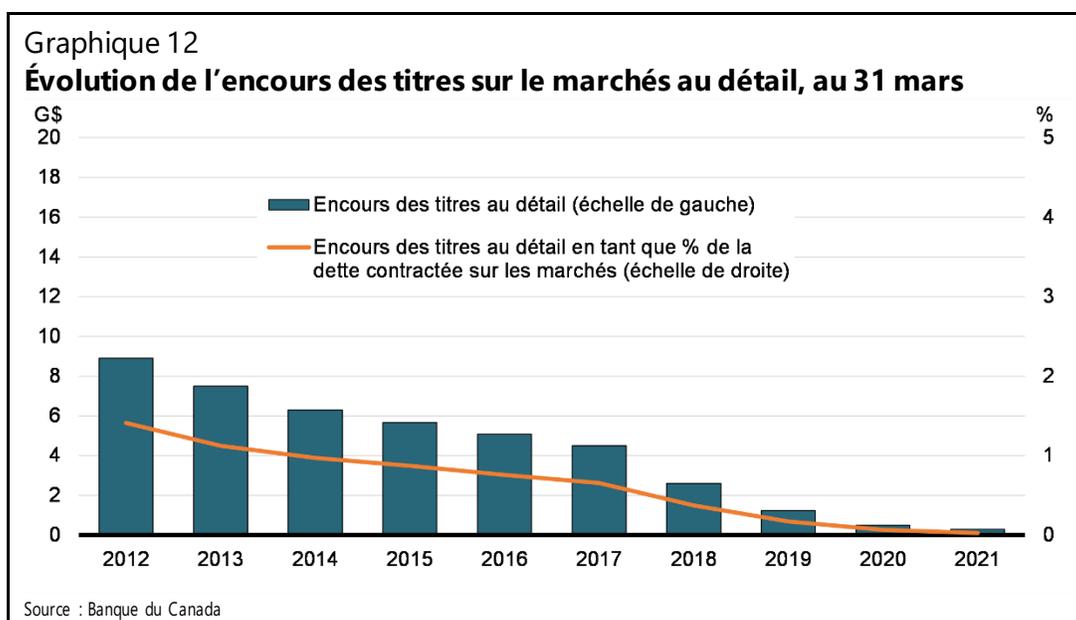
Nota : LIBOR : taux interbancaire offert à Londres.

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 2020-2021, passant de 0,5 milliard de dollars à 0,3 milliard de dollars. L'encours des titres sur le marché de détail représentait un pourcentage négligeable de la dette contractée sur les marchés au 31 mars 2021 (graphique 12).

Dans le budget de 2017, le gouvernement du Canada a annoncé la fin du programme d'Obligations d'épargne du Canada (OEC) et d'Obligations à prime du Canada puisqu'ils ne représentaient plus une source rentable de fonds et que les Canadiens jugeaient que les titres sur le marché de détail ne représentaient plus un placement privilégié. À la suite de l'annonce, les Canadiens ont été rassurés, car tous les fonds restants du Programme d'épargne-salaire, du régime canadien d'épargne-retraite et du Fonds canadien de revenu de retraite, ainsi que les obligations non encaissées, demeurent sûrs et garantis par le gouvernement du Canada. La dernière date d'échéance était le 1^{er} décembre 2021 et, par conséquent, tous les encours des obligations sont donc arrivés à échéance.



En 2020-2021, l'encours des titres au détail a diminué de 0,2 milliard de dollars (tableau 13).

Tableau 13

Valeur brute des ventes et des rachats de titres au détail, 2020-2021

milliards de dollars

	Ventes brutes	Rachats	Variation nette
Paie	0,0	0,1	- 0,1
Bons	0,0	0,1	- 0,1
Total	0,0	0,2	- 0,2

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.

Depuis le début de la crise de COVID-19, le gouvernement a établi une position de trésorerie beaucoup plus importante avant de faire les investissements nécessaires pour stabiliser l'économie canadienne en pleine pandémie de COVID-19, et à des fins d'urgence. Au fur et à mesure que les initiatives gouvernementales qui ont été prises pour réagir à la pandémie de COVID-19 ont commencé à se concrétiser, les soldes de trésorerie ont été dépensés pour effectuer les investissements nécessaires à la stabilisation de l'économie canadienne. Les soldes de trésorerie ont commencé à diminuer en juin, à mesure que les besoins les exigences en matière de dépenses devenaient plus prévisibles.

La position de liquidité quotidienne en fin d'exercice a augmenté de 23,7 milliards de dollars en 2020-2021, pour s'établir à 57,5 milliards (graphique 13 et tableau 14).

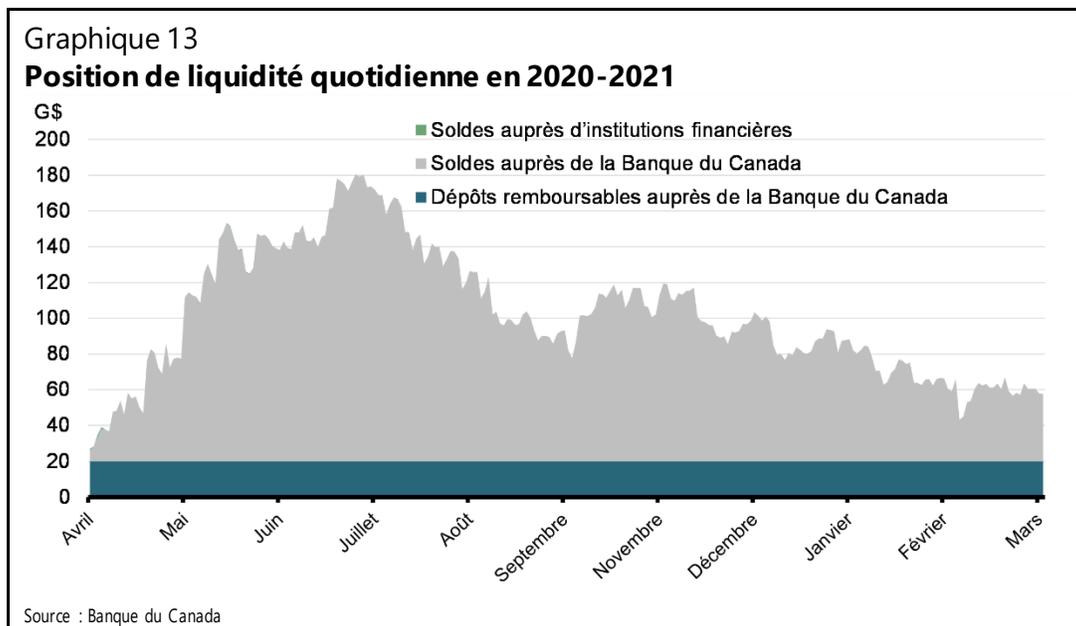


Tableau 14

Position de liquidité quotidienne en fin d'exercice

milliards de dollars

	31 mars 2020	31 mars 2021	Moyenne annuelle	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	10,4	37,5	24,0	27,1
Soldes du receveur général auprès d'institutions financières	3,4	0,0	1,7	- 3,4
Total	33,8	57,5	45,7	23,7

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

Source : Banque du Canada

Gestion de la liquidité prudentielle

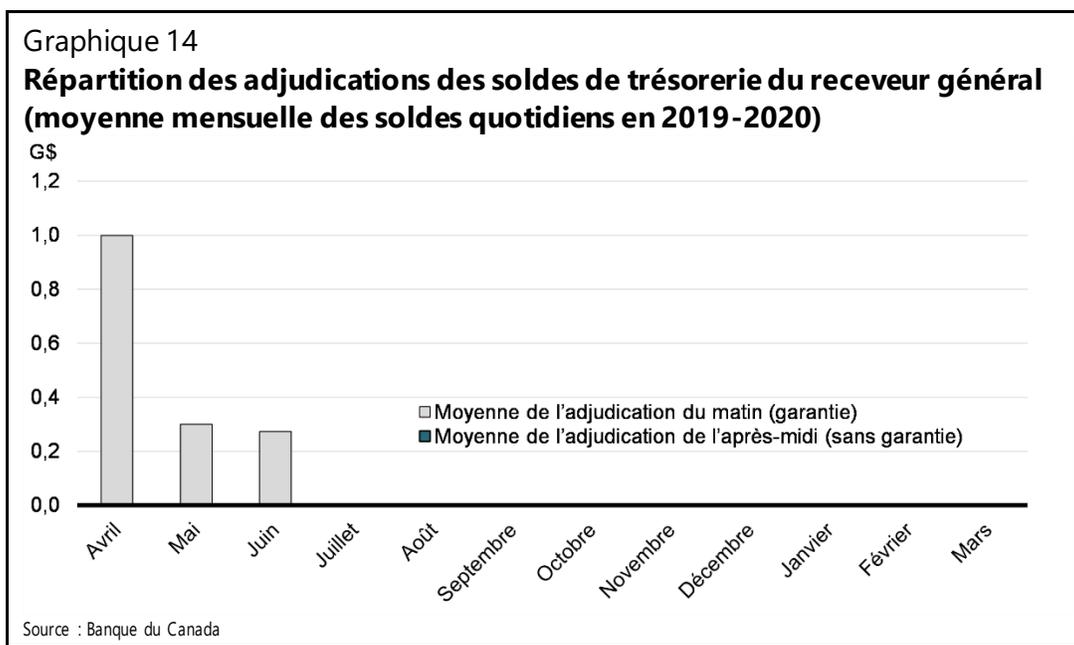
Le gouvernement détient des actifs financiers liquides sous forme de dépôts en dollars canadiens et de réserves de change¹⁵, de manière à favoriser la confiance des investisseurs et à être en mesure de s'acquitter de ses obligations de paiement dans l'éventualité où l'accès normal aux marchés financiers serait perturbé ou retardé. Les niveaux globaux de liquidité du gouvernement sont gérés de manière à couvrir normalement au moins un mois (c.-à-d. 23 jours ouvrables) des flux de trésorerie nets projetés, y compris les versements de coupons et les besoins en refinancement de la dette. L'exigence d'un Plan de liquidités prudentielles de 23 jours est une mesure prospective qui change quotidiennement en raison des soldes de trésorerie réels quotidiens et des nouvelles prévisions de trésorerie.

En raison de la pandémie de COVID-19 et des programmes d'appui connexes du gouvernement du Canada, les besoins de financement prévus et le programme d'endettement ont augmenté considérablement. Par conséquent, les premières prévisions projetaient que certains jours de février et mars ne satisferaient pas aux exigences de 23 jours de Plan de liquidités prudentielles. Toutefois, à mesure que les opérations d'emprunt augmentaient rapidement, les soldes de trésorerie de l'exercice 2020-2021 se situaient à des niveaux suffisants et le dépôt exigible ou les actifs du Compte du fonds des changes (CFC) n'ont jamais été utilisés pour remplir les obligations de paiement.

Placement des soldes de trésorerie du receveur général

Au début de 2020-2021, il n'y a eu que quelques adjudications du receveur général (graphique 14). Les adjudications du receveur général du matin et de l'après-midi ont cessé pendant la crise de COVID-19, car la liquidité du système financier était élevée et que les participants n'avaient pas besoin de fonds supplémentaires. Les soldes de trésorerie ont ensuite été détenus à la Banque du Canada et utilisés pour financer partiellement les achats de la Banque du Canada dans le cadre du PAOG.

¹⁵ 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.



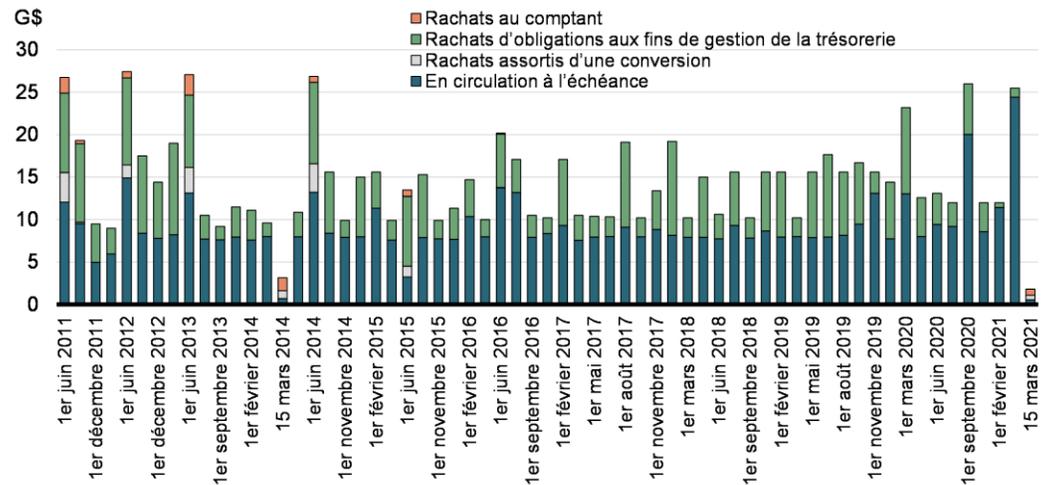
Programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie

Le programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie (ROGT) a été conçu pour faciliter 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 visait 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 2020-2021, aucune obligation n'a été rachetée par l'entremise du programme de ROGT, comparativement à 31,1 milliards de dollars en 2019-2020. En 2020-2021, la Banque du Canada a instauré un certain nombre de mesures et de mécanismes afin d'appuyer le bon fonctionnement des marchés : elle a entre autres augmenté la quantité de titres du gouvernement du Canada qu'elle achète aux adjudications des bons du Trésor et mis en place un programme d'achat d'obligations sur le marché secondaire. Compte tenu des achats de la Banque du Canada sur le marché secondaire, le programme du PAOG a été temporairement interrompu et le gouvernement n'a pas effectué d'opérations du PAOG en 2020-2021 (graphique 15).

Graphique 15

Incidence des opérations de rachat sur les soldes d'obligations arrivant à échéance



Nota : les données représentent les montants en souffrance des obligations qui arrivent à échéance aux dates indiquées dans le graphique. Les rachats correspondants représentent des opérations effectuées avant 2020-2021.
 Source : Banque du Canada

Annexe 1

Rapports terminés 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 la ministre auprès du Comité permanent des comptes publics de la Chambre des communes. Des exemplaires sont également envoyés au vérificateur général du Canada. De plus, les rapports sont affichés sur le site Web du ministère des Finances 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 (<https://www.canada.ca/fr/ministere-finances.html>).

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
Annulation 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

Mesure	Année
Permanence du programme pilote visant à accroître la souplesse des opérations du programme de ROGT	2018
Cessation de toutes les activités de rachat et des adjudications du receveur général	2020
Déplacement des obligations à 3 ans vers de nouvelles dates d'échéance – 1^{er} avril et 1^{er} octobre	2020
Ajout d'une seconde obligation de référence à 10 ans par année – 1^{er} décembre	2020
Augmentation de la fréquence des bons du Trésor chaque semaine au lieu de chaque deux semaines (c.-à-d. la première moitié de l'exercice)	2020
Diminution de la fréquence des bons du Trésor chaque semaine au lieu de chaque deux semaines (c.-à-d. la deuxième moitié de l'exercice)	2020

Annexe 3

Glossaire

Gestion du passif-actif : cadre décisionnel en matière d'investissement utilisé pour gérer simultanément un portefeuille d'actifs et de passifs.

Durée moyenne à échéance : durée moyenne pondérée jusqu'à échéance des titres du portefeuille de créances.

Obligation de référence : une obligation qui est considérée par le marché comme la norme par rapport à laquelle toutes les autres obligations dans ce délai d'échéance sont évaluées. Il s'agit généralement d'une obligation souveraine émise, puisque la dette souveraine est généralement la plus solvable sur un marché intérieur. Habituellement, il s'agit de l'obligation la plus liquide dans chaque fourchette d'échéances et est donc évalué avec exactitude.

Déficit budgétaire : Le manque à gagner entre les recettes annuelles du gouvernement et les dépenses budgétaires annuelles.

Rachat en espèces : Rachat d'obligations en espèces. Les rachats en espèces servent à maintenir la taille des adjudications d'obligations et des nouvelles émissions.

Rachats d'obligations assortis d'une conversion : l'échange de l'encours des obligations pour de nouvelles obligations au sein de l'obligation de référence immobilière actuelle.

Bon du Canada : un billet à ordre libellé en dollars US, émis pour des termes allant jusqu'à 270 jours. Les billets à ordre du Canada sont émis uniquement à des fins de financement de réserves de change

Obligations d'investissement du Canada : un instrument de sécurité à durée déterminée non négociable émis par le gouvernement du Canada.

Billet du Canada : un billet à ordre généralement libellé en dollars américains et disponible sous forme de livre. Les billets du Canada ont une échéance de 9 mois ou plus, et peuvent être assortis d'un taux fixe ou variable. Les billets du Canada sont émis dans le seul but d'alimenter les réserves de change.

Obligations à prime du Canada : Un instrument de sécurité non négociable émis par le gouvernement du Canada, qui est remboursable une fois par année à la date d'anniversaire ou pendant les 30 jours suivants, sans pénalité.

Obligations d'épargne du Canada : un instrument de sécurité non négociable émis par le gouvernement du Canada, qui est remboursable sur demande par le ou les propriétaires inscrits et qui, après les trois premiers mois, paie des intérêts jusqu'à la fin du mois précédant l'encaissement.

Swap de devises : contrat qui échange un type de titre de créance pour un autre type impliquant des monnaies différentes et l'échange du montant contractuel et des paiements d'intérêts.

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.

Système de commerce électronique : Système électronique qui fournit des informations en temps réel sur les valeurs mobilières et permet à l'utilisateur d'effectuer des opérations financières.

Compte du fonds de change (CFC) : Compte qui aide à contrôler et à protéger la valeur externe du dollar canadien et qui fournit une source de liquidité au gouvernement du Canada. Les actifs détenus dans le CFC sont gérés de façon à procurer des liquidités au gouvernement et, s'il y a lieu, à fournir des fonds afin de favoriser un comportement ordonné du dollar canadien sur les marchés des changes.

Source ou besoin financier : La différence entre les entrées et sorties de fonds du compte du receveur général du gouvernement. Dans le cas d'une exigence financière, il s'agit du montant des nouveaux emprunts requis auprès de prêteurs externes pour répondre aux besoins de financement au cours d'une année donnée.

Part à taux fixe de la dette contractée sur le marché : Proportion de la dette contractée sur les marchés qui n'arrive pas à échéance ou qui doit être réévaluée dans un délai d'un an (c.-à-d. l'inverse de la part de la dette contractée sur les marchés qui est réajustée).

Réserves de change : les actifs en devises (p. ex. les obligations génératrices d'intérêts) détenus pour soutenir la valeur de la monnaie nationale. Les réserves de changes du Canada sont détenues dans le Compte du fonds des changes.

Adjudications de titres du gouvernement du Canada : processus utilisé pour vendre des titres de créance du gouvernement du Canada (surtout des obligations négociables et des bons du Trésor) dans lesquels les émissions sont vendues par appel d'offres public aux distributeurs de titres du gouvernement et aux clients approuvés.

Distributeur de titres du gouvernement : un courtier en valeurs mobilières ou une banque autorisée à soumissionner aux adjudications du gouvernement du Canada et par l'entremise de laquelle le gouvernement distribue des bons du Trésor et des obligations négociables du gouvernement du Canada.

Dette portant intérêt : Dette constituée d'une dette non échue ou d'une dette émise sur les marchés du crédit, passif relatif aux pensions et autres avantages futurs, et autres passifs.

Système de transfert de paiements de grande valeur : un système de transfert électronique de fonds mis en place en février 1999 et exploité par l'Association canadienne des paiements. Il facilite le transfert électronique des paiements en dollars canadiens dans l'ensemble du pays pratiquement instantanément.

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.

Dette négociable : dette sur le marché émise par le gouvernement du Canada et vendue au moyen d'un appel d'offres ou d'une syndication. Ces émissions peuvent être négociées entre les investisseurs tout en restant en suspens.

Marché monétaire : marché dans lequel des capitaux à court terme sont levés, investis et échangés à l'aide d'instruments financiers tels que les bons du Trésor, les acceptations bancaires, les titres commerciaux et les obligations arrivant à échéance en un an ou moins.

Dette hors marché : la dette interne du gouvernement, qui est, pour la plupart, les passifs de pension du secteur public fédéral et les passifs courants du gouvernement (comme les comptes créditeurs, les charges à payer, les paiements d'intérêts et les paiements de la dette échue).

Taux à un jour, taux de financement à un jour, taux du marché monétaire à un jour, taux de prêt à un jour : taux d'intérêt auquel les participants ayant un excédent temporaire ou une pénurie de fonds sont en mesure de prêter ou d'emprunter jusqu'au jour ouvrable suivant. C'est le terme le plus court à maturité sur le marché monétaire.

Négociant principal : membre du groupe central de distributeurs de titres du gouvernement qui maintient un certain seuil d'activité sur le marché des titres du gouvernement du Canada. La classification des négociants principaux peut être atteinte soit en bons du Trésor, soit en obligations négociables, soit les deux.

Marché primaire : le marché dans lequel les émissions de titres sont d'abord offertes au public.

Obligations à rendement réel : obligation dont les paiements d'intérêts sont basés sur des taux d'intérêt réels. Contrairement aux obligations négociables à coupon fixe standard, les paiements d'intérêts semestriels sur les obligations à rendement réel du gouvernement du Canada sont déterminés en ajustant le principal en fonction de la variation de l'indice des prix à la consommation.

La part à refinancer de la dette contractée sur les marchés : la proportion de la dette contractée sur les marchés qui arrive à échéance ou qui doit être réévaluée dans un délai d'un an (c.-à-d. l'inverse de la part de la dette contractée sur les marchés à taux fixe).

La part à refinancer nette de la dette contractée sur les marchés en proportion du produit intérieur brut (PIB) : 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.

Marché secondaire : le marché où les valeurs mobilières existantes se négocient après avoir été vendues au public sur le marché primaire.

Marché souverain : le marché de la dette émise par un gouvernement.

Bons du Trésor : obligation à court terme vendue par appel d'offres public. Les bons du Trésor, dont la durée est de 3, 6 ou 12 mois, sont actuellement mis en adjudication toutes les deux semaines.

Obligation à très longue échéance : obligation ayant une échéance de 40 ans ou plus.

Courbe de rendement : représentation conceptuelle ou graphique de la structure par terme des taux d'intérêt. Une courbe de rendement « normale » est une pente ascendante, avec des taux à court terme inférieurs aux taux à long terme. Une courbe de rendement « inversée » est une pente descendante, avec des taux à court terme plus élevés que les taux à long terme. Une courbe de rendement « plate » se produit lorsque les taux à court terme sont les mêmes que les taux à long terme.

Annexe 4

Coordonnées

Direction des consultations et des communications
Ministère des Finances Canada
90, rue Elgin, 14^e étage
Ottawa (Ontario) K1A 0G5

Téléphone : 613-369-3710
Télécopieur : 613-369-4065
Téléimprimeur : 613-369-3230
Courriel : financepublic-financepublique@fin.gc.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 2021
- V Encours des swaps de devises du gouvernement du Canada au 31 mars 2021
- 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

milliards de dollars

Passifs					
Année	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	Total des passifs
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	282,6	1 185,2
2020	765,2	18,6	163,8	301,0	1 248,6
2021	1 109,8	15,4	207,4	319,7	1 652,2

Tableau de référence I

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

milliards de dollars

Année	Déficit accumulé et frais de la dette					Frais bruts de la dette publique
	Total des passifs	Actifs financiers	Dette nette	Actifs non financiers	Déficit accumulé	
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	23,3
2020	1 248,6	435,7	812,9	91,5	721,4	24,5
2021	1 652,2	502,4	1 149,8	101,1	1 048,8	20,4

Tableau de référence II

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

milliards de dollars

Payable en dollars canadiens					
Année	Bons du Trésor	Obligations négociables¹	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
2020	151,9	596,9	0,5	0,0	749,2
2021	218,8	875,3	0,3	0,0	1 109,8

¹ Corrigé de l'inflation.

Tableau de référence II

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

milliards de dollars

Année	À payer en devises						Total
	Bons du Canada	Obligations négociables	Billets du Canada ¹	Eurobillets à moyen terme ¹	Dessins En attente	Prêts à terme	
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
2020	2,2	12,7	0,7	0,4	0,0	0,0	15,9
2021	4,1	11,3	0,1	0,0	0,0	0,0	15,4

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

milliards de dollars

Année	Total de la dette contractée sur les marchés					Taux d'intérêt moyen (%)
	Total payable en dollars canadiens	Total payable en devises étrangères	Moins : Participation du gouvernement et rajustement de consolidation ¹	Total de la dette contractée sur les marchés		
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	
2020	749,2	15,9	- 0,3	765,2	2,0	
2021	1 094,4	15,4	- 0,3	1 109,8	1,4	

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 du *Rapport sur la gestion de la dette*. Dans le tableau de référence, «les avoirs du gouvernement et l'ajustement de consolidation» sont présentés séparément, mais dans le reste du rapport, le montant est incorporé dans les chiffres. Pour de plus amples renseignements, consultez les tableaux 6.2 et 6.3 des *Comptes publics du Canada de 2021*.

Tableau de référence III

Émissions d'obligations du gouvernement du Canada sur le marché intérieur
milliards de dollars

Exercice	Émissions brutes											
	Nominal ¹						Obligations à rendement réel		Rachats			Émissions nettes
	2 ans	3 ans	5 ans	10 ans	30 ans	Total	30 ans	Total	Bons	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
2019-2020	53,0	19,7	33,5	13,5	5,5	125,2	1,8	127,0	0,0	-2,8	-2,8	124,2
2020-2021	129,0	56,5	77,5	73,5	32,0	368,5	1,4	369,9	0,0	0,0	0,0	369,9

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 2021**

Obligations à taux nominal fixe

Date d'échéance	Montant (millions de dollars)	Taux d'intérêt nominal (%)
1 ^{er} mai 2021	10 767	1,75
1 ^{er} juin 2021	11 175	3,25
1 ^{er} juin 2021	286	9,75
1 ^{er} août 2021	11 967	1,50
1 ^{er} septembre 2021	19 065	0,75
1 ^{er} novembre 2021	12 000	1,25
1 ^{er} février 2022	12 000	1,50
1 ^{er} mars 2022	19 000	0,50
1 ^{er} mai 2022	20 000	1,50
1 ^{er} juin 2022	12 700	2,75
1 ^{er} juin 2022	206	9,25
1 ^{er} août 2022	30 000	0,25
1 ^{er} septembre 2021	25 200	1,00
1 ^{er} novembre 2022	37 000	0,25
1 ^{er} février 2023	32 000	0,25
1 ^{er} mars 2023	24 600	1,75
1 ^{er} mai 2023	24 000	0,25
1 ^{er} juin 2023	14 200	1,50
1 ^{er} juin 2023	2 359	8,00
1 ^{er} septembre 2023	40 500	2,00
1 ^{er} mars 2024	11 908	2,25
1 ^{er} avril 2024	28 000	0,25
1 ^{er} juin 2024	13 700	2,50
1 ^{er} septembre 2024	16 065	1,50
1 ^{er} mars 2025	17 300	1,25
1 ^{er} juin 2025	13 100	2,25
1 ^{er} juin 2025	2 134	9,00
1 ^{er} septembre 2025	47 500	0,50
1 ^{er} mars 2026	30 000	0,25
1 ^{er} juin 2026	13 472	1,50
1 ^{er} juin 2027	14 740	1,00
1 ^{er} juin 2027	3 621	8,00
1 ^{er} juin 2028	13 500	2,00
1 ^{er} juin 2029	12 300	2,25
1 ^{er} juin 2029	10 599	5,75
1 ^{er} juin 2030	44 200	1,25
1 ^{er} décembre 2030	40 000	0,50
1 ^{er} juin 2033	11 989	5,75
1 ^{er} juin 2037	11 731	5,00
1 ^{er} juin 2041	13 838	4,00
1 ^{er} décembre 2045	16 300	3,50
1 ^{er} décembre 2048	14 900	2,75
1 ^{er} décembre 2051	42 817	2,00
1 ^{er} décembre 2064	4 750	2,75
Total – Obligations à taux nominal fixe	807 487	

Obligations à rendement réel

Date d'échéance	Montant (millions de dollars)	Taux d'intérêt nominal (%)	titre de l'inflation (millions de dollars)	Encours de montant (millions de dollars)
1 ^{er} décembre 2021	5 175	4,25	3 432	8 607
1 ^{er} décembre 2026	5 250	4,25	3 010	8 260
1 ^{er} décembre 2031	5 800	4,00	2 970	8 770
1 ^{er} décembre 2036	5 850	3,00	1 998	7 848
1 ^{er} décembre 2041	6 550	2,00	1 588	8 138
1 ^{er} décembre 2044	7 700	1,50	1 504	9 204
1 ^{er} décembre 2047	7 700	1,25	930	8 630
1 ^{er} décembre 2050	7 600	0,50	480	8 080
Total – Obligations à rendement réel	51 625		15 911	67 536

Nota : l'encours des obligations indiqué dans ce tableau 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 2021

M \$ CAN

Date d'échéance	Swaps de titres intérieurs				Total
	\$ US	EUROS	YENS	LIVRES STERLING	
2021	1 086	4 634	0	0	5 721
2022	5 049	486	533	0	6 069
2023	7 097	516	2 088	147	9 848
2024	4 205	1 908	1 305	225	7 644
2025	3 204	280	1 543	4 147	9 175
2026	6 761	626	0	806	8 193
2027	2 670	1 768	0	2 443	6 881
2028	8 451	1 179	0	0	9 630
2029	4 273	2 390	0	0	6 663
2030	2 513	4 060	0	0	6 573
Total	45 310	17 848	5 470	7 768	76 395

Nota – L'encours des swaps de devises indiqué correspond à leur valeur en dollars canadiens selon les taux de change en vigueur le 31 mars 2021. Sont inclus dans ce tableau les swaps de devise liés aux opérations du FMI. Sont exclus de ce tableau des swaps de devises de 4 191 millions de dollars et des swaps de change de 454 millions qui étaient en cours au 31 mars 2021. 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

Millions de dollars

Emprunts sur le marché	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Exportation et développement											
Canada	22 033	24 141	26 613	36 393	41 985	46 687	49 226	55 470	55 217	63 249	47 532
Banque de développement du											
Canada	897	658	648	507	305	253	163	139	137	142	128
Financement agricole Canada	1 293	913	691	615	669	762	815	833	818	833	852
Société canadienne											
d'hypothèques et de logement	3 039	2 221	1 870	1 465	1 429	282	0	0	0	0	0
Fiducie du Canada pour											
l'habitation ¹	199 238	213 251	212 639	205 113	207 544	217 392	225 306	233 981	237 516	244 643	265 191
Société canadienne des postes	1 051	1 051	1 051	1 051	1 051	997	997	997	997	997	997
Autres	204	106	106	128	137	109	52	48	49	45	27
Total	227 755	242 341	243 617	245 272	253 120	266 482	276 559	291 469	294 734	309 909	314 727

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

Millions de dollars

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Banque de développement											
du Canada	13 223	12 561	13 214	14 320	15 676	16 942	18 811	20 470	22 235	23 405	18 226
Société canadienne											
d'hypothèques et de											
logement ¹	69 569	66 595	63 123	21 173	10 708	10 531	9 811	8 687	8 095	14 377	15 284
Financement agricole											
Canada	17 558	19 326	21 174	22 029	22 691	23 438	25 684	28 009	29 862	32 654	34 342
Autres	122	92	90	149	333	340	455	468	5 244 ²	6 687 ²	10 419 ²
Total	100 472	98 574	97 602	57 670	49 408	51 251	54 761	57 633	65 436	77 122	78 271

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