



Ministère des Finances  
Canada

Department of Finance  
Canada



# Rapport sur la gestion de la dette

## 2022-2023

Canada 

©Sa Majesté le Roi du chef du Canada, représenté par la vice-première ministre et ministre des Finances, 2023  
Tous droits réservés

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

*This document is also available in English.*

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

# Table des matières

<b>Avant-propos de la vice-première ministre et ministre des Finances.....</b>	<b>5</b>
<b>Objet du rapport.....</b>	<b>6</b>
Autres renseignements.....	6
<b>Résumé .....</b>	<b>7</b>
Introduction .....	7
Faits saillants pour 2022-2023.....	9
<b>Partie I Contexte de gestion de la dette en 2022-2023 .....</b>	<b>11</b>
Composition de la dette fédérale .....	11
Sources et utilisations des emprunts.....	12
Pouvoir d'emprunt .....	14
Profil de solvabilité du gouvernement du Canada.....	14
<b>Partie II Rapport sur les objectifs, l'orientation stratégique et les principes.....</b>	<b>15</b>
Objectifs, orientation stratégique et principes.....	15
Mobilisation d'un financement stable et à faible coût .....	16
Maintien du bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement.....	22
<b>Partie III Rapport sur le programme de la dette 2022-2023.....</b>	<b>28</b>
Obligations négociables sur le marché intérieur .....	28
Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie.....	30
Dettes en devises.....	32
Gestion de la trésorerie .....	34
Placement des soldes de trésorerie du receveur général.....	35
<b>Annexe 1 Rapports terminés d'évaluation de la trésorerie .....</b>	<b>36</b>
<b>Annexe 2 Mesures stratégiques de gestion de la dette prises depuis 1997 .....</b>	<b>37</b>
<b>Annexe 3 Glossaire .....</b>	<b>38</b>
<b>Annexe 4 Coordonnées .....</b>	<b>41</b>
<b>Tableaux de référence .....</b>	<b>42</b>



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

Depuis la relance solide qui a suivi la récession causée par la pandémie, l'économie canadienne est demeurée résiliente. Le taux de chômage demeure à un creux historique, avec plus d'un million de Canadiennes et de Canadiens de plus qu'avant la pandémie qui ont aujourd'hui un emploi, et la croissance des salaires a dépassé l'inflation au cours des neuf derniers mois.

Après la levée des mesures de soutien d'urgence de la pandémie, le Canada a enregistré le redressement budgétaire le plus rapide et a maintenu les plus faibles ratios du déficit et de la dette nette au produit intérieur brut (PIB) de tous les pays du G7. Le Canada est l'une des deux seules économies du G7 à afficher une cote AAA d'au moins deux des trois principales agences de notation de crédit mondiales, l'autre étant l'Allemagne. L'agence de notation Moody's a réaffirmé au début du mois de novembre la cote de crédit AAA du Canada, assortie de perspectives stables.

Notre gouvernement continue de tenir son engagement à l'égard d'une gestion budgétaire responsable. Dans *l'Énoncé économique de l'automne de 2023*, nous avons annoncé des réductions supplémentaires des dépenses de la fonction publique, ainsi que d'autres mesures pour nous assurer que les finances publiques du Canada demeurent viables, ce qui nous permettra de continuer d'investir dans les Canadiennes et les Canadiens de manière responsable au cours des prochaines années. Ces réductions, conjuguées aux économies de 15,4 milliards de dollars présentées dans le budget de 2023, permettront au gouvernement d'économiser 4,8 milliards de dollars par année à partir de 2026-2027, ce qui contribuera à ramener la fonction publique plus près de sa trajectoire de croissance d'avant la pandémie.

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 décrit les principales activités du programme d'emprunt du gouvernement qui figurent dans la *Stratégie de gestion de la dette de 2022-2023*, et s'appuie sur les principes clés de transparence, de régularité, de prudence et de 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.

Notre engagement soutenu envers une gestion budgétaire responsable garantit la capacité du gouvernement d'investir dans la population canadienne et dans l'économie du Canada dans les années à venir.

Le Canada a une fière tradition de responsabilité budgétaire – et nous ferons en sorte que cette tradition soit maintenue.

L'honorable Chrystia Freeland, C.P., députée  
Vice-première ministre et ministre des Finances  
Ottawa, 2023

# 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 2023.

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 2022-2023*, publiée le 7 avril 2022, dans le budget de 2022 (<https://www.budget.canada.ca/2022/home-accueil-fr.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.

## 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*, la ministre des Finances (la « ministre ») est tenue de déposer tous les trois ans un rapport au Parlement sur les montants qu'elle emprunte pour le compte de Sa Majesté du chef du Canada, par les obligations hypothécaires du Canada garanties par la Société canadienne d'hypothèques et de logement 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>).

# 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 1 259,9 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2022-2023 (voir la 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 non échue, le total du passif du gouvernement du Canada s'établissait à 1 925,0 milliards de dollars à cette date. Lorsqu'on soustrait les avoirs financiers et non financiers<sup>1</sup> du passif total, la dette fédérale, ou déficit accumulé du gouvernement du Canada s'élevait à 1 173,0 milliards de dollars en date du 31 mars 2023 (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 vertes et des bons du Trésor, y compris les bons de gestion de la trésorerie. Ces titres sont généralement vendus au moyen d'adjudications concurrentielles (parfois par l'intermédiaire d'un processus de syndication à la discrétion du gouvernement, comme pour les obligations vertes) aux distributeurs de titres du gouvernement, 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.

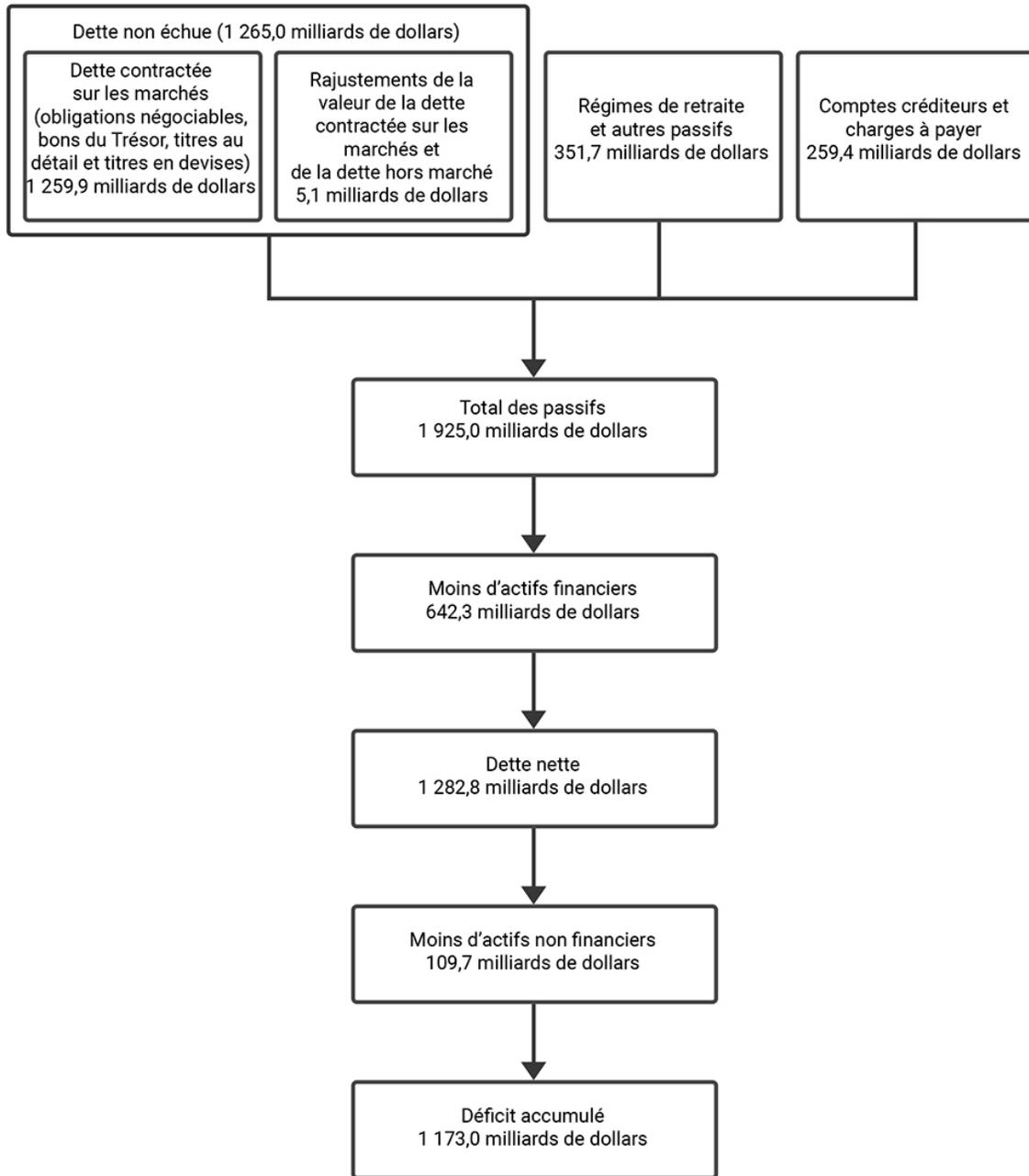
Les titres négociables du gouvernement du Canada sont largement détenus et se trouvent dans les portefeuilles d'investissement au détail et institutionnels, les sociétés d'assurances et fonds de pension, les banques centrales (y compris la Banque du Canada), ainsi qu'une variété d'autres instruments d'investissement. Dans l'ensemble, environ 71 % de la dette contractée sur le marché par le gouvernement du Canada était détenue par des investisseurs canadiens, y compris la Banque du Canada, ainsi que des sociétés d'assurances et des fonds de pension, des institutions financières et des gouvernements provinciaux et municipaux. 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 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 (section « Emprunts en devises »).

---

<sup>1</sup> 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 2023**



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

## Faits saillants pour 2022-2023

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 2022-2023 » 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. La « Partie III – Rapport sur le programme de gestion de la dette de 2021-2022 » 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 :

### Programme d'obligations

En 2022-2023, des changements ont été apportés au Programme d'obligations conformément à notre Stratégie de gestion de la dette et en réponse à l'évolution des perspectives financières. Dans l'*Énoncé économique de l'automne de 2022*, le gouvernement a été annoncé qu'il n'émettrait plus d'obligations à rendement réel en raison de la faible demande pour ce produit. La cessation des émissions dans ce secteur permettrait au gouvernement de promouvoir la liquidité dans les secteurs de financement de base. Au cours de l'exercice 2022-2023, un montant de 0,7 milliard de dollars sous forme d'obligations à rendement réel a été émis jusqu'au deuxième trimestre de l'exercice, date à laquelle l'émission a pris fin.

Plus tôt dans l'année, grâce à l'amélioration des perspectives financières, le déficit prévu a diminué, ce qui a entraîné une réduction des besoins d'emprunt prévus. En conséquence, en juin 2022, le gouvernement a annoncé sa décision d'annuler l'émission prévue d'une obligation à très longue échéance qui aurait dû arriver à échéance en décembre 2064.

### Obligation de souveraineté de l'Ukraine

Le 29 novembre 2022, le Canada a émis une obligation de souveraineté de l'Ukraine d'une valeur de 500 millions de dollars pour fournir une aide financière au gouvernement et au peuple ukrainien<sup>2</sup>. Le produit équivalent de l'émission d'obligation a été acheminé vers un prêt par l'intermédiaire du compte administré par le Fonds monétaire international (FMI).

### Loi autorisant certains emprunts

Au cours de l'exercice 2022-2023, la *Loi autorisant certains emprunts* a été modifiée pour faire en sorte que les quelque 8,4 milliards de dollars empruntés entre le 23 mars 2021 et le 6 mai 2021 en vertu de l'alinéa 46.1(c) de la *Loi sur la gestion des finances publiques* (LGFP) soient traités comme des emprunts conventionnels aux fins du montant maximum fixé en vertu de la *Loi autorisant certains emprunts*.

---

<sup>2</sup> Des renseignements sur l'obligation de souveraineté de l'Ukraine sont disponibles sur le site Web du ministère des Finances (<https://www.canada.ca/fr/ministere-finances/programmes/politique-secteur-financier/obligation-de-souverainete-de-lukraine.html>).

Le budget de 2022 a annoncé l'intention du gouvernement de présenter un projet de loi pour traiter ces emprunts extraordinaires comme des emprunts normaux, ce qui à son tour les amènerait à être imputés sur le montant maximal fixé à l'article 4 de la *Loi autorisant certains emprunts*. Le 23 juin 2022, la *Loi* a été modifiée à cet effet, des modifications corrélatives ayant été apportées à la LGFP afin de ne plus traiter ce montant comme des emprunts extraordinaires aux fins d'exigences législatives de déclaration en vertu de la LGFP. Les montants seront déclarés à la fin de l'exercice dans le *Rapport sur la gestion de la dette*.

## Programme d'obligations vertes du Canada

En mars 2023, le gouvernement a publié son premier rapport sur les affectations pour le Programme d'obligations vertes. Ce rapport détaille comment les produits levés par le programme d'obligations ont été alloués à des programmes ayant un impact environnemental sur diverses priorités. La publication de ce rapport répond aux exigences de déclaration et de vérification des allocations énoncées dans le cadre de référence pour les obligations vertes.

Au cours de l'exercice, aucune obligation verte supplémentaire n'a été émise, car le gouvernement surveille activement les développements, ainsi que l'évolution des normes du marché et des préférences des investisseurs dans le domaine des obligations vertes. Le gouvernement reste déterminé à émettre régulièrement des obligations vertes.

## Encours de la dette contractée sur les marchés intérieurs

L'encours de la dette sur le marché intérieur a augmenté de 15,3 milliards de dollars en 2022-2023, ce qui porte l'encours total à 1 259,9 milliards de dollars. La variation de l'encours comprend une augmentation de 12,0 milliards de dollars des bons du Trésor et des bons de gestion de la trésorerie, une augmentation de 1,8 milliard de dollars des obligations négociables payables en dollars canadiens et une augmentation de 1,5 milliard de dollars de l'encours de la dette négociable payable en devises étrangères. Malgré l'augmentation de l'encours de la dette, le ratio de la dette brute au produit intérieur brut (PIB) de l'ensemble des administrations publiques du Canada était le plus faible parmi les pays du Groupe des Sept (G7), selon le FMI.

En 2022-2023, il y a eu une augmentation des taux d'intérêt par rapport au faible taux de l'exercice précédent, et le taux d'intérêt moyen pondéré sur la dette contractée sur les marchés a augmenté, pour s'établir à 2,28 %, alors qu'il était de 1,37 % en 2021-2022.

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

En 2022-2023, la force relative de l'économie canadienne et de ses marchés financiers a continué d'appuyer la demande de titres du gouvernement du Canada dans les marchés primaires et secondaires. Par conséquent, la couverture des adjudications de bons du Trésor et d'obligations est demeurée très bonne et concurrentielle, ce qui a procuré 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, a servi les intérêts d'un large éventail de participants au marché intérieur et a contribué à l'objectif d'obtenir un financement stable et à faible coût.

# Partie I

## Contexte de gestion de la dette en 2022-2023

### Composition de la dette fédérale

En 2022-2023, la dette totale contractée sur les marchés a augmenté de 15,3 milliards de dollars pour atteindre 1 259,9 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 2022-2023 (<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

G\$

	2023	2022	Variation
<b>À payer en dollars canadiens</b>			
Obligations négociables	1045,0	1043,2	1,8
Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie	198,9	186,9	12,0
<b>Total à payer en dollars canadiens</b>	<b>1243,9</b>	<b>1230,1</b>	<b>13,8</b>
<b>À payer en devises</b>	<b>16,0</b>	<b>14,5</b>	<b>1,5</b>
<b>Total de la dette contractée sur les marchés</b>	<b>1259,9</b>	<b>1244,6</b>	<b>15,3</b>
Rajustements de la valeur de la dette contractée sur les marchés, contrats de location-acquisition et autres opérations de la dette non échue	5,1	5,4	-0,3
<b>Total de la dette non échue</b>	<b>1265,0</b>	<b>1250,0</b>	<b>15,1</b>
Régimes de retraite et autres comptes	351,7	335,1	16,6
<b>Total de la dette portant intérêt</b>	<b>1616,8</b>	<b>1585,0</b>	<b>31,7</b>
Créditeurs, charges à payer et provisions	259,4	262,5	-3,1
Total des passifs	1925,0	1892,3	32,7
Total des actifs financiers	642,3	647,5	-5,2
Total des actifs non financiers	109,7	104,8	4,9
<b>Dette fédérale (déficit accumulé)</b>	<b>1173,0</b>	<b>1140,0</b>	<b>33,0</b>

Remarque : Les chiffres ayant été arrondis, la somme peut ne pas correspondre au total indiqué. Les obligations négociables et les bons du Trésor et de gestion de la trésorerie (payables en devises canadiennes) ainsi que les montants à payer en devises étrangères comprennent des ajustements comptables tels que des ajustements au coût amorti et des ajustements de consolidation.

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 2022-2023 s'est soldé par des besoins financiers de 66,2 milliards de dollars, sous l'effet de sorties de fonds de 35,3 milliards de dollars découlant du déficit budgétaire et d'autres sorties de fonds de 30,9 milliards de dollars au titre des opérations non budgétaires. Les besoins financiers ont été inférieurs de 18,8 milliards de dollars au montant projeté dans la *Stratégie de gestion de la dette pour 2022-2023*. À titre de comparaison, les besoins financiers s'élevaient à 84,4 milliards de dollars en 2021-2022.

En 2022-2023, 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 augmenté de 86,9 milliards de dollars, alors qu'une augmentation de 5,1 milliards de dollars était prévue selon la *Stratégie de gestion de la dette pour 2022-2023*.

Tableau 2

**Sources et utilisations prévues et réelles des emprunts, exercice 2022-2023**

G\$

	Prévisions <sup>1</sup>	Réelle	Écart
<b>Sources des emprunts</b>			
À payer en dollars canadiens			
Bons du Trésor	213	202	-11
Obligations	212	185	-27
Total à payer en dollars canadiens	425	387	-38
À payer en devises	10	8	-2
<b>Trésorerie totale obtenue grâce aux activités d'emprunt</b>	<b>435</b>	<b>395</b>	<b>-40</b>
<b>Utilisations des emprunts<sup>2</sup></b>			
Besoins de refinancement			
À payer en dollars canadiens			
Bons du Trésor	187	187	0
Obligations	182	182	0
Dont :			
Obligations arrivant à échéance	182	181	-1
Rachats d'obligations assortis d'une conversion	0	0	0
Rachats d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie	0	2	2
Total à payer en dollars canadiens	369	370	1
À payer en devises	9	6	-3
Total des besoins de refinancement	378	376	-2
<b>Ressources ou besoins financiers</b>			
Solde budgétaire	53	35	-18
Opérations non budgétaires			
Régimes de retraite et autres comptes	-10	-13	-3
Actifs non financiers	0	5	5
Prêts, placements et avances	10	5	-6
Dont :			
Prêts à des sociétés d'État entreprises <sup>3</sup>	7	12	5
Autre	3	-8	-11
Autres opérations <sup>4</sup>	33	34	1
Total des opérations non budgétaires	33	31	-2
<b>Total des ressources ou besoins financiers</b>	<b>85</b>	<b>66</b>	<b>-19</b>
<b>Total des utilisations des emprunts</b>	<b>463</b>	<b>478</b>	<b>15</b>
Autres opérations de la dette non échue <sup>5</sup>	0	8	8
Augmentation ou diminution (-) nette de l'encaisse	-28	-52	-24

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

<sup>1</sup> Les chiffres prévus proviennent de la Stratégie de gestion de la dette pour 2022-2023.

<sup>2</sup> Une valeur négative correspond à des ressources financières.

<sup>3</sup> Les Prêts à des sociétés d'État entreprises représentent des sociétés en vertu du Programme d'emprunt des sociétés d'État.

<sup>4</sup> 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.

<sup>5</sup> Comprennent les obligations liées aux contrats de location-acquisition et les obligations au titre des partenariats public-privé.

Source : Calculs du ministère des Finances Canada

## Pouvoir d'emprunt

Afin d'entreprendre des opérations d'emprunt sur les marchés, le 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 *Loi autorisant certains emprunts* et de la partie IV de la *Loi sur la gestion des finances publiques* (LGFP), qui permettent au ministre d'emprunter une somme jusqu'à concurrence du montant approuvé par le Parlement. La LGFP autorise également le ministre à emprunter au-delà du montant maximal approuvé dans des circonstances limitées, dans le but précis de refinancer la dette en cours, d'éteindre ou de réduire le passif et d'effectuer des paiements dans des circonstances extraordinaires, comme des catastrophes naturelles.

Sous réserve des exceptions limitées mentionnées, le Parlement a approuvé le stock maximal d'emprunts en vigueur au 6 mai 2021, qui s'élevait à 1 831 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. À la suite d'une modification de la *Loi autorisant certains emprunts* en juin 2022, lorsque la *Loi d'exécution du budget de 2022* a reçu la sanction royale, les emprunts extraordinaires contractés en vertu de l'alinéa 46.1(c) de la LGFP entre le 23 mars 2021 et le 6 mai 2021 seront imputés sur le stock maximal d'emprunts. Au 31 mars 2023, l'encours des emprunts assujettis au montant maximal était de 1 574 milliards de dollars (1 529 milliards de dollars au 31 mars 2022).

La partie IV de la LGFP exige que le 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 513,3 milliards de dollars comme somme maximale du principal que la ministre pouvait emprunter au cours de l'exercice 2022-2023<sup>3</sup>. 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 2022-2023, une somme de 394,5 milliards de dollars du pouvoir d'emprunt approuvé par le gouverneur en conseil a été utilisée, soit 118,8 milliards de dollars de moins que le plafond d'emprunts autorisés (tableau 2).

## Profil de solvabilité du gouvernement du Canada

Tout au long de l'exercice 2022-2023, le gouvernement du Canada a continué de bénéficier de cotes de crédit élevées de la part des agences de notation, avec une perspective stable sur la dette à court et à long terme libellée en dollars canadiens et en devises (tableau 3).

Les agences de notation, qui mettent généralement l'accent sur la dette nette par rapport au PIB des administrations publiques, ont indiqué que la solidité du cadre de politique macroéconomique et du système financier du Canada, ainsi que sa résilience et sa diversité économiques et la force de la flexibilité monétaire et budgétaire, se reflètent dans les cotes de crédit actuelles du Canada : Moody's (AAA), Fitch (AA+), S&P (AAA), DBRS (AAA) et JCRA (AAA).

---

<sup>3</sup> Les décrets approuvés peuvent être consultés sur le site Web du Bureau du Conseil privé (<https://www.canada.ca/fr/conseil-privé/services/decrets.html>). Le numéro de référence du Commissaire à l'information pour 2022-2023 est 2022-0278.

Tableau 3

**Cotes de crédit du gouvernement du Canada au 31 mars 2023**

<b>Agence de notation</b>	<b>Durée</b>	<b>Monnaie nationale</b>	<b>Devises étrangères</b>	<b>Perspectives</b>	<b>Action de notations précédentes</b>
Moody's Investors Service	Long terme Court terme	Aaa -	Aaa -	Stable	Novembre 2003
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.

Source : rapports des agences de notation

## 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 en 2022-2023 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

Au cours des deux derniers exercices financiers, le gouvernement a maintenu l'accent à long terme sur la stratégie de gestion de la dette afin de gérer l'augmentation importante de la dette résultant de la réponse à la COVID-19. Le gouvernement surveille de près les marchés financiers et ajuste les émissions si nécessaire pour répondre de manière appropriée et prudente aux évolutions de la demande du marché et aux changements des exigences financières. En 2022-2023, en réponse à l'amélioration de la situation budgétaire et à la baisse des besoins d'emprunt, le gouvernement a réduit son programme d'emprunt et a annoncé sa décision d'annuler l'émission de ses obligations à très long terme. En réponse à la faible demande du marché, le gouvernement a également cessé d'émettre des obligations à rendement réel au cours de l'exercice, ce qui lui a permis de promouvoir la liquidité en consolidant le financement au sein de ses secteurs de financement de base.

## Principes

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

## Mobilisation d'un financement stable et à faible coût

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

## Émission de dette sur le marché en 2022-2023

En 2022-2023, le total des émissions d'obligations s'est élevé à 185,2 milliards de dollars, contre 257,4 milliards de dollars en 2021-2022, ce qui reflète la baisse des besoins financiers. En conséquence, les émissions dans les secteurs des obligations à long et à court terme ont diminué. L'émission d'instruments de financement de la dette à court terme (échéances à 2, 3 et 5 ans) a diminué pour s'établir à 118,0 milliards de dollars en 2022-2023, contre 140,0 milliards de dollars en 2021-2022. En pourcentage, la part des émissions obligataires constituée d'obligations à court terme est passée à 64 % en 2022-2023, contre 54 % en 2021-2022 (tableau 4.2).

La proportion d'émissions d'obligations à long terme (c.-à-d. échéances à 10 ans et plus) était de 36 % en 2022-2023, soit 8 points de pourcentage de moins qu'à l'exercice précédent, où elle était de 44 % (tableau 4.2), et supérieure de 1 point de pourcentage au plan établi dans la *Stratégie de gestion de la dette pour 2022-2023* (tableau 4.3). Les émissions de titres, toutes échéances confondues, étaient inférieures aux prévisions, alors que les besoins financiers étaient inférieurs de 18,8 milliards de dollars aux prévisions.

Tableau 4.1

**Émissions brutes d'obligations et de bons en 2022-2023**

G\$, en fin d'exercice

	2021-2022 Exercice précédent	2022-2023 Dépenses prévues	2022-2023 Dépenses réelles	Écart entre les obligations réelles et prévues	Dépenses réelles 2022-2023 par rapport au % de change de 2021- 2022
<b>Bons du Trésor</b>	<b>187</b>	<b>213</b>	<b>202</b>	<b>-11</b>	<b>8 %</b>
2 ans	67	74	67	-7	-
3 ans	29	24	20	-4	-31 %
5 ans	44	34	31	-3	-30 %
10 ans	79	54	52	-2	-34 %
30 ans	28	16	15	-2	-48 %
Obligations à rendement réel	1	1	1	-1	-50 %
Très long terme	4	4	0	-4	-100 %
Obligations vertes	5	5	0	-5	-100 %
<b>Total – Obligations</b>	<b>257</b>	<b>212</b>	<b>185</b>	<b>-27</b>	<b>-28 %</b>
<b>Total – Émissions brutes</b>	<b>444</b>	<b>425</b>	<b>387</b>	<b>-38</b>	<b>-13 %</b>

<sup>1</sup> Les émissions sont estimées à partir des données de la Banque du Canada, le montant émis dans chaque segment et exercice financier étant déterminé en fonction de la date d'émission, conformément à la méthodologie de la Banque du Canada. L'utilisation de la date d'émission au lieu de la date d'adjudication entraîne de légères différences dans certains segments.

Sources : Banque du Canada; Calculs du ministère des Finances Canada

Tableau 4.2

**Affectation des émissions brutes d'obligations, 2021-2022 par rapport à 2022-2023**

	2021-2022 Exercice précédent		2022-2023 Dépenses réelles	
	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 et 5 ans)	140	54 %	118	64 %
À long terme (10 ans et plus)	112	44 %	67	36 %
Obligations vertes	5	2 %	-	-
<b>Émissions brutes d'obligations</b>	<b>257</b>	<b>100 %</b>	<b>185</b>	<b>100 %</b>

Sources : Banque du Canada; calculs du ministère des Finances Canada

Tableau 4.3

**Affectation des émissions brutes d'obligations prévues et réelles 2022-2023**

	2022-2023 Dépenses prévues		2022-2023 Dépenses réelles	
	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 et 5 ans)	132	62 %	118	64 %
À long terme (10 ans et plus)	75	35 %	67	36 %
Obligations vertes	5	2 %	-	-
<b>Émissions brutes d'obligations</b>	<b>212</b>	<b>100 %</b>	<b>257</b>	<b>100 %</b>

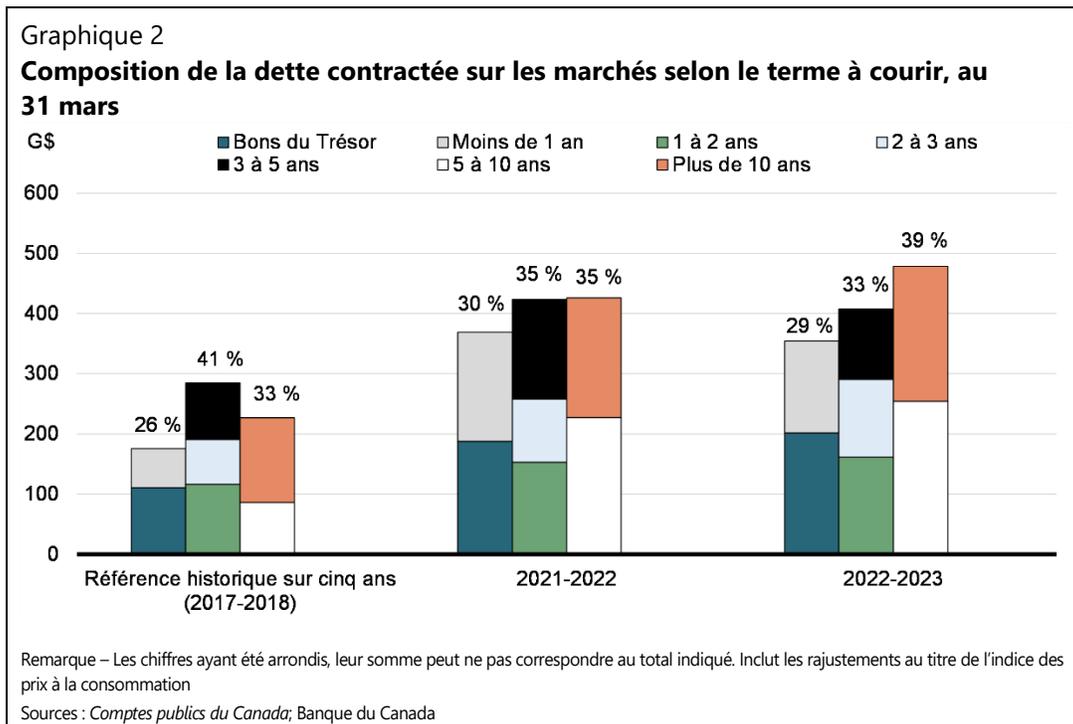
Sources : Banque du Canada; calculs du ministère des Finances Canada

## 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 courtir.

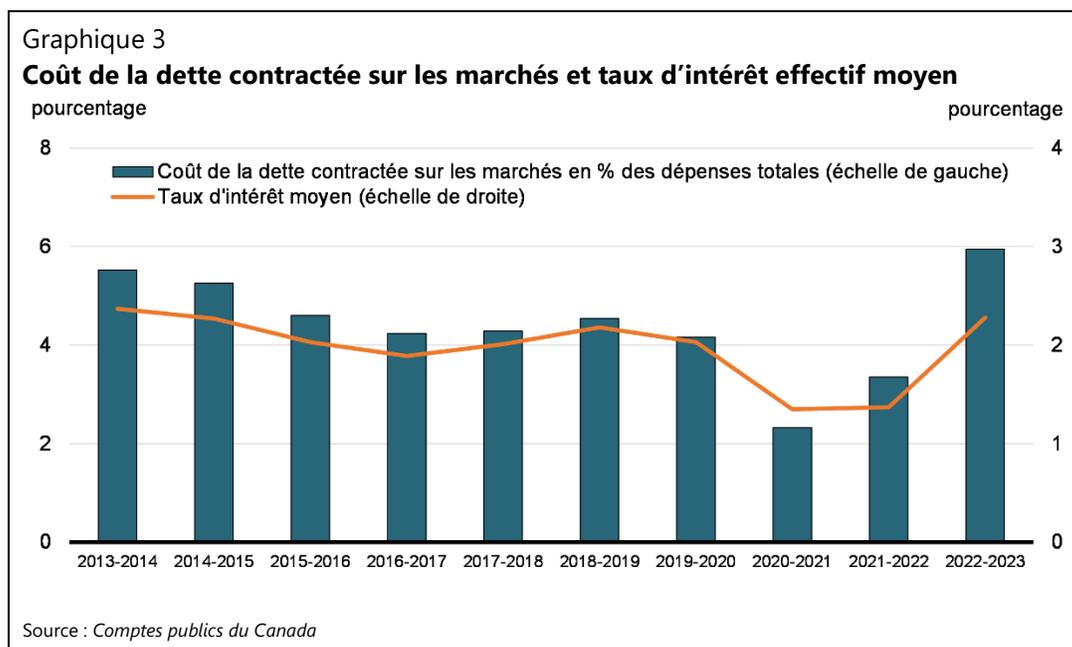
### Composition de la dette contractée sur les marchés selon le terme à courtir

En raison de l'augmentation importante des émissions d'obligations à long terme au cours des exercices 2020-2021 et 2021-2022, la composition de la dette contractée sur les marchés constituée par l'encours de la dette à long terme a continué de croître en 2022-2023, même si la proportion d'émissions à long terme a diminué. Cela est dû au fait que la partie à court terme des émissions accrues des deux exercices précédents arrive à échéance, tandis que la dette à long terme émise au cours de la même période n'arrivera pas à échéance avant quelques années. En conséquence, la proportion d'obligations à court terme a diminué (graphique 2).



## Coût de la dette contractée sur les marchés

Les coûts des taux d'intérêt annuels sur la dette contractée sur les marchés constituent la composante la plus importante des frais de la dette publique (qui comprennent également les frais d'intérêt sur les passifs hors marché)<sup>4</sup>. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur l'encours de la dette contractée sur les marchés s'élevait à 2,28 % en 2022-2023, soit une hausse par rapport au taux de 1,37 % constaté en 2021-2022. Les intérêts sur la dette contractée sur les marchés, en pourcentage des dépenses gouvernementales totales, sont passés de 3,35 % en 2021-2022 à 5,95 % en 2022-2023 (graphique 3). Cela s'explique principalement par un coût d'emprunt plus élevé, particulièrement évident dans le secteur des bons du Trésor, compte tenu du taux de refinancement élevé.



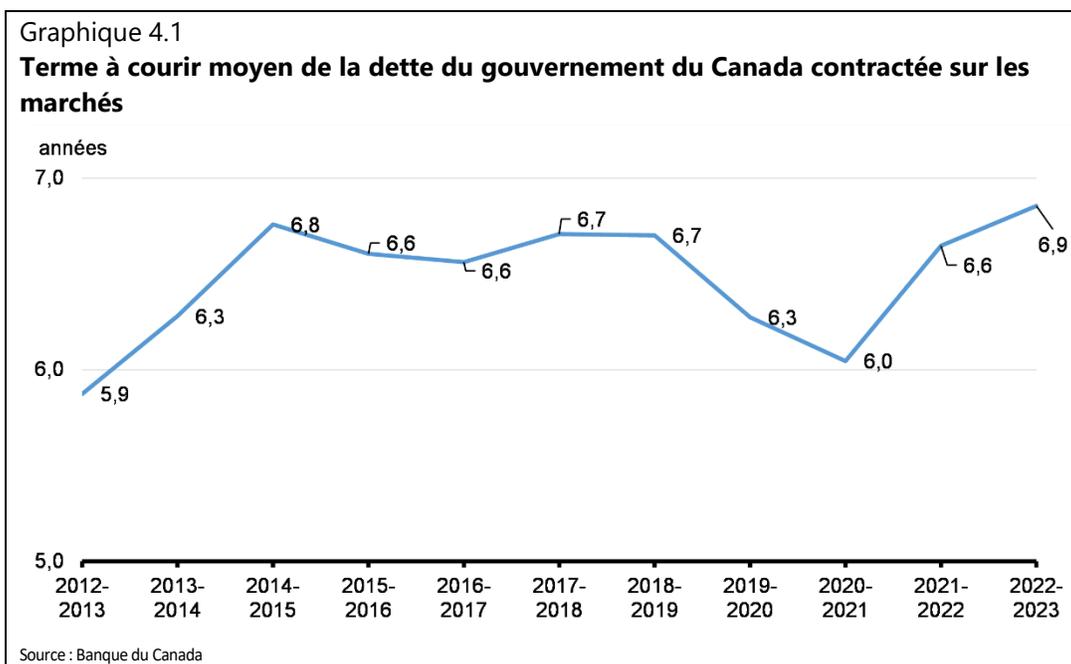
## Dette contractée sur les marchés : Terme jusqu'à échéance moyenne et au refinancement de la dette

La gestion prudente des besoins de refinancement de la dette, qui favorise la confiance des investisseurs, nécessite pour le gouvernement de prendre des mesures visant 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 les marchés du gouvernement du Canada est demeurée prudente tout au long de l'exercice 2022-2023, comparativement aux moyennes historiques.

### Terme jusqu'à échéance moyenne

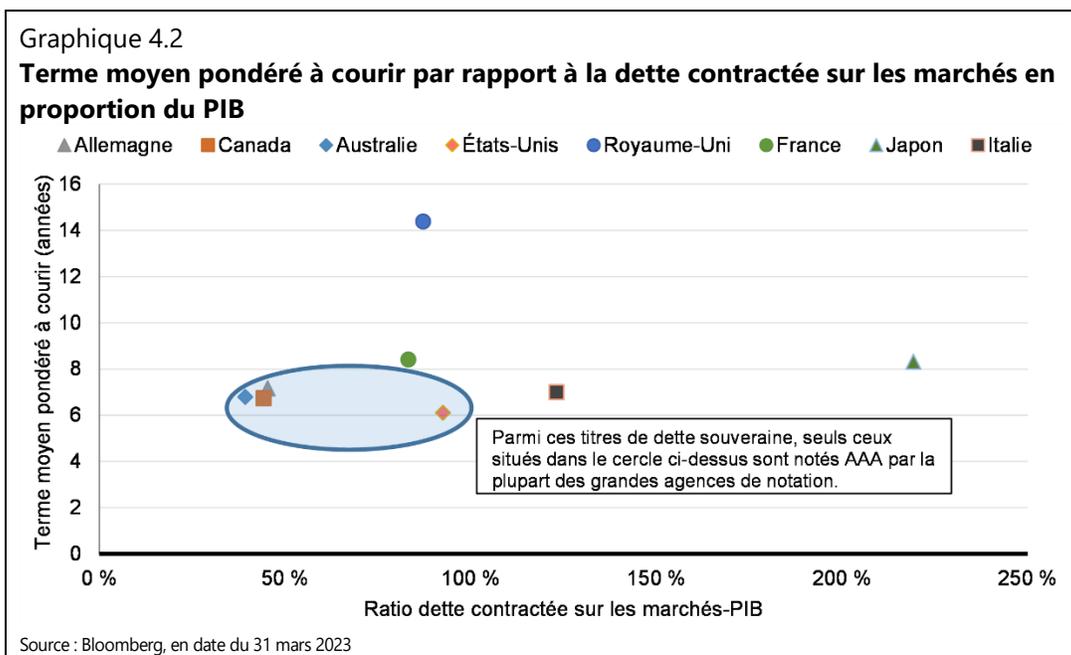
Le terme jusqu'à échéance moyenne de la dette contractée sur les marchés a tendance à augmenter et à chuter principalement avec l'encours des bons du Trésor. En 2022-2023, le terme jusqu'à échéance moyenne est passé à 6,9 ans, contre 6,6 ans en 2021-2022, ce qui reflète l'orientation stratégique du gouvernement du Canada visant à maximiser les émissions à long terme au cours des deux exercices précédents (voir graphique 4.1).

<sup>4</sup> 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 pondéré est mesuré en pondérant le terme jusqu'à échéance de la dette émise selon la part qu'il représente par rapport à l'encours global de la dette<sup>5</sup>.

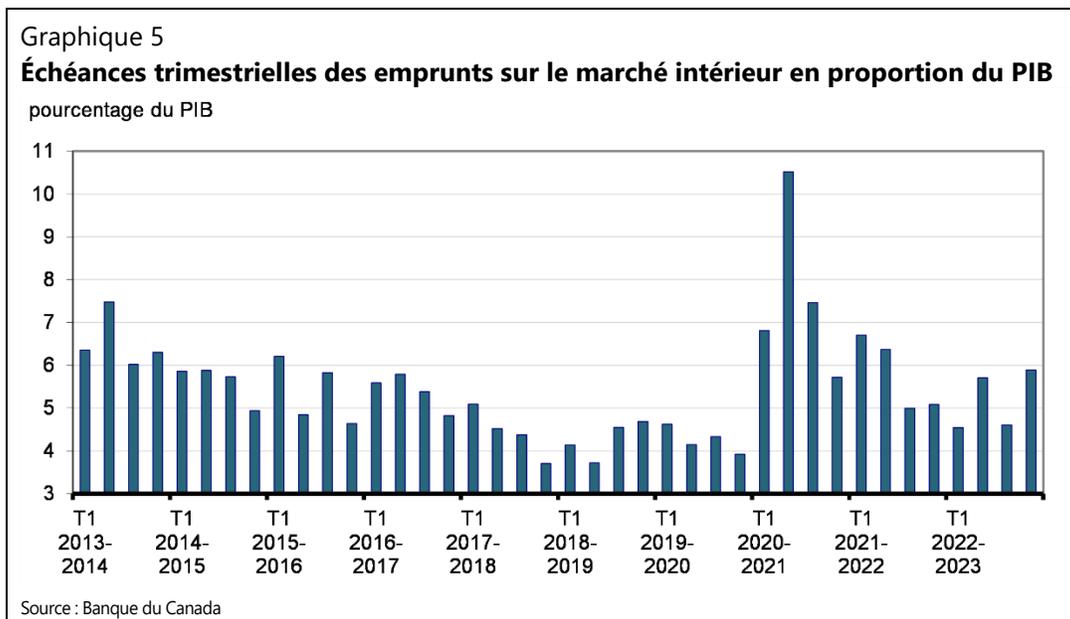
Au cours des 30 dernières années, le Canada a réussi à établir une structure prudente de la dette par rapport au PIB. En général, les pays dont la dette est faible par rapport au PIB peuvent choisir un niveau de risque plus élevé (c'est-à-dire un terme moyen à court moins élevé) en échange de coûts de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



<sup>5</sup> Le terme jusqu'à échéance des obligations indexées sur l'inflation est pondéré de la même manière qu'un terme jusqu'à échéance de six mois, car le taux d'intérêt payé par le gouvernement sur ces obligations est réinitialisé tous les six mois.

## Refinancement de la dette : Échéances trimestrielles par rapport au PIB

Le refinancement de la dette, mesuré par le montant de la dette arrivant à échéance par trimestre en pourcentage du PIB, a diminué pour atteindre une moyenne de 5,2 % en 2022-2023, contre une moyenne de 5,8 % en 2021-2022 (graphique 5). Cette diminution reflète une légère diminution du montant de la dette arrivant à échéance ainsi qu'une augmentation du PIB. Le refinancement annuel moyen de la dette en 2022-2023 est relativement conforme à la moyenne de la décennie précédente de 5,6 %.



## Refinancement de la dette : Échéances du même jour

Le gouvernement a maintenu 10 dates d'échéance en 2022-2023, les mêmes qu'en 2021-2022. Après l'augmentation importante de la dette qui a débuté en 2020-2021, les échéances du même jour restent élevées par rapport aux moyennes historiques. Le gouvernement surveille le niveau des échéances du même jour et peut mettre en œuvre des programmes pour gérer efficacement les flux de trésorerie du gouvernement du Canada avant les échéances importantes de la dette.

Le profil des dates d'échéance des émissions de référence est le suivant :

- Obligations à 2 ans : 1er février, 1er mai, 1er août et 1er novembre
- Obligations à 3 ans : 1er avril et 1er octobre
- Obligations à 5 ans : 1er mars et 1er septembre
- Obligations à 10 ans : 1er juin et 1er décembre
- Obligations à 30 ans : 1er décembre – bien que les obligations à rendement réel et les obligations à rendement nominal à 30 ans arrivent à échéance le 1er décembre, elles n'arrivent pas à échéance la même année.

## Maintien du 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.

### Fournir une émission régulière et transparente

En 2022-2023, 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 adjudication<sup>6</sup>. Des adjudications régulières ont eu lieu en 2022-2023 pour les obligations à rendement nominal à 2, 3, 5, 10 et 30 ans. Il y a également eu des adjudications d'obligations à rendement réel avant leur annulation. Afin de promouvoir la transparence du marché des titres du gouvernement du Canada, la Banque du Canada a publié des calendriers d'émission d'obligations ainsi que des détails sur les indices de référence avant chaque trimestre financier dans ses publications *Calendrier trimestriel des obligations* disponible sur le site Internet de la Banque.

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

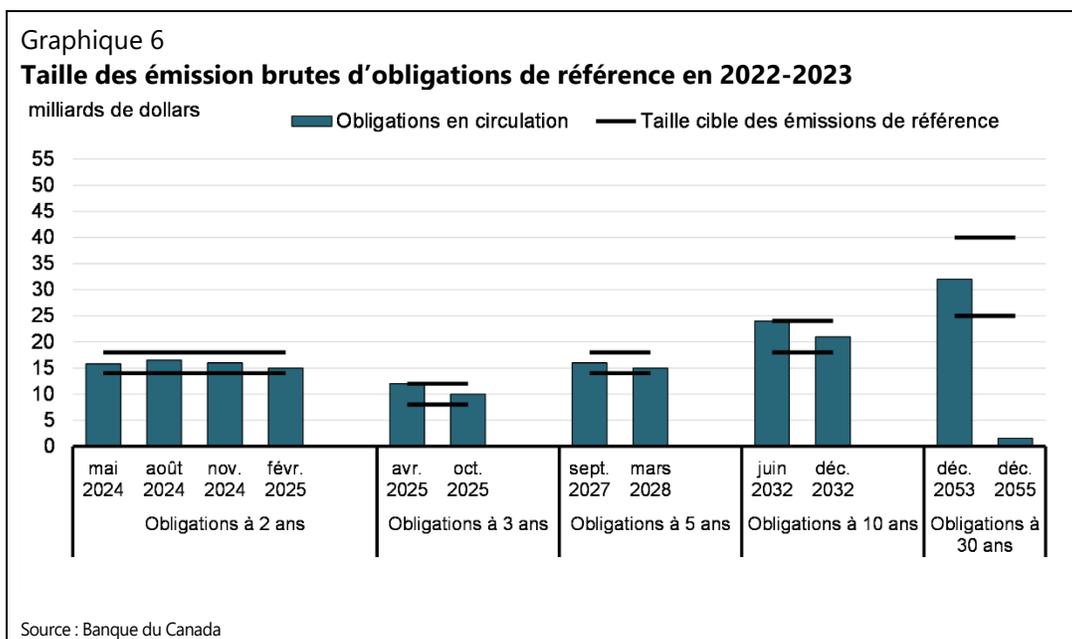
Toutes les obligations de référence en 2022-2023 ont continué d'atteindre ou de dépasser les objectifs de taille minimale de l'émission de référence (voir graphique 6)<sup>7</sup>. Par rapport à 2021-2022, les objectifs de taille de l'émission de référence pour tous les secteurs ont été réduits en raison de la baisse des besoins d'emprunt, et la plus forte réduction a été enregistrée pour les secteurs sur 10 et 30 ans.

- Obligations à 2 ans : de 14 à 18 milliards de dollars
- Obligations à 3 ans : de 8 à 12 milliards de dollars
- Obligations à 5 ans : de 14 à 18 milliards de dollars
- Obligations à 10 ans : de 18 à 24 milliards de dollars
- Obligations nominales à 30 ans : de 25 à 40 milliards de dollars

---

<sup>6</sup> Voir le site Web de la Banque du Canada ([www.bankofcanada.ca/stats/cars/f/bd\\_auction\\_schedule.html](http://www.bankofcanada.ca/stats/cars/f/bd_auction_schedule.html)).

<sup>7</sup> Les titres non fongibles n'ont pas la même date d'échéance que les émissions d'obligations en circulation. La taille de référence des obligations fongibles avec des obligations existantes est considérée comme atteinte une fois que le montant total des obligations en circulation pour cette échéance dépasse la taille minimale de l'émission de référence.



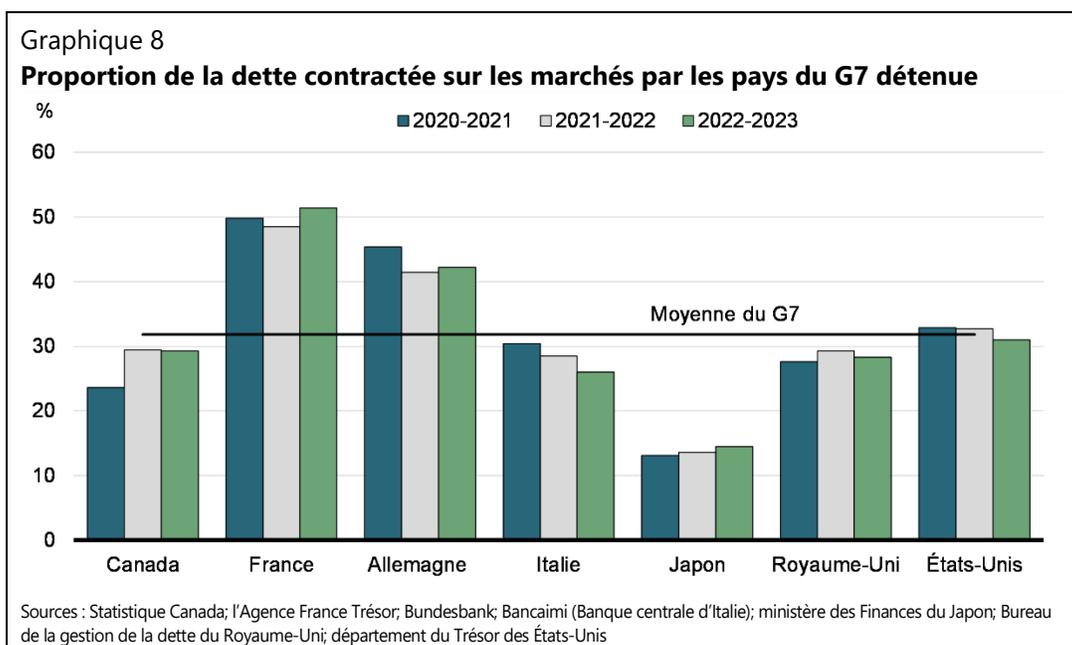
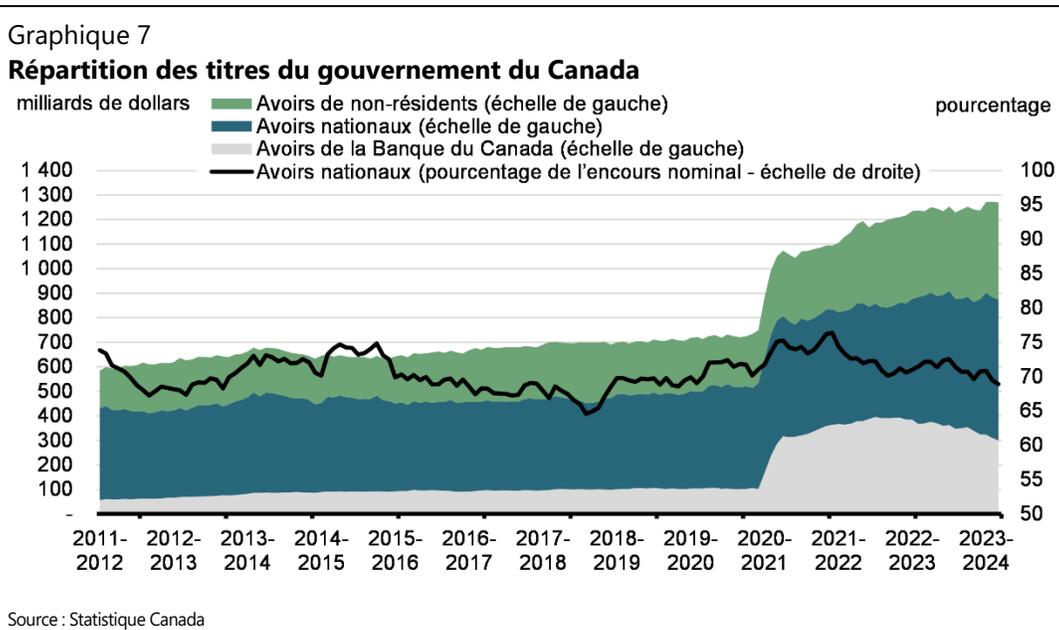
## Assurer un vaste bassin d'investisseurs dans les titres du gouvernement du Canada

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 2022-2023, les investisseurs nationaux (y compris la Banque du Canada) détenaient environ 71 % 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 (26 %) devant les sociétés d'assurances et les fonds de pension (16 %). Ces deux catégories détenaient ensemble un peu moins de la moitié de l'encours des titres du gouvernement du Canada.

En 2022-2023, les investisseurs non résidents détenaient 29 % des titres du gouvernement du Canada<sup>8</sup>, comme en 2021-2022. Cette part des titres du gouvernement du Canada détenue par des non-résidents demeure inférieure à la moyenne des pays du G7 en ce qui concerne la détention des titres par des investisseurs non résidents (graphique 8).

<sup>8</sup> 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.



## Consultation des 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. Ces consultations ont permis d'éclairer la *Stratégie de gestion de la dette* pour l'exercice 2022-2023.

Au cours des consultations organisées en octobre 2021, le ministère des Finances et la Banque du Canada ont organisé plus de 30 réunions virtuelles bilatérales avec des courtiers, des investisseurs et d'autres participants au marché pertinents. 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.

Lors des consultations de l'automne 2021, un large consensus s'est dégagé en faveur du maintien de l'émission de bons du Trésor relativement inchangés, même si les besoins d'emprunt devraient diminuer en 2022-2023. Les participants ont toutefois exprimé leur soutien à la réduction des émissions d'obligations à long terme. Les participants au marché ont également largement soutenu la suppression des obligations à très long terme et des obligations à trois ans, qu'ils ne considèrent pas comme une référence utile. Plus d'information sur ces discussions est disponible dans le *Résumé des consultations sur la stratégie de gestion de la dette de l'automne 2021*, publié sur le site Web de la Banque du Canada le 14 décembre 2021<sup>9</sup>.

## 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. Afin de maintenir un système de distribution des valeurs mobilières qui fonctionne bien, 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<sup>10</sup>.

La réduction des délais de publication des résultats permet d'accroître l'efficacité d'adjudication et atténue le risque de marché pour les participants. En 2022-2023, le délai de publication des adjudications de bons du Trésor et d'obligations était en moyenne de 48 secondes, alors qu'aucune opération de rachat n'avait été effectuée, contre un délai de publication moyen de 1 minute 58 secondes en 2021-2022<sup>11</sup>. Cette amélioration est le résultat de la mise à niveau par la Banque du système utilisé pour mener les adjudications.

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

Deux mesures importantes 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 volume moyen des opérations quotidiennes sur le marché secondaire des obligations du gouvernement du Canada en 2022-2023 s'est chiffré à 42,4 milliards de dollars, soit une augmentation de 3,0 milliards de dollars par rapport à 2021-2022 (graphique 9), ce qui porte le volume des opérations au-dessus de son niveau d'avant la pandémie.

Le ratio de rotation, c'est-à-dire le ratio des titres transigés aux titres en circulation, permet de mesurer la profondeur du marché. Un ratio de rotation élevé signifie qu'un grand nombre de titres changent de main pour un montant donné disponible sur le marché, ce qui constitue un indice d'un marché liquide.

---

<sup>9</sup> Voir le site Web de la Banque du Canada (<https://www.banqueducanada.ca/2021/12/resume-commentaires-consultations-strategie-gestion-dette-menees-automne-2021/>).

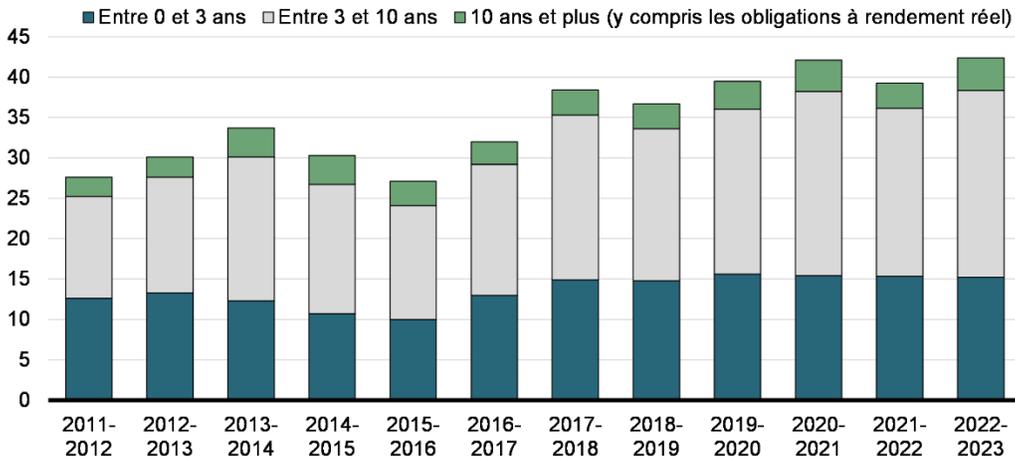
<sup>10</sup> Voir le site Web de la Banque du Canada (<https://www.banqueducanada.ca/marches/adjudications-de-titres-du-gouvernement/>).

<sup>11</sup> 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.

Graphique 9

**Volume moyen des opérations quotidiennes sur le marché des obligations du gouvernement du Canada**

milliards de dollars



Source : Banque du Canada

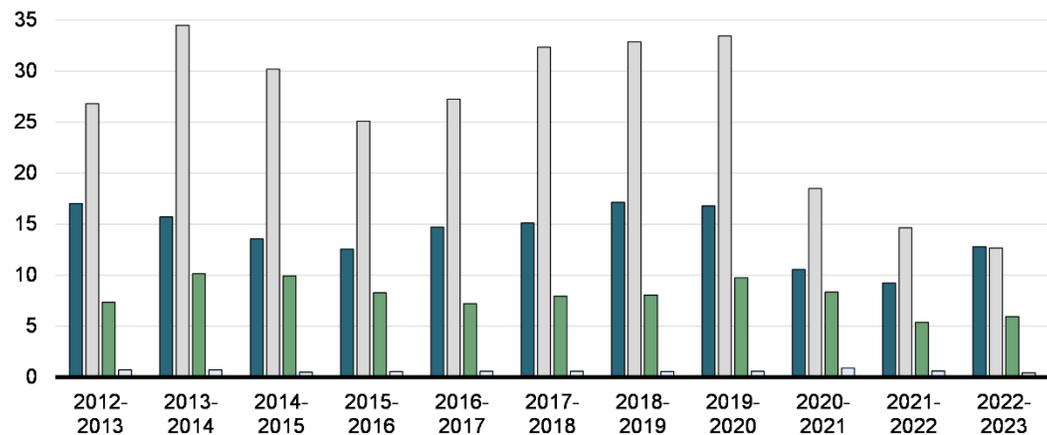
En 2022-2023, le ratio de rotation de l'encours annuel de la dette sur le marché des obligations secondaires du gouvernement du Canada, calculé comme le volume des opérations divisé par l'encours de la dette moyen, a légèrement diminué, pour passer de 10,6 fois à 10,9 fois en 2021-2022. Les obligations qui présentent le taux de rotation le plus élevé pendant l'exercice visé par le rapport sont les obligations à moyen terme aux échéances de 3 à 10 ans à 12,7 fois alors que les obligations à rendement réel présentent le taux de rotation le plus faible à 0,4 fois (graphique 10).

Graphique 10

**Ratio de rotation des obligations du gouvernement du Canada selon le terme à court**

**Volume mensuel annualisé des opérations/Total de l'encours des obligations**

pourcentage



## Appuyer la liquidité du marché secondaire

La Banque du Canada exploite des opérations de cession en pension de titres par lesquelles elle met à disposition une partie de ses avoirs en titres du gouvernement du Canada au moyen d'opérations de rachat quotidiennes<sup>12</sup>. Cela fournit 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 réalisé 7 609 opérations de cession en pension en 2022-2023, contre 10 900 en 2021-2022.

## 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)<sup>13</sup>.

En 2022-2023, il n'y a pas eu d'opérations de rachat régulières au comptant ou assorti d'une conversion de titre.

---

<sup>12</sup> Voir le site Web de la Banque du Canada (<https://www.banqueducanada.ca/marches/operations-marches-octroi-liquidites/operations-programmes-et-facilites/programme-operations-cession-pension-titres>).

<sup>13</sup> La valeur des nouvelles obligations émises par le biais de rachats assortis d'une conversion n'est pas nécessairement égale à celle des anciennes obligations ainsi rachetées, parce que l'échange ne repose pas sur la valeur nominale, mais est plutôt effectué de manière à ce qu'il n'y ait aucun effet sur la durée.

## Partie III

# Rapport sur le programme de la dette 2022-2023

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 raison 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 2022-2023, l'émission brute d'obligations était de 185,2 milliards de dollars, soit 72,2 milliards de dollars de moins que les 257,4 milliards de dollars émis en 2021-2022. La valeur des émissions brutes d'obligations à rendement nominal s'est élevée à 184,5 milliards de dollars, et celle des émissions d'obligations à rendement réel, à 0,7 milliard de dollars (tableau 5).

Tableau 5

#### Opérations annuelles du programme d'obligations

G\$

	2018-2019	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023
Rendement nominal (adjudication)	96,7	122,4	368,5	256,01	184,5
Rendement nominal (conversion)	0,8	2,8	0,0	0,0	0,0
Obligations à rendement réel	2,2	1,8	1,4	1,4	0,7
Total – Émissions brutes	99,7	127,0	369,9	257,4	185,2
Rachats au comptant	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rachats avec conversion	-0,8	-2,8	0,0	0,0	0,0
Total des rachats	-0,8	-2,8	0,0	0,0	0,0
Émissions nettes	98,9	124,2	369,9	257,4	185,2

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

<sup>1</sup> Ce tableau inclut les adjudications d'obligations à très long terme de 4,0 milliards de dollars. Sans les émissions à très long terme, l'émission d'obligations à rendement nominal serait de 252,0 milliards de dollars pour l'exercice 2021-2022.

Source : Banque du Canada

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

Il y a eu 55 adjudications d'obligations à rendement nominal en 2022-2023, par rapport à 66 en 2021-2022. Cette diminution des adjudications d'obligations nominales est en grande partie attribuable à des besoins financiers moins importants que ceux de 2021-2022.

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. Un écart d'adjudication faible est préférable, puisqu'il signifie habituellement une plus grande transparence du processus d'établissement des prix. La moyenne des écarts d'adjudication était supérieure à la moyenne quinquennale pour toutes les échéances<sup>14</sup>.

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. La couverture des adjudications d'obligations était inférieure à la moyenne quinquennale pour toutes les échéances, à l'exception secteurs dont les échéances sont de trois à dix ans (tableau 6).

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)	2022-2023	0,35	0,41	0,72	0,69	0,78	s.o.
	Moyenne sur 5 ans	0,20	0,30	0,37	0,58	0,50	s.o.
Couverture	2022-2023	2,35	2,54	2,21	2,31	2,37	2,19
	Moyenne sur 5 ans	2,52	2,48	2,45	2,26	2,39	2,44

Remarque : 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

La part des négociants principaux pour les obligations nominales est passée de 64 % en 2022-2023 à 63 % en 2021-2022, alors que la part des clients a diminué légèrement, passant de 38 % à 36 % (tableau 7)<sup>15</sup>, si on exclut la part de la Banque du Canada<sup>16</sup>. Dans l'ensemble, les 10 participants les plus actifs ont obtenu au total 78 % des obligations nominales adjudiquées en 2022-2023. Pour les obligations à rendement réel, la part des négociants principaux a augmenté, passant de 43 % en 2021-2022 à 44 % en 2022-2023, tandis que les consommateurs ont vu leur part diminuer durant la même période, passant de 57 % à 56 %.

<sup>14</sup> 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 adjudiquées 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>).

<sup>15</sup> Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

<sup>16</sup> La Banque du Canada a acheté 13 % 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.

Tableau 7

**Parts historiques des obligations adjudgées par catégorie de participants<sup>1</sup>****Obligations à rendement nominal**

Catégorie de participants	2018-2019		2019-2020		2020-2021		2021-2022		2022-2023	
	(G\$)	(%)								
Négociants principaux	61	63	75	61	237	64	140	63	117	64
Clients	36	37	47	39	135	36	84	38	67	36
5 participants les plus actifs	46	48	68	55	207	56	112	50	96	52
10 participants les plus actifs	74	77	98	80	299	80	168	75	144	78
Total – Obligations à rendement nominal	97		122		373		223		185	

Source : Banque du Canada

**Obligations à rendement réel**

Catégorie de participants	2018-2019		2019-2020		2020-2021		2021-2022		2022-2023	
	(G\$)	(%)								
Négociants principaux	1	40	1	38	1	45	1	43	0,3	44
Clients	1	60	1	62	1	55	1	57	0,4	56
5 participants les plus actifs	1	46	1	40	1	60	1	61	0,5	69
10 participants les plus actifs	2	68	1	65	1	81	1	76	0,7	98
Total – Obligations à rendement réel	2		2		1		1		0,7	

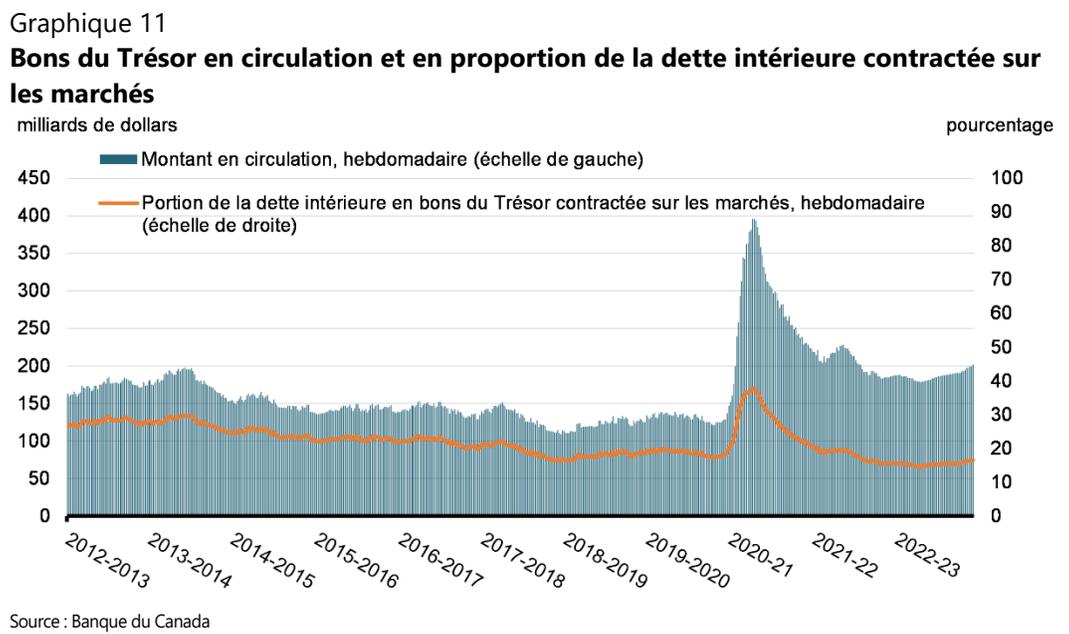
Remarque : Les chiffres ayant été arrondis, la somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

<sup>1</sup> Après déduction de la part de la Banque du Canada.

Source : Banque du Canada

## Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie

En 2022-2023, les émissions de bons du Trésor à 3, 6 mois et 12 mois ont totalisé 416,0 milliards de dollars, en baisse de 16 milliards de dollars par rapport à l'exercice précédent. Il n'y a eu aucune opération de gestion de la trésorerie, contre deux opérations en 2021-2022 pour un montant total d'émission de 8,0 milliards de dollars. Au 31 mars 2023, l'encours combiné des bons du Trésor et des bons de gestion de la trésorerie s'établissait à 201,8 milliards de dollars, en baisse de 14,4 milliards de dollars par rapport à la fin de l'exercice 2021-2022 (graphique 11).



En 2022-2023, toutes les adjudications de bons du Trésor et de bons de gestion de la trésorerie ont obtenu une couverture complète. Les écarts d'adjudication étaient supérieurs à la moyenne quinquennale pour toutes les échéances des bons du Trésor. Les ratios de couverture pour l'adjudication des bons du Trésor en 2022-2023 étaient inférieurs 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	2022-2023	1,12	1,29	1,47	s.o.
	Moyenne sur 5 ans	0,74	0,79	0,83	2,73
Couverture	2022-2023	1,98	2,15	2,17	s.o.
	Moyenne sur 5 ans	2,01	2,21	2,22	2,44

Remarque : 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 2022-2023, la part des bons du Trésor attribués aux fournisseurs principaux a diminué de 12 %, pour passer de 62 % en 2021-2022 à 74 % en 2021-2022, alors que la part attribuée aux clients a augmenté pendant cette même période, de 26 % à 38 % (tableau 9). Les 10 participants les plus actifs ont obtenu 84 % de ces titres.

Tableau 9

### Parts historiques des participants par type d'adjudication<sup>1</sup>

Bons du Trésor

Catégorie de participants	2018-2019		2019-2020		2020-2021		2021-2022		2022-2023	
	(G\$)	(%)								
Négociants principaux	239	88	246	84	543	84	318	74	258	62
Clients	33	12	45	16	103	16	114	26	157	38
5 participants les plus actifs	190	70	190	65	431	67	260	59	249	60
10 participants les plus actifs	242	89	246	85	577	89	379	86	350	84
Total – Bons du Trésor adjugés	272		291		646		432		416	

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

<sup>1</sup> Après déduction de la part de la Banque du Canada.

Source : Banque du Canada

## Dettes 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 de 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 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 augmenté, pour passer de 110,0 milliards de dollars américains au 31 mars 2022 à 103,8 milliards de dollars américains au 31 mars 2023. Les actifs du CFC, qui totalisaient 105,2 milliards de dollars américains au 31 mars 2023, en hausse par rapport aux 99,4 milliards de dollars américains au 31 mars 2022, ont été maintenus à un niveau conforme à l'engagement du gouvernement de maintenir les titres liquides libellés en devises à un niveau égal ou supérieur à 3 % du PIB nominal.

Le CFC est financé par des passifs du gouvernement du Canada libellés ou convertis en devises. Pour combler ses besoins de financement en devises, le gouvernement a surtout recours à un programme permanent de swaps de devises financés par des émissions de titres intérieurs. Au 31 mars 2023, l'encours des swaps de devises du gouvernement du Canada s'élevait à 74,2 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), un programme d'obligations multimarchés, et un programme de billets à moyen terme (billets du Canada, eurobillets à moyen terme) qui avait une valeur nulle à la fin de l'exercice. 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 2023	31 mars 2022	Variation
Swaps de devises fondés sur des titres intérieurs	74 233	64 754	9 479
Obligations multimarchés	10 000	9 500	500
Bons du Canada	1 830	2 060	-230
Billets à moyen terme			
Eurobillets à moyen terme	0	0	0
Billets du Canada	0	0	0
<b>Total</b>	<b>86 063</b>	<b>76 314</b>	<b>9 749</b>

Remarque : les passifs sont constatés aux taux de change en vigueur le 31 mars 2023.

Source : Ministère des Finances Canada

En date du 31 mars 2023, il y avait trois émissions obligataires multimarchés du gouvernement en circulation (tableau 11). Le gouvernement n'avait aucun billet à moyen terme en circulation au 31 mars 2023.

Tableau 11

### Encours des obligations multimarchés du gouvernement du Canada au 31 mars 2023

Année d'émission	Marché	Montant dans la devise		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)
		d'origine							
2020	Mondial	3 G\$ US	1,690		5	,625	États-Unis	6,0	LIBOR - 6,5
2021	Mondial	3,5 G\$ US	0,854		5	,750	États-Unis	6,0	LIBOR - 2
2022	Mondial	3,5 G\$ US	2,877		3	,875	États-Unis	9,0	SOFR + 18 <sup>1</sup>

<sup>1</sup> LIBOR, taux interbancaire offert à Londres. Le taux LIBOR a été abandonné en 2021, de sorte que toutes les obligations mondiales du gouvernement du Canada seront évaluées en utilisant la courbe des swaps d'un taux de financement à un jour garanti (SOFR) à partir de 2022.

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 2022-2023, aucun billet à moyen terme n'a été émis.

## 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 principal 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. 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.

Pendant la crise de la COVID-19, le gouvernement fédéral a établi sa position de trésorerie afin d'assurer la disponibilité des fonds à des fins d'urgence. En 2022-2023, la position de liquidité quotidienne en fin d'exercice a diminué de 52,8 milliards de dollars pour atteindre 38,2 milliards de dollars (graphique 12 et tableau 12), soit un niveau similaire à son niveau d'avant la crise.

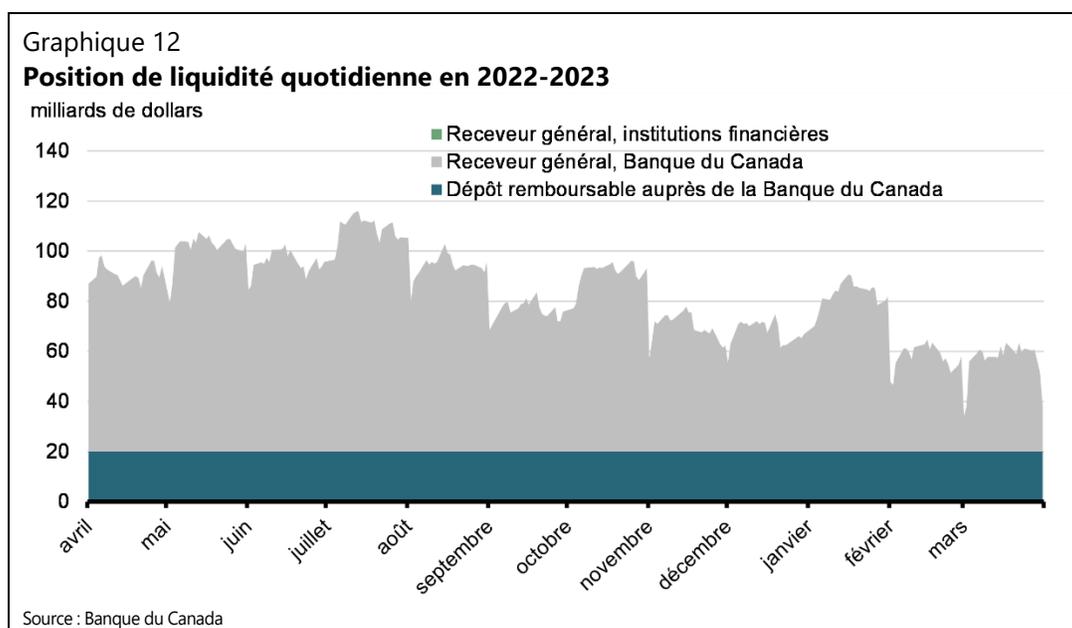


Tableau 12

### Position de liquidité quotidienne en fin d'exercice

G\$

	31 mars 2022	31 mars 2023	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	71,0	18,2	62,7	-52,8
<b>Total</b>	<b>91,0</b>	<b>38,2</b>	<b>82,7</b>	<b>-52,8</b>

Remarque : Les chiffres ayant été arrondis, la 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 change<sup>17</sup>, 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 de liquidités globaux du gouvernement sont gérés pour couvrir normalement au moins un mois (c'est-à-dire 23 jours ouvrables) de flux de trésorerie nets projetés, y compris les paiements de coupons et les besoins de 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.

## Placement des soldes de trésorerie du receveur général

En avril 2022, la Banque a adopté pour une durée indéterminée un système plancher de conduite de la politique monétaire, qu'elle a mis en œuvre le 23 mars 2020. Avant la crise de la COVID-19, la Banque mettait en œuvre sa politique monétaire au moyen d'un système de corridors.

Dans le cadre d'un système de corridors, la Banque ne cible qu'un petit montant de soldes de règlement excédentaires. Cela crée un besoin occasionnel d'injecter des liquidités dans le système de paiement en adjudiquant des fonds publics qui dépassent les besoins opérationnels quotidiens du gouvernement et son plan de liquidités prudentiel. L'adjudication aux participants au système de paiement des soldes de trésorerie du Receveur général par la Banque permet ainsi aux participants de régler leurs paiements sans avoir besoin d'avances à un jour de la Banque.

À l'inverse, dans le cadre d'un système plancher, la Banque ne cible pas un niveau précis de soldes de règlement, mais fournit plutôt une offre suffisamment importante. Les participants au système de paiement peuvent utiliser ces soldes de règlement excédentaires pour financer des paiements au cours de la journée, ce qui rend inutile l'injection de liquidités par l'intermédiaire d'adjudications du Receveur général.

Aucune adjudication du Receveur général n'a eu lieu en 2022-2023, la Banque ayant continué à exploiter un système de plancher.

---

<sup>17</sup> 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.

# 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 de la ministre.

Les rapports faisant état des conclusions de ces évaluations ainsi que la réponse du gouvernement à chaque évaluation sont déposés par le 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.

<b>Sujet</b>	<b>financière</b>
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 de 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 <sup>1</sup>	2002
Rachats d'obligations <sup>1</sup>	2003
Cadre de gouvernance de la gestion des fonds <sup>1</sup>	2004
Programme de placement de titres sur le marché de détail <sup>1</sup>	2004
Cadre d'emprunt des principaux organismes fédéraux bénéficiant de la garantie du gouvernement <sup>1</sup>	2005
Programme de gestion des soldes de trésorerie du receveur général <sup>1</sup>	2006
Évaluation du Compte du fonds des changes <sup>1</sup>	2006
Rapport sur la gestion du risque <sup>1</sup>	2007
Évaluation du processus d'adjudication des titres d'emprunt <sup>1</sup>	2010
Évaluation du cadre d'affectation des actifs du Compte du fonds des changes <sup>1</sup>	2012
Rapport du vérificateur général du Canada sur la dette portant intérêt <sup>2</sup>	2012
Évaluation du programme d'emprunt des sociétés d'État <sup>1</sup>	2013
Évaluation du Programme de placement de titres sur le marché de détail <sup>1</sup>	2015

<sup>1</sup> Disponible sur le site Web du ministère des Finances Canada ([www.canada.ca/fr/ministere-finances.html](http://www.canada.ca/fr/ministere-finances.html)).

<sup>2</sup> 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 du financement régulier des actifs étrangers par des swaps de 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 <sup>er</sup> février, 1 <sup>er</sup> mai, 1 <sup>er</sup> août et 1 <sup>er</sup> novembre	2011
Hausse de la taille cible des émissions de référence dans les segments de 2, 3 et 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 5 ans	2015
Hausse de la taille cible des émissions de référence dans les segments de 2, 5 et 10 ans	2016
Rétablissement des émissions d'obligations de référence à 3 ans	2016

Mesure	Année
Instauration d'un programme pilote afin d'offrir une plus grande souplesse quant au montant de rachat maximal pour chaque opération du programme de ROGT	2017
Fin des ventes de nouvelles Obligations d'épargne du Canada	2017
Permanence du programme pilote visant à accroître la souplesse des opérations du programme de ROGT	2018
Cessation de toutes les activités de rachat et des adjudications du receveur général	2020
Ajout d'une seconde obligation de référence à 10 ans par année - 1 <sup>er</sup> décembre	2020
Augmentation de la fréquence des adjudications de 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 adjudications de bons du Trésor chaque semaine au lieu de chaque deux semaines (c.-à-d. La deuxième moitié de l'exercice)	2020
Lancement du Programme d'obligations vertes du Canada	2022
Abandon du programme d'obligations à rendement réel	2022

## Annexe 3

### Glossaire

**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.

**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.

**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.

**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.

**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.

**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.

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

**Dettes 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).

**Dettes négociables :** 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.

**Dettes 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.

**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.

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

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

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

**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.

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

**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.

**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.

**Obligation 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.

**Obligation 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.

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

**Obligation 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.

**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 éventail d'échéances et est donc évaluée avec exactitude.

**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.

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

**Part à refinancer 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.

**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).

**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).

**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.

**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 change du Canada sont détenues dans le Compte du fonds 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.

**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.

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

**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.

**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.

# Annexe 4

## Coordonnées

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

Téléphone : 613-369-3710  
Télécopieur : 613-369-4065  
Téléimprimeur : 613-369-3230  
Courriel : [financepublic-financepublique@fin.gc.ca](mailto: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 2023
- V Encours des swaps de devises du gouvernement du Canada au 31 mars 2023
- VI Emprunts des sociétés d'État au 31 mars

Tableau de référence I

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

G\$

Année	Passifs					Total des passifs
	Dette contractée sur les marchés	Rajustements de la valeur de la dette contractée sur les marchés	Comptes créditeurs et charges à payer	Régimes de retraite et autres 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	
2022	1 244,6	5,4	262,5	335,1	1 892,3	
2023	1 259,9	5,1	259,4	351,7	1 925,0	

Tableau de référence I

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

G\$

Année	Déficit accumulé et frais de la dette						Frais bruts de la dette publique
	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	
2022	1 892,3	647,5	1 244,7	104,8	1 140,0	24,5	
2023	1 925,0	642,3	1 282,7	109,7	1 173,0	35,0	

## Tableau de référence II

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

G\$

<b>À payer en dollars canadiens</b>						
<b>Année</b>	<b>Bons du Trésor</b>	<b>Obligations négociables<sup>1</sup></b>	<b>Titres sur le marché de détail</b>	<b>Obligations du Régime de pensions du Canada</b>	<b>Total</b>	
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	
2022	186,9	1 043,2	0,0	0,0	1 230,1	
2023	198,9	1 045,0	0,0	0,0	1 243,9	

<sup>1</sup> Corrigé de l'inflation.

## Tableau de référence II

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

G\$

Année	À payer en devises						Total
	Bons du Canada	Obligations négociables	Billets du Canada <sup>1</sup>	Eurobillets à moyen terme <sup>1</sup>	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
2022	2,6	11,9	0,0	0,0	0,0	0,0	14,5
2023	2,5	13,6	0,0	0,0	0,0	0,0	16,0

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

## Tableau de référence II

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

G\$

<b>Total de la dette contractée sur les marchés</b>						
<b>Année</b>	<b>Total à payer en dollars canadiens</b>	<b>Total à payer en devises étrangères</b>	<b>Moins : Participation du gouvernement et rajustement de consolidation<sup>1</sup></b>	<b>Total de la dette contractée sur les marchés</b>	<b>Taux d'intérêt moyen (%)</b>	
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	
2022	1 230,1	14,5	-0,2	1 244,6	1,4	
2023	1 243,9	16,0	-0,2	1 259,9	2,3	

<sup>1</sup> 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 2023*.

## Tableau de référence III

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

G\$

Exercice	Émissions brutes							Obligations à rendement réel			Rachats			Émissions nettes
	Nominal <sup>1</sup>							Total	30 ans	Total	Trésorerie	Conversion	Total	
	2 ans	3 ans	5 ans	10 ans	30 ans	50 ans	Vertes							
1995-														
1996	11,1	5,1	17,0	10,5	5,0			49,7	1,0	49,7			0,0	49,7
1996-														
1997	12,0	11,1	13,3	11,8	5,8			54,0	1,7	55,5			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	29,7	16,2	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	3,5		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	-0,7	-0,7	91,7
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	1,3		135,0	2,2	137,2	0,0	-0,8	-0,8	136,4
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-	129,													
2021	0	56,5	77,5	73,5	32,0			368,5	1,4	369,9	0,0	0,0	0,0	369,9
2021-														
2022	67,0	29,0	44,0	79,0	28,0	4,0	5,0	256,0	1,4	257,4	0,0	0,0	0,0	257,4
2022-														
2023	67,0	20,0	31,0	52,0	14,5			184,5	0,7	185,2	0,0	0,0	0,0	185,2

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

## Tableau de référence IV

**Encours des obligations du gouvernement du Canada négociables sur le marché intérieur au 31 mars 2022**

## Obligations à taux nominal fixe

<b>Date d'échéance</b>	<b>Montant (M\$)</b>	<b>Taux d'intérêt nominal (%)</b>
1 <sup>er</sup> mai 2023	29 750	0,3
1 <sup>er</sup> juin 2023	14 150	1,5
1 <sup>er</sup> juin 2023	2 359	8,0
1 <sup>er</sup> août 2023	20 000	0,3
1 <sup>er</sup> septembre 2023	40 500	2,0
1 <sup>er</sup> novembre 2023	16 500	0,5
1 <sup>er</sup> février 2024	17 450	0,8
1 <sup>er</sup> mars 2024	11 908	2,3
1 <sup>er</sup> avril 2024	36 980	0,3
1 <sup>er</sup> mai 2024	15 800	1,5
1 <sup>er</sup> juin 2024	13 700	2,5
1 <sup>er</sup> août 2024	16 500	2,8
1 <sup>er</sup> septembre 2024	16 065	1,5
1 <sup>er</sup> octobre 2024	14 000	0,8
1 <sup>er</sup> novembre 2024	16 000	3,0
1 <sup>er</sup> février 2025	15 000	3,8
1 <sup>er</sup> mars 2025	17 300	1,3
1 <sup>er</sup> avril 2025	12 000	1,5
1 <sup>er</sup> mai 2025	10 500	3,8
1 <sup>er</sup> juin 2025	13 100	2,3
1 <sup>er</sup> juin 2025	2 134	9,0
1 <sup>er</sup> septembre 2025	47 500	0,5
1 <sup>er</sup> octobre 2025	10 000	3,0
1 <sup>er</sup> mars 2026	34 000	0,3
1 <sup>er</sup> avril 2026	4 000	3,0
1 <sup>er</sup> juin 2026	13 472	1,5
1 <sup>er</sup> septembre 2026	23 000	1,0
1 <sup>er</sup> mars 2027	17 000	1,3
1 <sup>er</sup> juin 2027	14 740	1,0
1 <sup>er</sup> juin 2027	3 621	8,0
24 août 2027	500	3,2
1 <sup>er</sup> septembre 2027	16 000	2,8
1 <sup>er</sup> mars 2028	15 000	3,5
1 <sup>er</sup> juin 2028	13 500	2,0
1 <sup>er</sup> juin 2029	12 300	2,3
1 <sup>er</sup> juin 2029	10 599	5,8
1 <sup>er</sup> décembre 2029	5 000	2,3
1 <sup>er</sup> juin 2030	44 200	1,3
1 <sup>er</sup> décembre 2030	40 000	0,5
1 <sup>er</sup> juin 2031	42 000	1,5
1 <sup>er</sup> décembre 2031	32 000	1,5
1 <sup>er</sup> juin 2032	24 000	2,0
1 <sup>er</sup> décembre 2032	21 000	2,5
1 <sup>er</sup> juin 2033	12 000	2,8
1 <sup>er</sup> juin 2033	11 989	5,8
1 <sup>er</sup> juin 2037	11 731	5,0
1 <sup>er</sup> juin 2041	13 838	4,0
1 <sup>er</sup> juin 2045	16 300	3,5
1 <sup>er</sup> décembre 2048	14 900	2,8
1 <sup>er</sup> décembre 2051	51 817	2,0
1 <sup>er</sup> décembre 2053	32 000	1,8
1 <sup>er</sup> décembre 2055	1 500	2,8
1 <sup>er</sup> décembre 2064	8 750	2,8
<b>Obligations à taux nominal fixe – Total</b>	<b>969 952</b>	

## Obligations à rendement réel

Date d'échéance	Montant	Taux d'intérêt nominal	Rajustement en fonction de l'inflation	Encours
	(M\$)	(%)	(M\$)	(M\$)
1 <sup>er</sup> décembre 2026	5 250	4,25	3 948	9 198
1 <sup>er</sup> décembre 2031	5 800	4,00	3 966	9 766
1 <sup>er</sup> décembre 2036	5 850	3,00	2 890	8 740
1 <sup>er</sup> décembre 2041	6 550	2,00	2 512	9 062
1 <sup>er</sup> décembre 2044	7 700	1,50	2 549	10 249
1 <sup>er</sup> décembre 2047	7 700	1,25	1 910	9 610
1 <sup>er</sup> décembre 2050	7 600	0,50	1 398	8 998
1 <sup>er</sup> décembre 2054	2 100	0,25	214	2 314
<b>Obligations à rendement réel – Total</b>	<b>48 550</b>		<b>19 388</b>	<b>67 938</b>

Remarque : 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 2023

M\$

Date d'échéance	Swaps de titres intérieurs				Total
	USD	EUR	YENS	LIVRES STERLING	
2023	5 441	513	1 873	142	7 969
2024	4 523	1 898	1 171	217	7 808
2025	3 446	278	1 384	3 992	9 101
2026	7 406	623	1 120	775	9 925
2027	2 872	2 052	0	2 351	7 275
2028	11 630	1 319	0	0	12 949
2029	5 339	2 671	916	0	8 925
2030	4 055	4 038	1 425	0	9 518
2031	10 035	660	0	250	10 945
2032	17 489	1 883	1 018	1 709	22 100
2033	2 027	879	0	417	3 324
<b>Total</b>	<b>74 263</b>	<b>16 815</b>	<b>8 907</b>	<b>9 852</b>	<b>109 838</b>

Remarque : l'encours des swaps de devises indiqué correspond à leur valeur en dollars canadiens selon les taux de change en vigueur le 31 mars 2023. Sont exclus de ce tableau des swaps de devises de 5 144 millions de dollars et des swaps de change de 397 millions qui étaient en cours au 31 mars 2023. Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

## Tableau de référence VI

**Emprunts des sociétés d'État au 31 mars**

M\$

<b>Emprunts sur le marché</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Exportation et développement											
Canada	26 613	36 393	41 985	46 687	49 226	55 470	55 217	63 249	47 532	44 319	54 172
Banque de développement du											
Canada	648	507	305	253	163	139	137	142	128	0	0
Financement agricole Canada	691	615	669	762	815	833	818	833	852	673	947
Société canadienne											
d'hypothèques et de logement	1 870	1 465	1 429	282	0	0	0	0	0	0	0
Fiducie du Canada pour											
l'habitation <sup>1</sup>	212 639	205 113	207 544	217 392	225 306	233 981	237 516	244 643	265 191	258 831	261 664
Société canadienne des postes	1 051	1 051	1 051	997	997	997	997	997	997	998	998
Autre	106	128	137	109	52	48	49	45	27	50	53
<b>Total</b>	<b>243 617</b>	<b>245 272</b>	<b>253 120</b>	<b>266 482</b>	<b>276 559</b>	<b>291 469</b>	<b>294 734</b>	<b>309 909</b>	<b>314 727</b>	<b>304 871</b>	<b>317 834</b>

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

**Prêts et avances du gouvernement aux sociétés d'État entreprises**

M\$

	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Banque de développement											
du Canada	13 214	14 320	15 676	16 942	18 811	20 470	22 235	23 405	18 226	20 072	26 864
Société canadienne											
d'hypothèques et de											
logement <sup>1</sup>	63 123	21 173	10 708	10 531	9 811	8 687	8 095	14 377	15 284	17 307	19 818
Financement agricole Canada	21 174	22 029	22 691	23 438	25 684	28 009	29 862	32 654	34 342	37 456	40 268
Autre	90	149	333	340	455	468	5 244 <sup>2</sup>	6 687 <sup>2</sup>	10 419 <sup>2</sup>	16 556 <sup>2</sup>	17 451 <sup>2</sup>
<b>Total</b>	<b>97 602</b>	<b>57 670</b>	<b>49 408</b>	<b>51 251</b>	<b>54 761</b>	<b>57 633</b>	<b>65 436</b>	<b>77 122</b>	<b>78 271</b>	<b>91 391</b>	<b>103 377</b>

<sup>1</sup> Comprend les prêts en cours liés au Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés de 2009 à 2014.

<sup>2</sup> 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