



Ministère des Finances
Canada

Department of Finance
Canada

Rapport sur la gestion de la dette 2024-2025

Canada

©Sa Majesté le Roi du chef du Canada, représenté par le ministre des Finances, 2026
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 publication is also available in English.

No de catégorie : F1-33F-PDF
ISSN : 1487-0177

Avant-propos du ministre des Finances et du Revenu national

J'ai le plaisir de déposer au Parlement le *Rapport sur la gestion de la dette* de l'exercice 2024-2025.

Le monde est de plus en plus incertain et en pleine mutation. Bien que des forces externes façonnent l'économie mondiale, le Canada demeure libre de tracer son propre chemin sur le plan économique en s'appuyant sur sa solidité budgétaire et sa résilience.

Le nouveau gouvernement du Canada modernise son mode de fonctionnement : il réduit ses dépenses opérationnelles afin de pouvoir investir de manière ambitieuse et responsable dans l'avenir du Canada. Nos objectifs sont clairs : créer des emplois bien rémunérés, bâtir notre pays et stimuler notre économie.

Cette approche repose sur une gestion responsable des finances. Nous faisons des choix d'investissement judicieux et stratégiques, tout en préservant les avantages que procurent le ratio de la dette nette au PIB le plus bas du G7, une situation budgétaire solide et une voie claire pour la viabilité à long terme. Les cotes de crédit AAA du Canada conservent la confiance des investisseurs et gardent les coûts d'emprunt aussi bas que possible. Ces économies nous permettent d'investir et de transformer l'économie canadienne pour en faire la plus forte des pays du G7.

Chaque année, le gouvernement fédéral présente au Parlement et aux Canadiens 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 2024-2025*, et s'appuie sur les principes clés de transparence, de régularité, de prudence et de liquidité. Comme par le passé, nous avons consulté les négociants et les investisseurs dans le cadre du processus d'élaboration de la stratégie de gestion de la dette.

Parmi les faits saillants du rapport de 2024-2025, mentionnons tout d'abord l'achat de 28,75 milliards de dollars d'Obligations hypothécaires du Canada supplémentaires, afin de réaliser des économies pour soutenir les dépenses prioritaires comme le logement abordable. Soulignons aussi l'émission d'un total de 4 milliards de dollars d'obligations vertes au cours de 2024-2025, émises dans le cadre de deux transactions, afin de soutenir la croissance du marché de la finance durable.

Le présent rapport confirme que les opérations de gestion de la dette du Canada continuent d'appuyer l'exécution efficace du programme de gestion de la dette, ce qui contribue à l'atteinte des objectifs de financement stable et à faible coût et permet de maintenir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada.

L'honorable François-Philippe Champagne, C.P., député
Ministre des Finances et du Revenu national
Ottawa, 2026

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 2025.

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 réels et des utilisations des fonds par rapport à ceux prévus dans la *Stratégie de gestion de la dette de 2024-2025*, publiée le 16 avril 2024, dans le budget de 2024 (<https://www.budget.canada.ca/2024/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.canada.ca/fr/services-publics-approvisionnement/services/paiements-comptabilite/comptes-publics.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 étrangères (<https://www.canada.ca/fr/ministere-finances/services/publications/revue-financiere.html>). En vertu de la *Loi autorisant certains emprunts*, le ministre des Finances (le « ministre ») est tenu de déposer tous les trois ans un rapport au Parlement sur les montants qu'il emprunte pour le compte de Sa Majesté du chef du Canada, par l'émission et la vente d'obligations hypothécaires du Canada garanties par la Société canadienne d'hypothèques et de logement, sauf si ces obligations sont achetées par le ministre et ne sont pas revendues, autrement que dans le but de fournir une source de liquidités temporaires, ainsi que par les sociétés d'État mandataires. Le dernier rapport a été déposé au Parlement le 2 mai 2024 et peut être consulté sur le site Web du ministère des Finances Canada (<https://www.canada.ca/fr/ministere-finances/services/publications/loi-autorisant-certains-emprunts/2024.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 et les titres en devises, s'élevait à 1 481,2 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2024-2025 (graphique 1). Combiné à d'autres catégories de la dette non échue et du passif, le total du passif du gouvernement du Canada s'établissait à 2 182,3 milliards de dollars. Après prise en compte des actifs financiers et non financiers¹, la dette fédérale nette (déficit cumulé) s'élevait à 1 266,5 milliards de dollars en date du 31 mars 2025 (graphique 1).

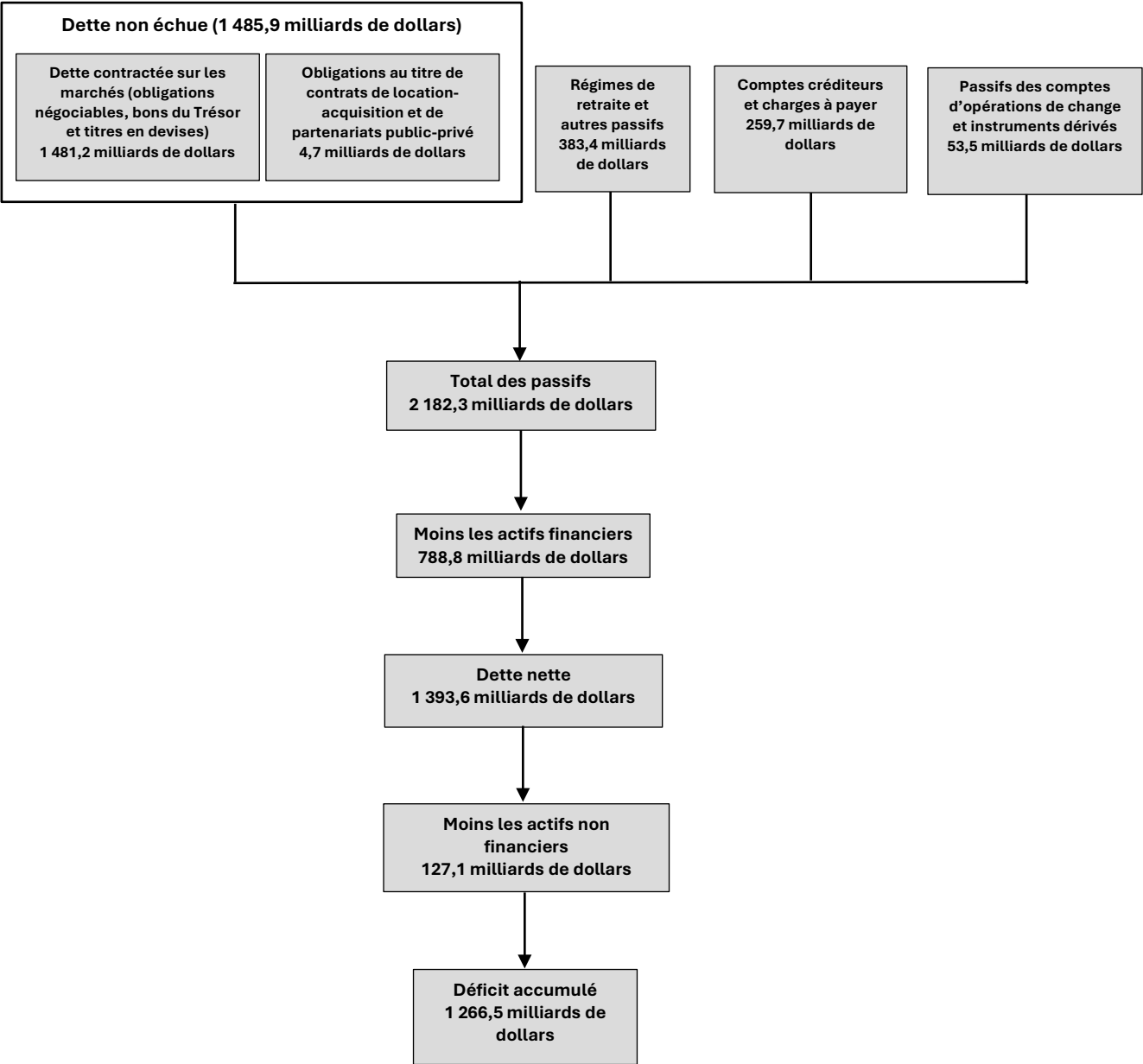
Le financement sur le marché intérieur repose sur l'émission de titres négociables, qui se composent des obligations à rendement nominal, des obligations vertes et des bons du Trésor, y compris les bons de gestion de la trésorerie. Tous les titres sont vendus au moyen d'adjudications concurrentielles, à l'exception des obligations vertes, qui sont émises par le biais d'un processus de syndication à la discrétion du gouvernement. Tous les titres sont vendus à des distributeurs de titres d'État – un groupe de banques et de courtiers en valeurs mobilières sur le marché canadien – ou à des investisseurs qui soumettent des offres par l'intermédiaire des distributeurs de titres d'État. Ces distributeurs de titres d'État facilitent ensuite la distribution et la négociation sur le marché secondaire des titres du gouvernement du Canada auprès de leurs clients de vente en gros et de détail. Les adjudications du gouvernement du Canada sont toujours fortement souscrites, ce qui contribue à maintenir le faible coût de financement pour le gouvernement.

Les titres négociables du gouvernement du Canada sont largement détenus par un large éventail d'investisseurs, notamment des fonds de pension, des sociétés d'assurance, des fonds spéculatifs et des banques centrales. Dans l'ensemble, environ 65,8 % de la dette contractée sur le marché par le gouvernement du Canada était détenue par des investisseurs nationaux. La participation des investisseurs internationaux au marché des titres du gouvernement du Canada a pris de l'ampleur au cours des dernières années. Elle est avantageuse pour les Canadiennes et Canadiens, car elle accroît la concurrence, élargit la diversité du bassin d'investisseurs du gouvernement, et, en fin de compte, réduit les coûts d'emprunt pour les contribuables canadiens. Outre le maintien de faibles ratios du service de la dette pour le gouvernement, des coûts d'emprunt bas et stables pour le gouvernement se traduisent par des taux hypothécaires stables et une certitude pour les entreprises lorsqu'elles empruntent pour investir dans des projets d'expansion créateurs d'emplois. De plus, les provinces, les fonds de pension et les sociétés utilisent les titres du gouvernement du Canada comme référence de tarification pour leurs émissions de titres de créance. Des coûts faibles et stables pour le gouvernement du Canada se traduisent par des conditions d'emprunt favorables pour la population canadienne.

Les swaps de devises et l'émission de titres en devises servent exclusivement à financer les actifs des réserves de change, qui sont détenus dans le Compte du fonds des changes (section « Emprunts en devises »).

¹ Les actifs financiers comprennent les titres, l'encaisse, 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 2025



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

Faits saillants pour 2024-2025

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 2024-2025 » 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, et 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 2024-2025 » 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 2024-2025 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'emprunt

En 2024-2025, des changements ont été apportés au programme d'emprunt conformément à la *Stratégie de gestion de la dette* et en réponse à l'évolution des perspectives financières. Dans le budget de 2024, le gouvernement du Canada a introduit sur une base temporaire, le bon du Trésor à 1 mois comme nouvelle teneur pour soutenir la transition du marché monétaire canadien des acceptations bancaires à la suite de la cessation du taux CDOR en juin 2024.

Dans l'*Énoncé économique de l'automne 2024*, tenant compte de l'augmentation des besoins d'emprunt et les commentaires reçus lors des consultations tenues sur la *Stratégie de gestion de la dette* à l'automne 2024, le gouvernement a augmenté les émissions dans tous les segments d'obligations et de bons du Trésor, la proportion relative d'obligations et de bons émis demeurant conformes au budget de 2024. En outre, le nombre d'adjudications d'obligations trimestrielles à 2 ans est passé de quatre à cinq pour le quatrième trimestre de 2024-2025.

Obligations hypothécaires du Canada

Le gouvernement a commencé à acheter des obligations hypothécaires du Canada (OHC) en février 2024 afin de générer des revenus pour des initiatives de logement abordable. En 2024-2025, le gouvernement du Canada a acheté 28,75 milliards de dollars d'OHC.

Afin d'assurer la transparence de ses achats et son portefeuille d'obligations hypothécaires du Canada, le gouvernement publie des renseignements pertinents sur ces opérations sur le site Web de la Banque du Canada (<https://www.banqueducanada.ca/marches/obligations-hypothecaires-du-canada-achats-et-avoirs-du-gouvernement/>).

Programme d'obligations vertes du Canada

Le gouvernement du Canada a émis un total de 4 milliards de dollars en obligations vertes au cours de l'exercice 2024-2025, atteignant ainsi l'objectif fixé dans le budget de 2024. Cela comprenait le lancement d'une nouvelle tranche de l'émission en octobre 2024 de 2 milliards de dollars d'obligations vertes à 10 ans émises pour la première fois en février 2024, et une nouvelle émission de 2 milliards de dollars d'obligations vertes à 7 ans en février 2025.

Les deux émissions ont bénéficié d'une forte participation d'investisseurs écologiquement et socialement responsables et d'une forte demande globale de la part des investisseurs. L'émission d'octobre 2024 a vu 53 % des obligations affectées à des investisseurs écologiquement et socialement responsables, tandis que le carnet de commandes final s'élevait à plus de 3,8 milliards de dollars. L'émission de février 2025 a vu 57 % des obligations affectées à ces mêmes investisseurs et le carnet de commandes dépassait 3,1 milliards de dollars.

Le programme d'obligations vertes du Canada soutient la croissance du marché de la finance durable au Canada et ailleurs dans le monde. Il stimule également les investissements dans la croissance propre, l'énergie renouvelable, la lutte contre les changements climatiques, et la protection de l'environnement au Canada. Le gouvernement reste déterminé à émettre régulièrement des obligations vertes.

Encours de la dette contractée sur le marché intérieur

L'encours de la dette sur le marché intérieur a augmenté de 109,3 milliards de dollars en 2024-2025, ce qui porte l'encours total à 1 481,2 milliards de dollars. La variation de l'encours comprend une augmentation de 81,7 milliards de dollars des obligations négociables payables en dollars canadiens, une augmentation de 19,3 milliards de dollars des bons du Trésor et des bons de gestion de la trésorerie et une augmentation de 8,3 milliards de dollars de l'encours de la dette négociable payable en devises. Le ratio de la dette nette 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) en 2024-2025, selon le Fonds monétaire international (FMI).

En 2024-2025, parallèlement à la baisse des taux d'intérêt, le taux d'intérêt moyen pondéré sur la dette contractée sur les marchés a diminué pour s'établir à 2,76 %, comparativement à 2,90 % en 2023-2024. Cette baisse est principalement due à la diminution des taux d'intérêt sur les bons du Trésor.

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

En 2024-2025, 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, servant les intérêts d'un large éventail de participants au marché intérieur et contribuant à l'objectif d'obtenir un financement stable et à faible coût.

Partie I

Contexte de la gestion de la dette 2024-2025

Composition de la dette fédérale

En 2024-2025, la dette totale contractée sur les marchés a augmenté de 109 milliards de dollars pour atteindre 1 481,2 milliards de dollars (tableau 1). Pour obtenir de plus amples renseignements sur la situation financière du gouvernement, veuillez consulter le *Rapport financier annuel du gouvernement du Canada* de 2024-2025 (<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
en milliards de dollars

	2025	2024	Variation
À payer en dollars canadiens ¹			
Obligations négociables	1 169,4	1 087,7	81,7
Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie	282,3	263,0	19,3
Total à payer en dollars canadiens	1 451,6	1 350,7	100,9
À payer en devises	29,6	21,2	8,3
Total de la dette contractée sur les marchés	1 481,2	1 371,9	109,3
Rajustements de la valeur de la dette contractée sur les marchés, contrats de location-acquisition et autres opérations de la dette non échue	4,7	4,9	-0,2
Total de la dette non échue	1 485,9	1 376,8	109,1
Régimes de retraite et autres passifs	383,4	368,7	14,7
Total de la dette portant intérêt	1 869,3	1 745,5	123,8
Créditeurs, charges à payer et provisions	259,7	264,1	-4,4
Passifs en devises et instruments dérivés	53,3	48,2	5,0
Total des passifs	2 182,3	2 057,8	124,5
Total des actifs financiers	788,8	705,0	83,8
Total des actifs non financiers	127,1	116,6	10,5
Dette fédérale (déficit accumulé)	1 266,5	1 236,2	30,2

Remarque :

¹ Les chiffres relatifs aux bons du Trésor et aux obligations peuvent différer légèrement de ceux indiqués dans d'autres parties du présent rapport, car ils tiennent compte des ajustements liés aux coûts amortis et à la consolidation dans le tableau.

Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué. Les obligations négociables et les bons du Trésor et de gestion de la trésorerie (payables en dollars canadiens) 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 au moyen de prêts, de placements et d'avances; et les changements aux autres éléments des actifs et passifs financiers, notamment les opérations de change. On peut trouver des détails sur les besoins financiers à l'annexe 1 (« Projections économiques et budgétaires ») des publications budgétaires. Le refinancement de la dette arrivant à échéance, combiné aux

besoins financiers, constitue en grande partie des besoins de financement du gouvernement. 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 2024-2025 s'est soldé par des besoins financiers de 130,0 milliards de dollars, sous l'effet de sorties de fonds de 36,3 milliards de dollars découlant du déficit budgétaire et d'autres sorties de fonds de 93,7 milliards de dollars au titre d'opérations non budgétaires, y compris un financement de 28,8 milliards de dollars pour l'achat d'obligations hypothécaires du Canada. À titre de comparaison, les besoins financiers s'élevaient à 85,7 milliards de dollars en 2023-2024.²

Un certain nombre de sociétés d'État reçoivent un financement par emprunt dans le cadre du Programme d'emprunt des sociétés d'État. Le gouvernement du Canada emprunte des fonds sur le marché et les prête par la suite à ces sociétés d'État au coût de financement fixé par le gouvernement. En 2024-2025, 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 se sont élevés à 106,0 milliards de dollars, soit 11,0 milliards de dollars de plus qu'en 2023-2024.

Tableau 2

Sources et utilisations prévues ou réelles des emprunts, exercice 2024-2025

en milliards de dollars

	Prévues ¹	Réelles	Écart
Sources des emprunts			
À payer en dollars canadiens			
Bons du Trésor	272	285	13
Obligations	228	247	19
Total à payer en dollars canadiens	500	532	32
À payer en devises	8	14	6
Trésorerie totale obtenue grâce aux activités d'emprunt	508	546	38
Utilisations des emprunts²			
Besoins de refinancement			
À payer en dollars canadiens			
Bons du Trésor	267	267	0
Obligations	147	166	19
Dont :			
Obligations arrivant à échéance ³	147	155	8
Rachats d'obligations assortis d'une conversion	0	0	0
Rachats d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie	0	11	11
Total à payer en dollars canadiens	414	433	19
À payer en devises	7	8	1
Total des besoins de refinancement	421	441	20
Ressources ou besoins financiers			
Solde budgétaire	40	36	-4

² Les chiffres correspondent aux besoins financiers réels, qui peuvent être consultés ici : <https://www.canada.ca/fr/ministere-finances/services/publications/tableaux-reference-financiers/2025/partie-1.html>.

	Prévues ¹	Réelles	Écart
Opérations non budgétaires			
Régimes de retraite et autres comptes	-6	-9	-3
Actifs non financiers	5	11	6
Prêts, placements et avances			
Dont :			
Prêts à des sociétés d'État entreprises ⁴	42	61	19
Autres	6	7	1
Autres opérations ⁵	16	25	9
Total des opérations non budgétaires	62	94	32
Total des ressources ou besoins financiers	102	130	28
Total des utilisations des emprunts	523	571	48
Autres opérations de la dette non échue ⁶	0	5	5
Augmentation ou diminution (–) nette de l'encaisse	-16	-20	-4

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

¹ Les chiffres prévus proviennent de la Stratégie de gestion de la dette 2024-2025 dans le budget de 2024.

² Une valeur négative correspond à des ressources financières.

³ L'écart entre les échéances prévues et réelles s'explique par des activités de préfinancement qui ne sont pas reflétées dans les Comptes publics du Canada (source des données sur les échéances réelles). Aucun ajustement n'a été apporté à ce tableau afin de permettre la vérification des données à partir de sources accessibles au public.

⁴ Les Prêts à des sociétés d'État entreprises représentent des sociétés en vertu du Programme d'emprunt des sociétés d'État.

⁵ 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.

⁶ Comprennent la réévaluation des swaps de devises, les escomptes non amortis sur les émissions de titres et les obligations découlant de contrats de location-acquisition et les autres opérations de la dette non échue, lorsque cela est mentionné dans le tableau.

Source : Calculs du ministère des Finances

Pouvoir d'emprunt

Pour mener des opérations d'emprunt sur les marchés, le ministre doit obtenir l'autorisation du Parlement et du gouverneur en conseil.

Selon le cadre du pouvoir d'emprunt parlementaire adopté le 23 novembre 2017, l'autorisation du Parlement est accordée en vertu 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'éliminer ou de réduire le passif, et d'effectuer des paiements dans des circonstances extraordinaires, comme les catastrophes naturelles.

Sous réserve des exceptions limitées mentionnées, le Parlement a approuvé l'encours maximal d'emprunts en vigueur au 20 juin 2024, qui s'élevait à 2 126 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 l'exclusion des achats par le gouvernement du Canada). Au 31 mars 2025, l'encours des emprunts assujettis au montant maximal était de 1 787,5 milliards de dollars (1 688,4 milliards de dollars au 31 mars 2024).

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, y compris l’émission de titres sur les marchés financiers et la conduite d’autres opérations connexes, sous réserve d’un montant total maximal. À la recommandation du ministre, le gouverneur en conseil a approuvé un plafond de 604 milliards de dollars comme somme maximale du principal que le ministre pouvait emprunter au cours de l’exercice 2024-2025 (517 milliards de dollars pour l’exercice 2024). La somme maximale du principal est la somme des sous-composantes suivantes : (i) l’encours maximal des bons du Trésor qui devraient être en circulation au cours de l’année, (ii) la valeur totale des nouvelles émissions d’obligations négociables, (iii) la valeur totale des nouvelles émissions pour le Compte du fonds de changes, et (iv) une marge de réserve pour s’adapter à l’évolution de la conjoncture économique.

Au cours de l’exercice 2024-2025, une somme de 544,5 milliards de dollars du pouvoir d’emprunt approuvé par le gouverneur en conseil a été utilisée, soit 59,5 milliards de dollars de moins que le plafond d’emprunt autorisé.

Profil de solvabilité du gouvernement du Canada

Tout au long de l’exercice 2024-2025, le gouvernement du Canada a bénéficié de cotes de crédit élevées de la part des agences de notation, accompagnées de perspectives stables sur la dette à court et à long terme libellée en dollars canadiens et en devises (tableau 3).

La cote de crédit du Canada est soutenue par des institutions solides, une politique monétaire crédible, une position financière solide, un secteur bancaire sain, une monnaie activement échangée, et une économie prospère et bien diversifiée. Ces forces entrent en ligne de compte dans les cotes de crédit actuelles du Canada : Moody’s (Aaa), S&P (AAA), Fitch (AA+) et DBRS (AAA).

Tableau 3
Cotes de crédit du gouvernement du Canada au 31 mars 2025

Agence de notation	Durée	Monnaie nationale	Devises	Perspectives	Action de notation précédente
Moody’s	Long terme	Aaa	Aaa	Stable	Novembre 2003
	Court terme	-	-		
Standard & Poor’s	Long terme	AAA	AAA	Stable	Juillet 2002
	Court terme	A-1+	A-1+		
Fitch Ratings	Long terme	AA+	AA+	Stable	Juin 2020
	Court terme	F1+	F1+		
Morningstar DBRS	Long terme	AAA	AAA	Stable	s. o.
	Court terme	R-1 (élevée)	R-1 (élevée)		

Source : rapports des agences de notation

Partie II

Rapport sur les objectifs, l'orientation stratégique et les principes de gestion de la dette

Introduction

Les objectifs de gestion de la dette en 2024-2025 consistaient à obtenir un financement stable à faible coût devant permettre de combler les besoins financiers du gouvernement du Canada et de maintenir le bon fonctionnement du marché de ses titres.

L'élaboration et l'application du programme d'emprunt sur le marché intérieur sont dictées par les principes clés de la transparence, de la régularité, de la prudence et de la liquidité. 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. De plus, le gouvernement rend publics ses stratégies et ses plans, et mène régulièrement des consultations auprès des participants au marché pour garantir l'intégrité et la transparence du marché et son attrait pour les négociants et les investisseurs.

En tant qu'émetteur stable et stratégique, le gouvernement du Canada a apporté des ajustements mineurs à sa stratégie globale par rapport à l'exercice 2023-2024. Dans le budget de 2024, le gouvernement du Canada a annoncé sa décision d'introduire, sur une base temporaire, le bon du Trésor à 1 mois comme nouvelle teneur pour le programme d'emprunt sur le marché intérieur afin de soutenir la transition du marché monétaire canadien des acceptations bancaires à la suite de la cessation du taux CDOR en juin 2024.

Mobilisation d'un financement stable et à faible coût

En règle générale, il faut parvenir à un 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 titres de créance sur le marché en 2024-2025

En 2024-2025, les émissions d'obligations ont totalisé 241 milliards de dollars, en hausse contre 204 milliards de dollars en 2023-2024 sous l'effet de l'augmentation des besoins financiers, notamment le financement des obligations hypothécaires du Canada. Par conséquent, les émissions dans tous les segments ont été plus élevées que celles prévues dans le budget de 2024. On a observé un léger transfert des teneurs à court terme vers les teneurs à long terme, les émissions à long terme passant de 61,0 milliards de dollars en 2023-2024 à 80,0 milliards de dollars en 2024-2025. Exprimée en pourcentage, la part des émissions obligataires constituée d'obligations à long terme a légèrement augmenté, passant à 33 % en 2024-2025, contre 30 % en 2023-2024 (tableau 4.2).

Tableau 4.1

Émissions brutes d'obligations et de bons en 2024-2025¹

en milliards de dollars, en fin d'exercice

	2023-2024 Réelles	2024-2025 Prévues	2024-2025 Réelles	Écart entre les obligations réelles et prévues	Réelles 2024- 2025 par rapport à 2023-2024 - variation en %
Bons du Trésor	267	272	285	13	7 %
2 ans	86	88	94	6	9 %
3 ans	6	0	0	0	S. O.
5 ans	47	60	63	3	34 %
10 ans	47	60	63	3	34 %
30 ans	14	16	17	1	21 %
Obligations vertes	4	4	4	0	0 %
Total – Obligations	204	228	241	13	18 %
Total – Émissions brutes	471	500	526	26	12 %

¹ Les émissions sont estimées à partir des données de la Banque du Canada, le montant émis dans chaque segment et chaque exercice 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, 2023-2024 par rapport à 2024-2025

	2023-2024 Exercice précédent		2024-2025 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, 5 ans)	139	68 %	157	65 %
À long terme (10 ans et plus)	61	30 %	80	33 %
Obligations vertes	4	2 %	4	2 %
Émissions brutes d'obligations	204	100 %	241	100 %

Source : Banque du Canada. Calculs du ministère des Finances Canada

Coût de la dette contractée sur les marchés

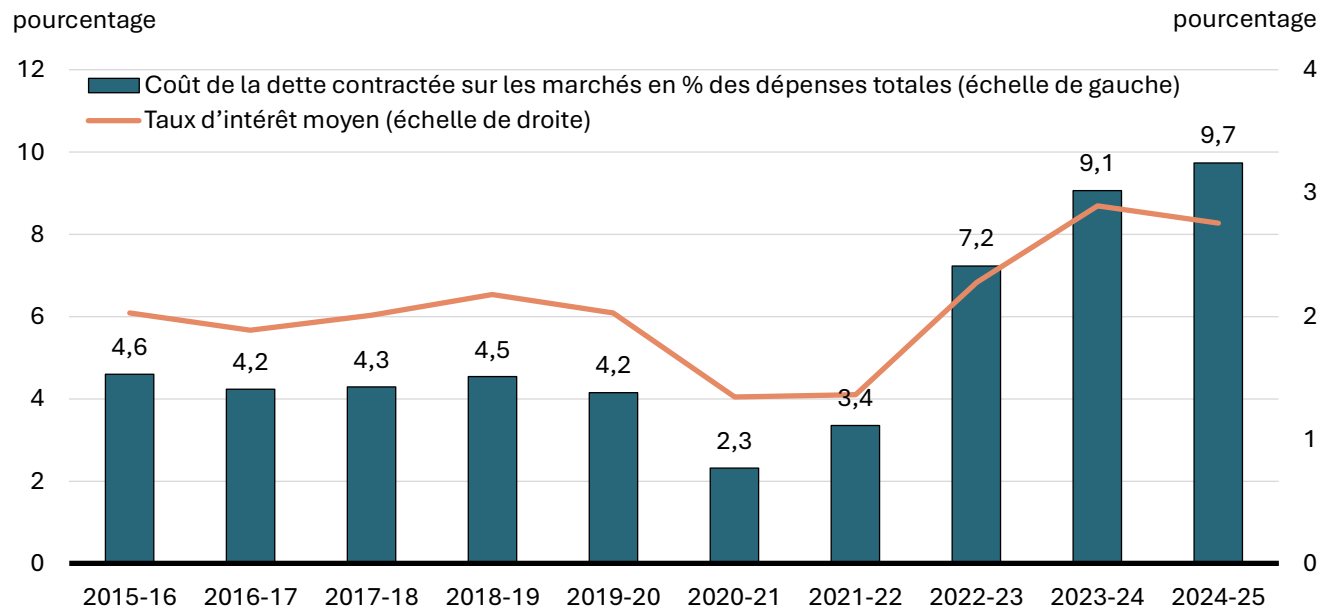
Les coûts des taux d'intérêt annuels sur la dette non échue contractée sur les marchés demeurent la composante la plus importante des frais de la dette publique, qui comprennent également l'intérêt sur les passifs hors marché)³. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur l'encours de la dette contractée sur les marchés a diminué, passant de 2,90 % en 2023-2024 à 2,76 % en 2024-2025, principalement en raison de la baisse des taux des bons du Trésor (graphique 3.1).

Bien que les frais de la dette publique soient considérables en valeur absolue, dépassant 53 milliards de dollars, il est important de les situer dans leur contexte. Au cours de l'exercice 2024-2025, le gouvernement du Canada a transféré plus de 547 milliards de dollars. Ces transferts ont soutenu notamment les dépenses en santé, les paiements de péréquation et l'assurance-emploi. Les frais de la dette publique, en pourcentage des dépenses gouvernementales totales, s'élevaient à 9,74 % en 2024-2025 par rapport à 9,07 % en 2023-2024 (graphique 3.1). Les frais de la dette publique doivent également être déterminés par rapport au produit intérieur brut (PIB), car la

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

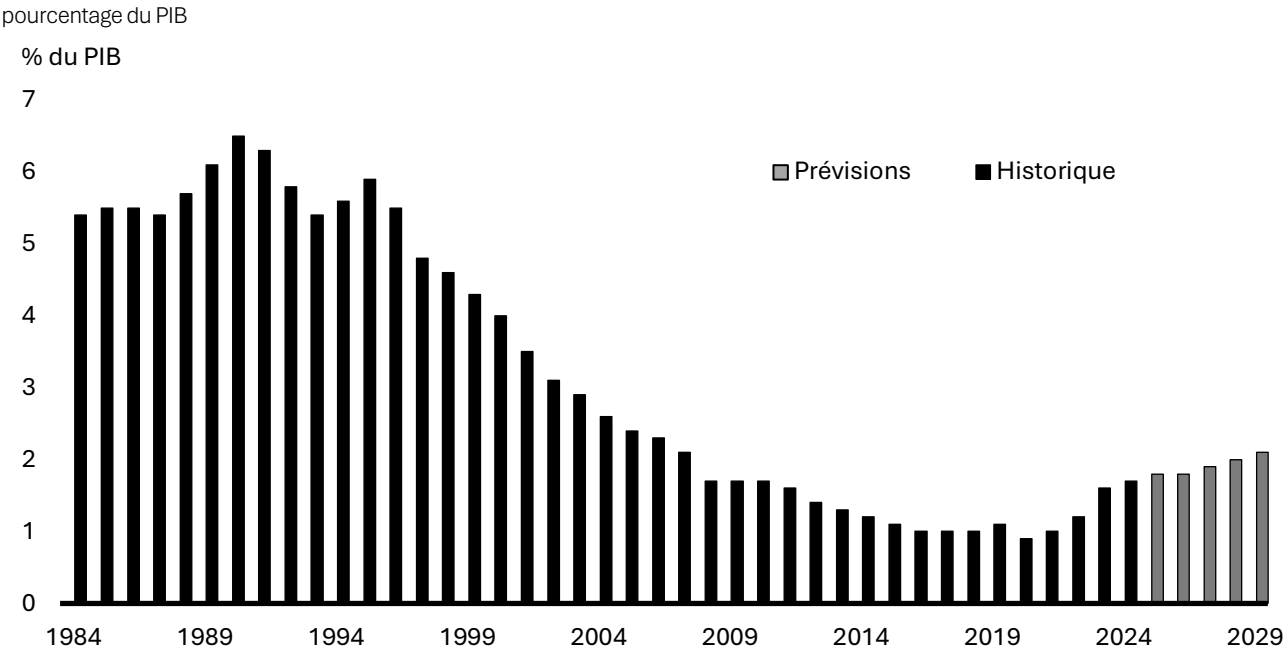
capacité du gouvernement à rembourser la dette augmente avec la croissance du PIB. Sur cette base, les coûts du service de la dette du Canada demeurent relativement faibles comparativement aux dernières décennies (graphique 3.2).

Graphique 2.1
Coût de la dette contractée sur les marchés et taux d'intérêt effectif moyen



Source : Comptes publics du Canada

Graphique 2.2
Frais de la dette publique en pourcentage du PIB, 1984-2029



Sources : Comptes publics

Composition de la dette contractée sur les marchés : Garantir un financement stable

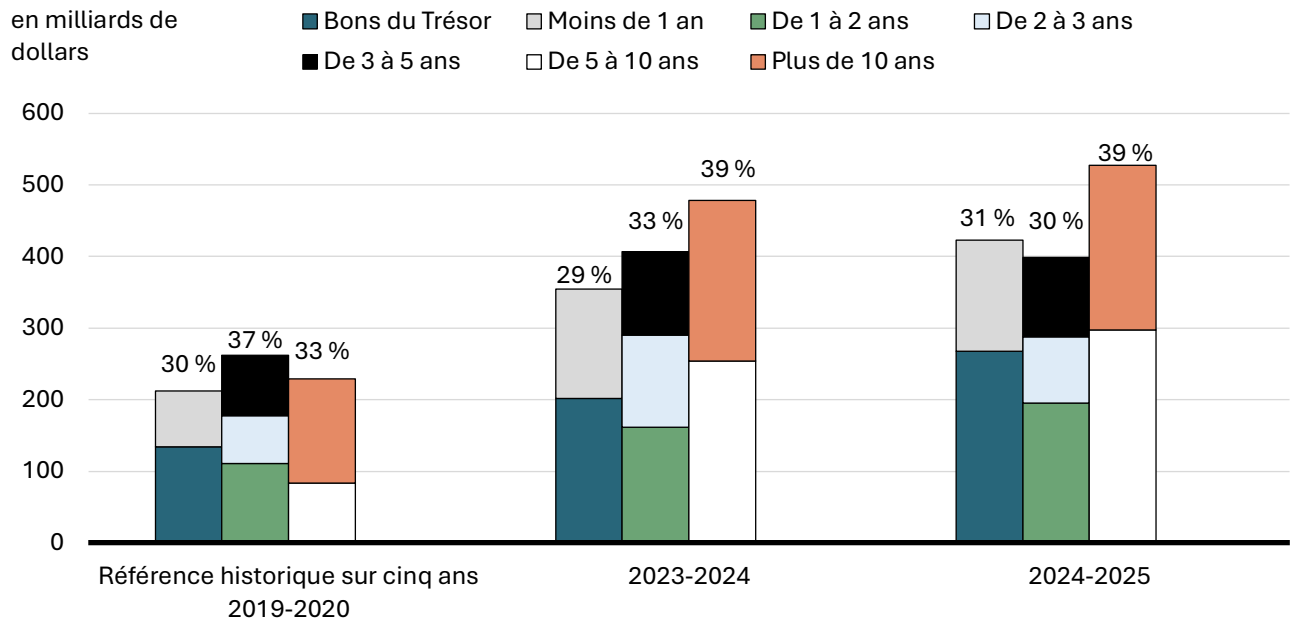
Composition de la dette contractée sur les marchés

La composition de l'encours de la dette sur le marché reflète les choix d'émission de titres de créance dans le passé. 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 (p. ex. au cours des 30 dernières années pour le segment de 30 ans). 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 segments d'échéance.

En 2024-2025, la proportion de la dette dont la date d'échéance restante est supérieure à 5 ans est restée stable à 39 % par rapport à 2023-2024 (graphique 3). Cette stabilité reflète l'objectif du gouvernement du Canada de demeurer un émetteur stable et prévisible sur le marché des obligations.

Graphique 3

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



Remarque : Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué. Les données incluent les rajustements au titre de l'indice des prix à la consommation.

Sources : Comptes publics du Canada et Banque du Canada

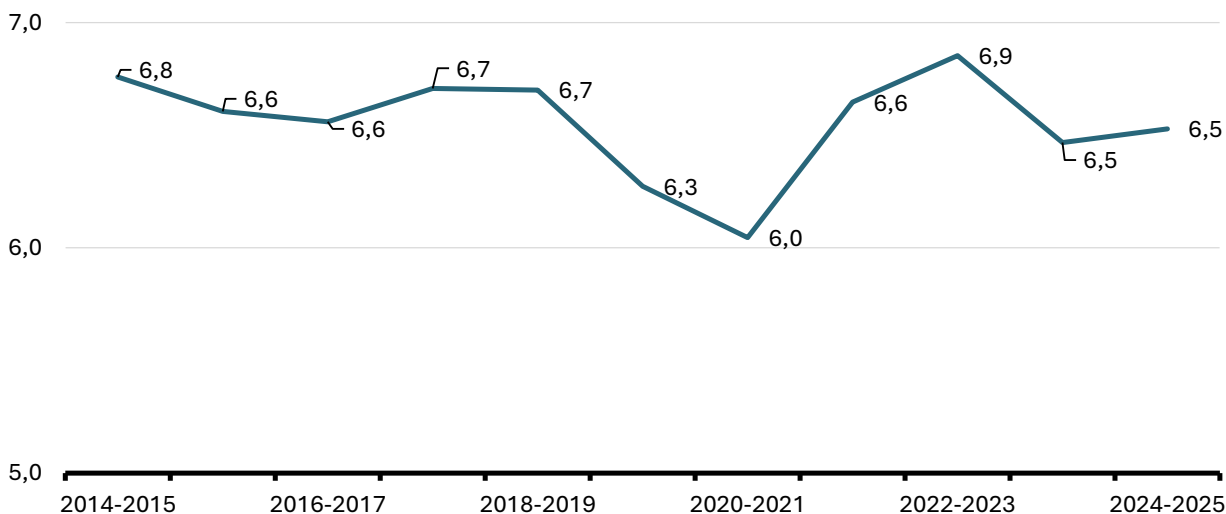
Terme à courir moyen

En 2024-2025, le terme à courir moyen est resté conforme à celui de 2023-2024, soit à 6,5 ans, un niveau qui reflète la tolérance au risque du gouvernement (c'est-à-dire le refinancement) qui est correctement équilibrée avec les frais de service de la dette (graphique 4.1)⁴.

Graphique 4.1

Terme à courir moyen de la dette du gouvernement du Canada contractée sur les marchés

années

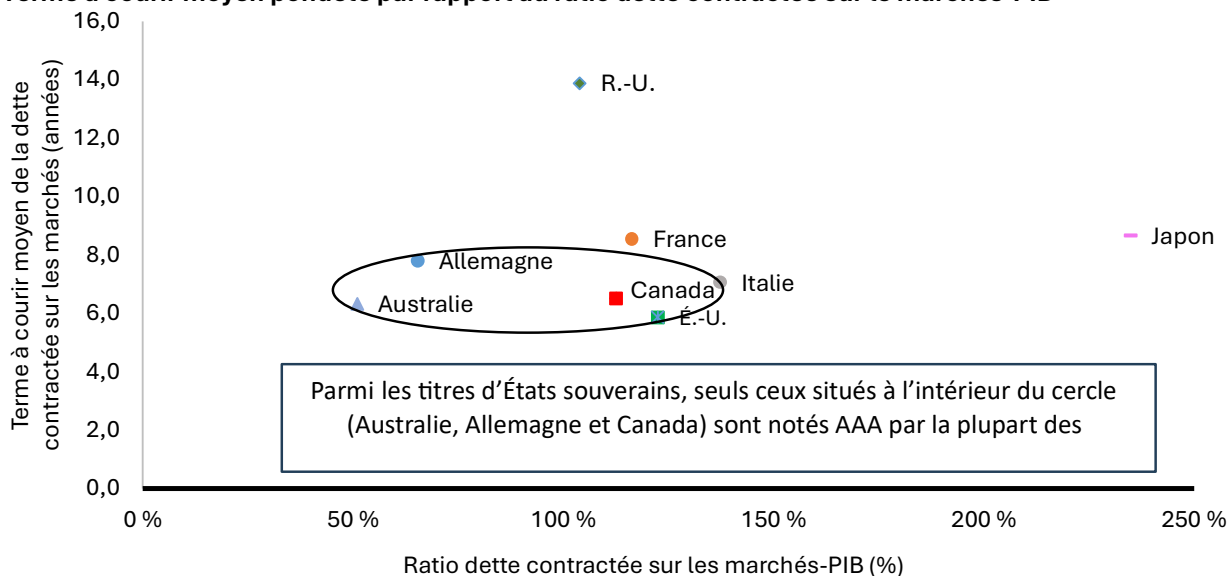


Source : Banque du Canada

Le terme à courir moyen du Canada est également comparable à celui de ses pairs, notamment compte tenu de son ratio dette contractée sur les marchés/PIB relativement faible. Cela témoigne d'une structure prudente de la dette par rapport aux autres pays du G7 (et à l'Australie) (graphique 4.2)⁵.

Graphique 4.2

Terme à courir moyen pondéré par rapport au ratio dette contractée sur les marchés-PIB



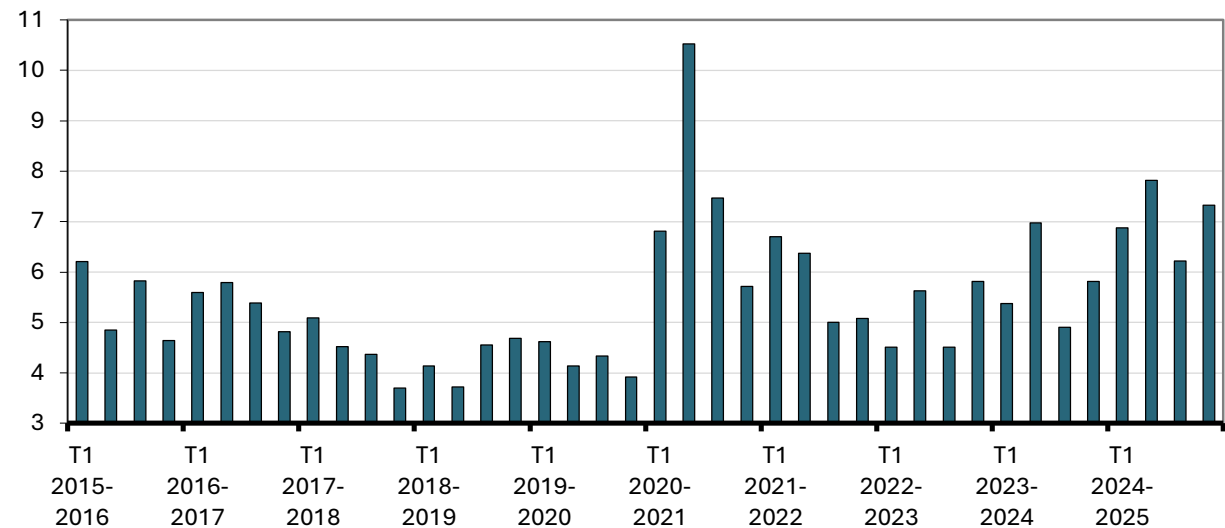
⁴ Le terme à courir moyen pondéré est mesuré en pondérant la durée restante jusqu'à échéance de la dette émise selon sa proportion dans l'encours global de la dette. La durée restante jusqu'à l'échéance des obligations indexées sur l'inflation (programme d'obligations à rendement réel) est pondérée de la même manière qu'une durée restante jusqu'à l'échéance de six mois, car le taux d'intérêt payé par le gouvernement sur ces obligations est révisé tous les six mois.

⁵ Les données au 31 mars 2024 ne sont pas disponibles pour le graphique 4.2. Les données de 2025 ont été utilisées pour assurer la cohérence dans le temps.

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 augmenté pour atteindre une moyenne de 7,1 % en 2024-2025, contre une moyenne de 5,8 % en 2023-2024. En comparaison, le refinancement moyen de la dette pour la décennie précédente était de 5,4 % (graphique 5). L'augmentation observée en 2024-2025 reflétait principalement les échéances importantes liées aux émissions à cinq ans pendant la pandémie de COVID-19.

Graphique 5
Échéances trimestrielles des emprunts contractés sur le marché intérieur en pourcentage du PIB
% du PIB



Source : Banque du Canada

Refinancement de la dette : Échéances du même jour

Le gouvernement a réduit le nombre de dates d'échéance en 2024-2025 de 9 à 8, à la suite de l'élimination complète des obligations à 3 ans. En tenant compte de l'augmentation importante de la dette pendant la pandémie de COVID-19, les échéances du même jour restent élevées par rapport aux moyennes historiques. Le gouvernement surveille le niveau des échéances du même jour et les gestionnaires de la trésorerie utilisent divers leviers 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 : 1^{er} février, 1^{er} mai, 1^{er} août et 1^{er} novembre
- Obligations à 5 ans : 1^{er} mars, 1^{er} septembre
- Obligations à 10 ans : 1^{er} juin, 1^{er} décembre
- Obligations à 30 ans : 1^{er} décembre (remarque : bien que les obligations à rendement réel et les obligations à rendement nominal à 30 ans arrivent toutes deux à échéance le 1^{er} décembre, elles arrivent à échéance en alternance).

La gestion prudente de la dette favorise la confiance des investisseurs tout en réduisant au minimum l'incidence de la volatilité du marché. D'après certains indicateurs clés du risque de refinancement, tels que la durée moyenne jusqu'à l'échéance et le refinancement de la dette, la dette contractée sur les marchés du gouvernement du Canada est demeurée solide tout au long de l'exercice 2024-2025, comparativement aux moyennes historiques.

Maintien du bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement

Le bon fonctionnement du marché du gouvernement du Canada appuie la capacité de celui-ci à obtenir du financement stable et à faible coût et à maintenir un accès fiable au financement au fil du temps. Cette flexibilité permet au gouvernement de 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 de créance du gouvernement permettent d'incorporer à leurs portefeuilles de placements des actifs dénués de tout risque ainsi qu'un produit de référence pour d'autres marchés intérieurs des titres à revenu fixe (p. ex. provinces, municipalités et entreprises). De plus, ils peuvent également être utilisés comme un outil de couverture contre le risque lié au taux d'intérêt.

Assurer une émission transparente et de manière régulière

Afin de promouvoir la transparence, le gouvernement du Canada annonce les calendriers des adjudications d'obligations avant le début de chaque trimestre, lesquels sont publiés dans le *Calendrier trimestriel des obligations* sur le site Web de la Banque du Canada. Les détails de chaque opération sont également fournis dans un appel d'offres publié la semaine précédant une adjudication⁶. Des adjudications ont eu lieu régulièrement en 2024-2025 pour les obligations à 2, 5, 10 et 30 ans.

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

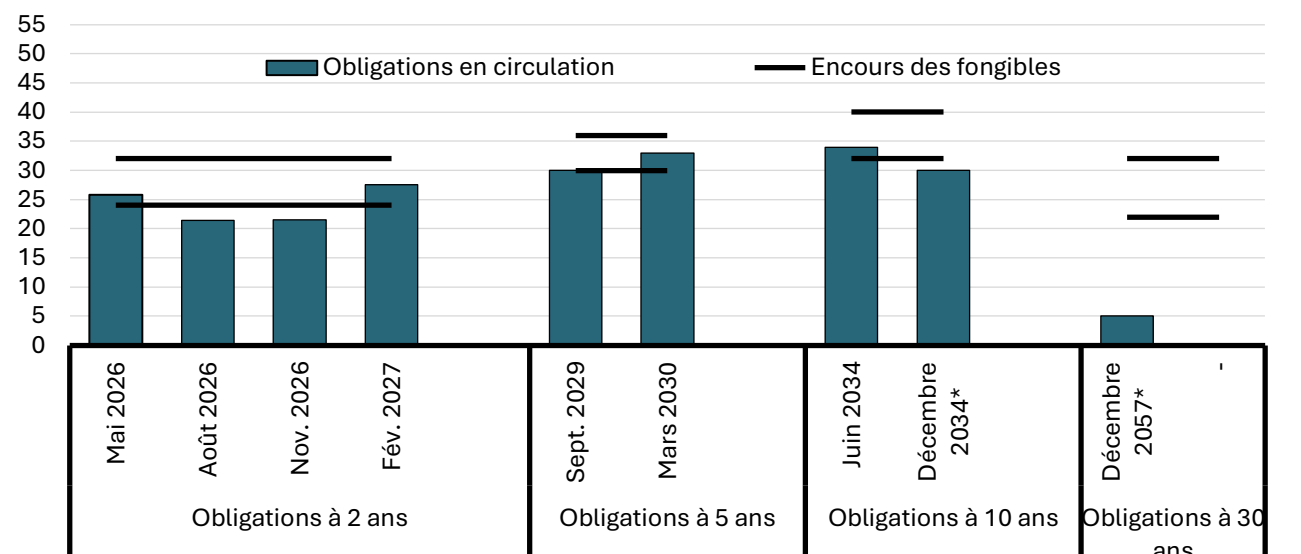
Le gouvernement du Canada continue de privilégier les principaux segments pour ses émissions. En général, les tailles des émissions d'obligations de référence en 2024-2025 ont respecté les fourchettes cibles des émissions de référence (graphique 6)⁷. Par rapport à 2023-2024, les tailles cibles des émissions d'obligations de référence pour tous les segments en 2024-2025 étaient plus importantes.

- Obligations à 2 ans : de 24 à 32 milliards de dollars
- Obligations à 5 ans : de 30 à 36 milliards de dollars
- Obligations à 10 ans : de 32 milliards de dollars à 40 milliards de dollars
- Obligations nominales à 30 ans : de 22 à 32 milliards de dollars

⁶ Voir le site Web de la Banque du Canada (www.bankofcanada.ca/stats/cars/f/bd_auction_schedule.html).

⁷ 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 pour ce qui est 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.

Graphique 6

Taille des émissions brutes d'obligations de référence en 2024-2025en milliards de
dollars

Source : Banque du Canada

Les fourchettes cibles des émissions de référence ont été relevées pour toutes les échéances au cours de la période de 2024-2025

*Les obligations de décembre 2034 et de décembre 2057 n'ont pas encore atteint leurs fourchettes cibles, car ces produits de référence sont encore en cours d'élaboration.

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

Un bassin d'investisseurs diversifié 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.

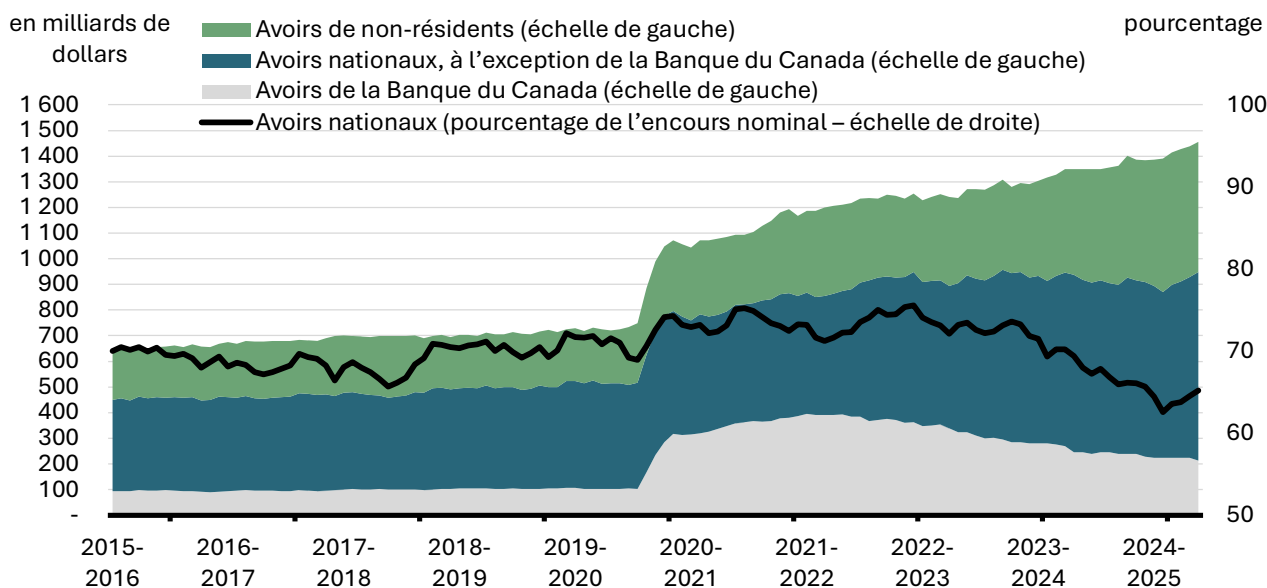
En 2024-2025, les investisseurs nationaux (y compris la Banque du Canada) détenaient environ 65 % des titres du gouvernement du Canada (graphique 7). Parmi les investisseurs canadiens, c'est la Banque du Canada qui détenait la part la plus importante des titres du gouvernement du Canada (17 %), devant les sociétés d'assurances et les fonds de pension (15 %). Ces deux catégories d'investisseurs détenaient ensemble 32 % de l'encours des titres du gouvernement du Canada en 2024-2025, comparativement à 36 % en 2023-2024.

En 2024-2025, les investisseurs étrangers détenaient 35 % des titres du gouvernement du Canada⁸, en hausse contre 28 % l'année précédente. Cette part détenue par des non-résidents est conforme à la part moyenne des pays du G7 pour ce qui est de la détention des titres par des investisseurs étrangers (graphique 8).

⁸ Les données sur la dette détenue par des étrangers sous forme d'instruments libellés en dollars canadiens et en devises publiées 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.

Graphique 7

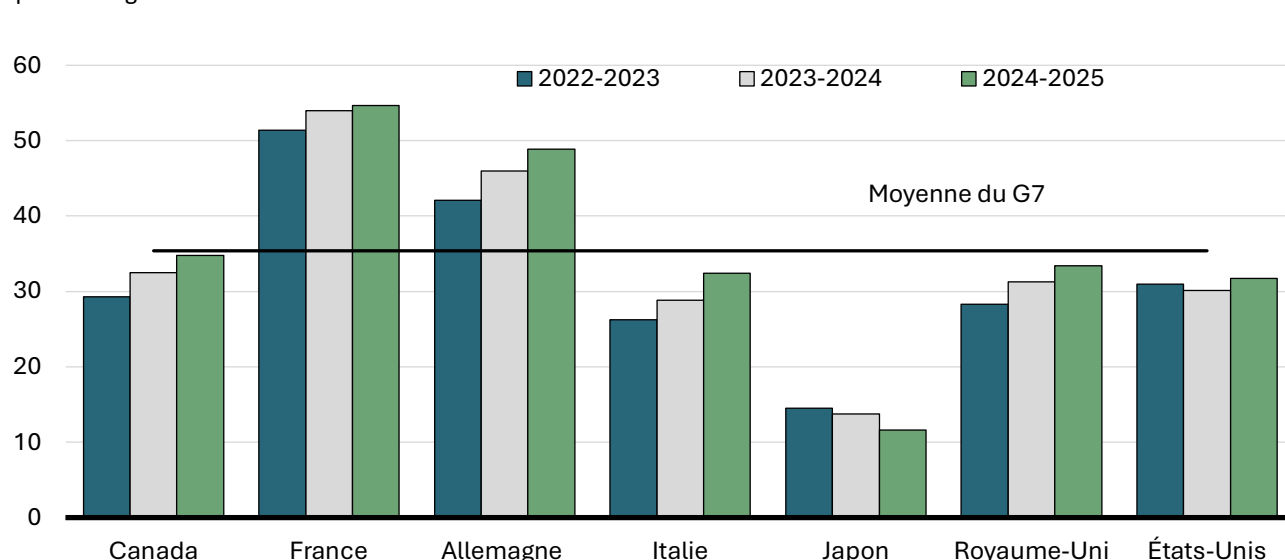
Répartition des titres du gouvernement du Canada



Sources : Statistique Canada; l'Agence France Trésor; Bundesbank; Bancaimi (Banque centrale d'Italie); ministère des Finances du Japon; United Kingdom Debt Management Office; département du Trésor des États-Unis

Graphique 8

Pourcentage de la dette totale contractée sur les marchés des pays du G-7 détenue par des non-résidents



Sources : Statistique Canada; l'Agence France Trésor; Bundesbank; Bancaimi (Banque centrale d'Italie); ministère des Finances du Japon; United Kingdom Debt Management Office; département du Trésor des États-Unis

Consultation auprès des participants au marché

Des consultations officielles sont menées au moins une fois par 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.

Au cours des consultations menées en septembre 2024, le ministère des Finances et la Banque du Canada ont assisté à des réunions bilatérales en personne avec des courtiers, des investisseurs et d'autres participants au marché concernés, qui leur ont fait part de leurs commentaires par écrit. 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 et de contribuer à orienter la *Stratégie de gestion de la dette* pour l'exercice 2025-2026.

Lors des consultations de l'automne 2024, les participants étaient toujours d'avis que le marché des titres du gouvernement du Canada fonctionnait bien, la concurrence entre les courtiers pour les parts de marché restant forte. Dans l'ensemble, les participants se sont déclarés satisfaits de l'offre pour chaque teneur d'obligation.

Dans le segment des bons du Trésor, les participants ont noté que la demande restait forte pour les échéances à 3, 6 et 12 mois. De nombreux participants ont fait remarquer que, si l'introduction du bon du Trésor à un mois avait favorisé la transition du marché monétaire canadien vers l'abandon des acceptations bancaires au cours de l'été 2024, la demande pour cette teneur avait depuis diminué, ce qui indique qu'elle pourrait même être retirée. (Conformément à cela, le bon du Trésor à un mois a été résilié le 29 juillet 2025.)

Des détails sur ces discussions sont disponibles dans le *Résumé des consultations sur la stratégie de gestion de la dette de l'automne 2024*, publié sur le site Web de la Banque du Canada le 16 décembre 2024⁹.

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 répondent à certaines normes 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 applicables¹⁰.

La réduction des délais de publication des résultats permet d'accroître l'efficacité des adjudications et atténue le risque lié au marché pour les participants. En 2024-2025, le délai de publication des adjudications de bons du Trésor et d'obligations était en moyenne de 50,4 secondes. En 2023-2024, le délai de publication moyen était de 51 secondes.¹¹

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

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

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.

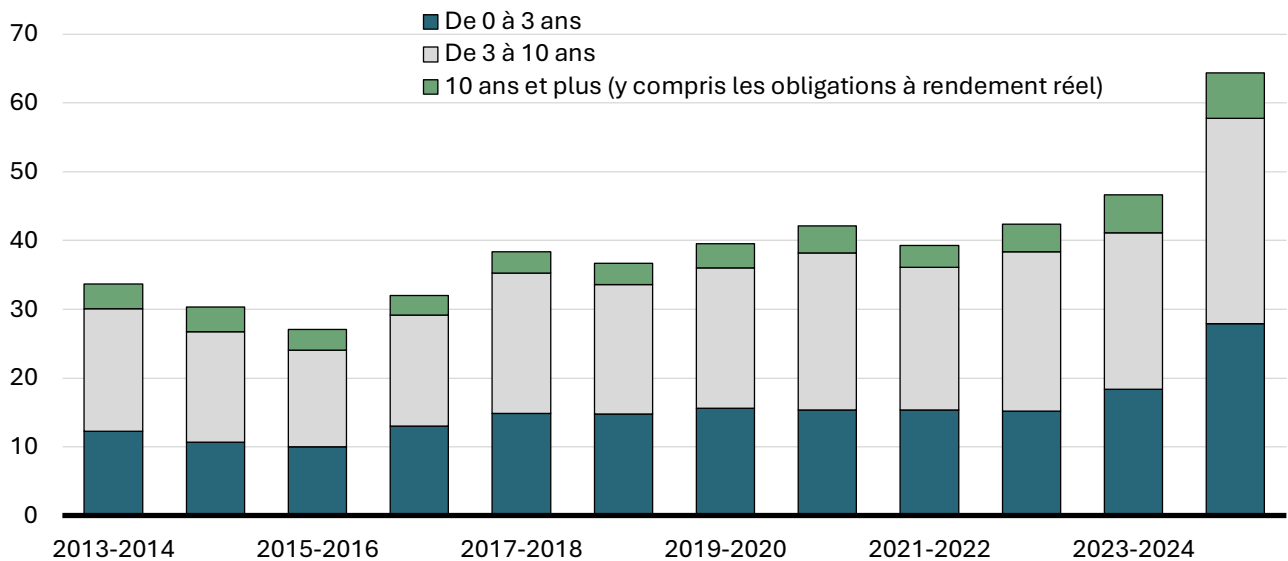
⁹ Consulter le site Web de la Banque du Canada (<https://www.banqueducanada.ca/2024/12/resume-commentaires-consultations-strategie-gestion-dette-automne-2024>).

¹⁰ Consulter le site Web de la Banque du Canada (<https://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2025/05/reglement-relatif-adjudications020925.pdf>).

¹¹ 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 vise un délai moyen de publication de moins de 3 minutes pour les adjudications, avec un délai maximal de publication de 5 minutes.

En 2024-2025, le volume moyen des opérations quotidiennes sur le marché secondaire des obligations du gouvernement du Canada s’est chiffré à 64,3 milliards de dollars, soit une augmentation de 17,7 milliards de dollars par rapport à 2023-2024 (graphique 9).

Graphique 9
Volume moyen des opérations quotidiennes sur le marché des obligations du gouvernement du Canada
en milliards de dollars



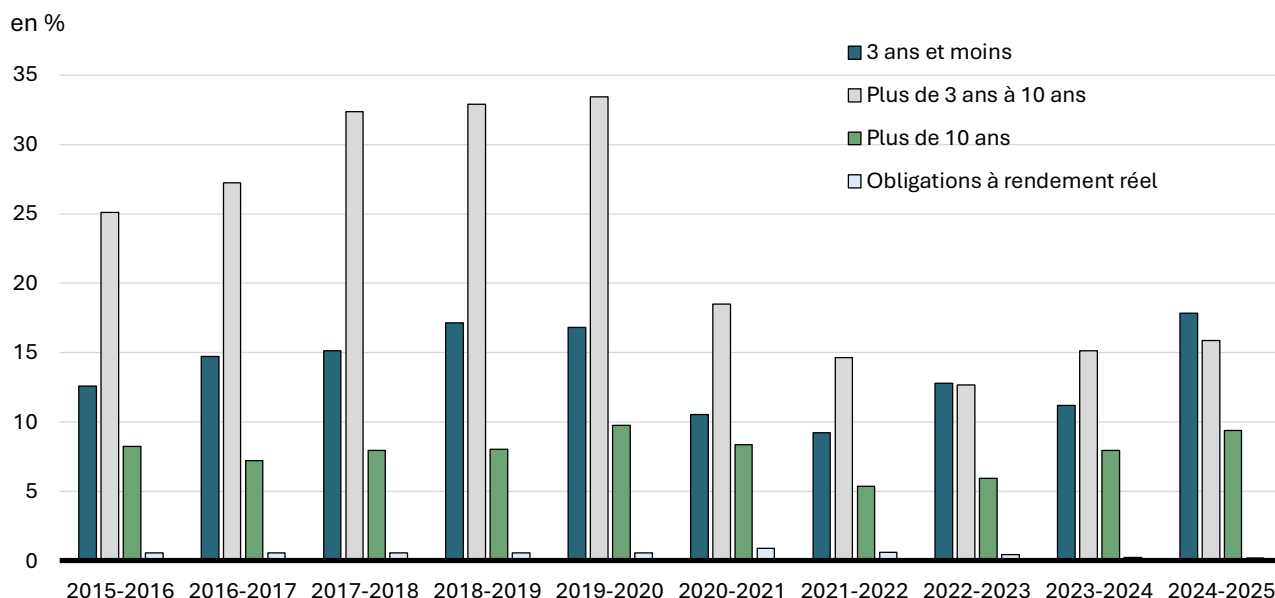
Source : Banque du Canada

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 mains pour un montant donné disponible sur le marché, ce qui est un indicateur d’un marché liquide.

En 2024-2025, le ratio de rotation mensuel annualisé de l’encours de la dette sur le marché des obligations secondaires du gouvernement du Canada, calculé en divisant le volume mensuel annualisé des opérations par l’encours total de la dette, a augmenté, passant de 11,4 fois à 14,4 fois en 2023-2024. Les segments qui présentent le taux de rotation mensuel le plus élevé pendant l’exercice visé par le rapport sont les obligations à court terme aux échéances inférieures à 3 ans à 17,9 fois, alors que les obligations à rendement réel présentent le taux de rotation le plus faible à 0,2 fois (graphique 10).

Graphique 10

Ratio de rotation des obligations du gouvernement du Canada selon le terme à courir
Volume mensuel annualisé des opérations/Total de l'encours des obligations



Appuyer la liquidité du marché secondaire

La Banque du Canada gère des programmes visant à soutenir la liquidité des marchés de titres du gouvernement du Canada. Le 2 octobre 2024, la Banque du Canada a lancé son programme de prêt de titres afin de remplacer ses opérations de cession en pension de titres, qui ont été abandonnées.¹² 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. En 2024-2025, la Banque du Canada a réalisé 127 opérations de cession en pension de titres et 123 opérations dans le cadre du programme de prêt de titres (pour un total de 250 opérations), contre 247 opérations de cession en pension de titres en 2023-2024.

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

En novembre 2022, le gouvernement a annoncé la reprise du Programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie. Cette opération de gestion vise à gérer efficacement les flux de trésorerie du gouvernement avant les échéances d'obligations importantes.

Le gouvernement a effectué des rachats d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie pour un montant de 14,7 milliards de dollars en 2024-2025, contre 7,4 milliards de dollars en 2023-2024.

¹² Consulter l'avis aux marchés de la Banque du Canada (<https://www.banqueducanada.ca/2024/09/banque-canada-lance-programme-pret-titres-remplacement-programme-operations-cession-pension/>).

Partie III

Rapport sur le programme de la dette 2024-2025

Les adjudications de bons du Trésor et d'obligations ont donné de bons résultats, 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 créance souverains de haute qualité et de la solide situation budgétaire et économique du Canada.

Obligations négociables sur le marché intérieur

Programme d'obligations

En 2024-2025, l'émission brute d'obligations s'est chiffrée à 237,0 milliards de dollars, soit 33,2 milliards de plus que les 203,8 milliards de dollars émis en 2023-2024 (tableau 5).

Tableau 5
Opérations annuelles du programme d'obligations
en milliards de dollars

	2019-2020	2020-2021	2021-2022	2022-2023	2023-2024	2024-2025
Rendement nominal (adjudication)	122,4	368,5	247,0	184,5	203,75	241,0
Rendement nominal (conversion)	2,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Obligations à rendement réel	1,8	1,4	1,4	0,7	0,0	0,0
Total – Émissions brutes	127,0	369,9	248,4	185,2	203,75	241,0
Rachats au comptant	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rachats avec conversion	-2,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total des rachats	-2,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Émissions nettes	124,2	369,9	248,4	185,2	203,75	241,0

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

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

Il y a eu 48 adjudications d'obligations à rendement nominal en 2024-2025, comparativement à 49 adjudications d'obligations en 2023-2024.

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 légèrement inférieure à la moyenne quinquennale pour toutes les échéances.

Le ratio de couverture correspond au quotient de la valeur totale des soumissions reçues, y compris celles de la Banque du Canada, divisé 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 légèrement inférieure à la moyenne quinquennale pour toutes les échéances (tableau 6).

Tableau 6

Résultats des adjudications d'obligations sur le marché intérieur

		Obligations à rendement nominal			
		2 ans	5 ans	10 ans	30 ans
Écart d'adjudication	2024-2025	0,24	0,30	0,42	0,40
	Moyenne sur 5 ans	0,26	0,41	0,57	0,52
Couverture	2024-2025	2,39	2,27	2,18	2,23
	Moyenne sur 5 ans	2,42	2,39	2,25	2,36

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, divisé par la taille de l'adjudication. Source : Banque du Canada.

Participation aux adjudications d'obligations sur le marché intérieur

En 2024-2025, la part des négociants principaux pour les obligations nominales a diminué, passant de 60 % en 2023-2024 à 55 %, alors que la part des clients a augmenté, passant de 40 % à 45 % (tableau 7), si on exclut la part de la Banque du Canada¹³. Dans l'ensemble, les 10 participants les plus actifs ont obtenu au total 77 % des obligations à rendement nominal adjudiquées en 2024-2025.

Tableau 7

Parts historiques des obligations adjudiquées par catégorie de participants¹

Obligations à rendement nominal

Obligations à rendement nominal

Catégorie de participants	2020-2021		2021-2022		2022-2023		2023-2024		2024-2025	
	(G\$)	(%)	(G\$)	(%)	(G\$)	(%)	(G\$)	(%)	(G\$)	(%)
Négociants principaux	237	64	140	63	117	63	120	60	129	55
Distributeurs de titres d'État non négociants principaux ¹⁴	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Clients	135	36	84	38	67	36	80	40	107	45
5 participants les plus actifs	207	56	112	50	96	52	102	51	126	53
10 participants les plus actifs	299	80	168	75	144	78	153	76	183	77
Total – Obligations à rendement nominal	373		223		185		200		237	

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

¹³ La Banque du Canada n'a acheté aucune obligation en 2024-2025. 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.

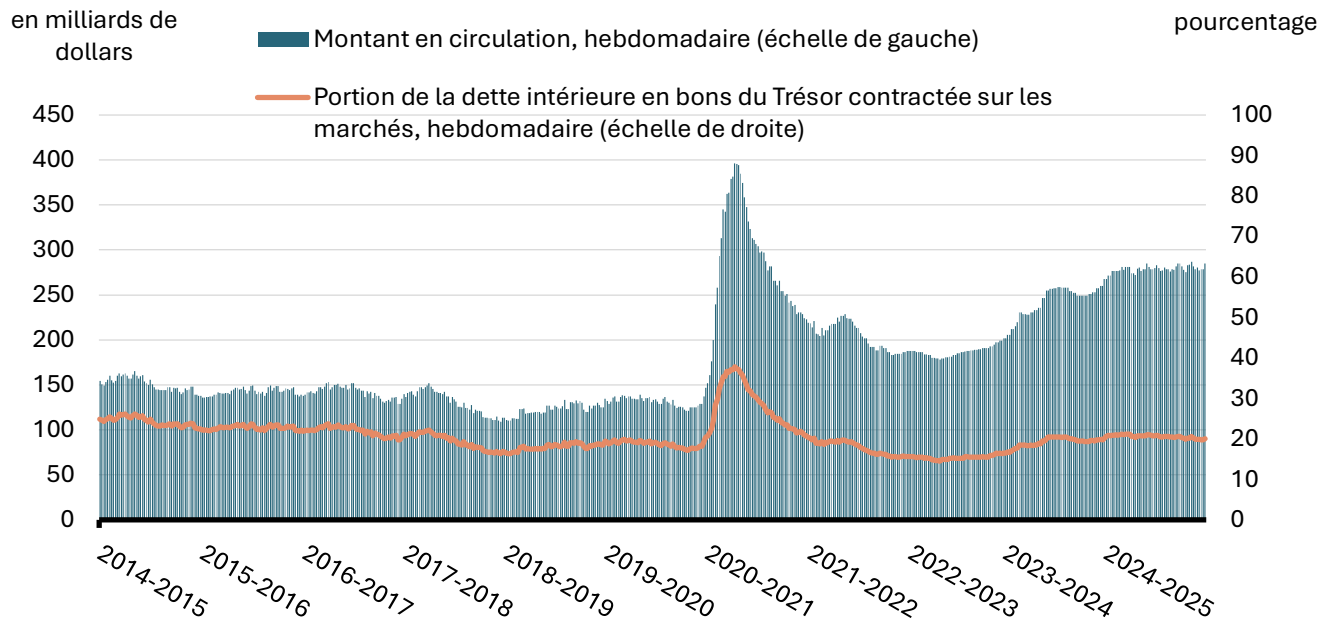
¹⁴ Le montant alloué aux distributeurs de titres d'État non négociants principaux en 2024-2025 était de 488 millions de dollars, ce qui est arrondi par défaut à 0 milliard de dollars.

Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie

En 2024-2025, les émissions de bons du Trésor ont totalisé 663 milliards de dollars, en hausse de 94 milliards de dollars par rapport à l'exercice précédent (569 milliards de dollars). En outre, des bons de gestion de la trésorerie de 71,5 milliards de dollars ont été émis en 2024-2025, contre 19 milliards de dollars en 2023-2024. Il y a eu 20 opérations de gestion de la trésorerie en 2024-2025, comparativement à 5 en 2023-2024. Au 31 mars 2025, l'encours combiné des bons du Trésor et des bons de gestion de la trésorerie s'établissait à 285,2 milliards de dollars (20,1 % du total de la dette intérieure contractée sur les marchés), en hausse de 17,8 milliards de dollars par rapport à la fin de l'exercice 2023-2024 (graphique 11).

Graphique 11

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



Source : Banque du Canada

En 2024-2025, toutes les adjudications de bons du Trésor et de bons de gestion de la trésorerie ont obtenu une couverture complète, avec un ratio de couverture moyen de 2,05. Les écarts d'adjudication étaient légèrement inférieurs à la moyenne quinquennale pour les bons du Trésor et les bons de gestion de la trésorerie, bien que les ratios de couverture pour l'adjudication des bons du Trésor en 2024-2025 étaient légèrement inférieurs à la moyenne quinquennale pour toutes les échéances des bons du Trésor et pour les bons de gestion de la trésorerie (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	2024-2025	0,70	0,68	0,98	1,68
	Moyenne sur 5 ans	0,78	0,76	0,91	1,74
Couverture	2024-2025	1,85	2,09	2,03	2,05
	Moyenne sur 5 ans	1,97	2,22	2,23	2,12

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, divisé 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 2024-2025, la part des bons du Trésor attribués aux fournisseurs principaux a augmenté, passant de 59 % en 2023-2024 à 71 %, alors que la part attribuée aux clients a diminué pendant cette même période, passant de 41 % à 29 % (tableau 9). Les 10 participants les plus actifs ont obtenu 89 % de ces titres.

Tableau 9

Parts historiques des participants par type d'adjudication¹

Bons du Trésor

Catégorie de participants	2020-2021		2021-2022		2022-2023		2023-2024		2024-2025	
	(G\$)	(%)	(G\$)	(%)	(G\$)	(%)	(G\$)	(%)	(G\$)	(%)
Négociants principaux	543	84	318	74	258	62	347	59	523	71
Distributeurs de titres d'État non négociants principaux	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Clients	103	16	114	26	157	38	240	41	210	29
5 participants les plus actifs	431	67	260	60	249	60	355	60	456	62
10 participants les plus actifs	577	89	379	88	350	84	501	85	652	89
Total – Bons du Trésor adjudugés	646		432		416		588		734	

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

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

Source : Banque du Canada.

Dettes en devises

La dette en devises sert exclusivement 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 libellés en devises et de droits de tirage spéciaux (DTS). Les titres liquides libellés en devises se composent principalement de titres émis par des États souverains bénéficiant d'une cote de crédit élevée et par les organismes de ces États qui empruntent sur les marchés publics et qui sont appuyés par une garantie globale offerte par le gouvernement, ainsi que de titres d'organismes supranationaux bénéficiant d'une cote élevée. Les DTS sont des actifs des réserves internationales créés par le Fonds monétaire international (FMI) et dont la valeur est fondée sur un panier de devises internationales. Les réserves officielles internationales comprennent également la position de réserve du Canada au FMI. Cette position, qui représente l'investissement du Canada dans les activités du FMI, fluctue selon les retraits et les remboursements effectués par ce dernier. Le *Rapport sur la gestion des réserves officielles internationales du Canada* (<https://www.canada.ca/fr/ministere-finances/services/publications/reserves-officielles-internationales.html>) fournit des renseignements au sujet des objectifs, de la composition et du rendement de ce portefeuille.

La valeur marchande des réserves officielles internationales du Canada a augmenté, pour passer de 118,0 milliards de dollars américains au 31 mars 2024 à 126,0 milliards de dollars américains au 31 mars 2025, alors que les actifs du CFC, qui totalisaient 113,3 milliards de dollars américains au 31 mars 2024 ont augmenté pour passer à 120,4 milliards de dollars américains au 31 mars 2025. Les titres liquides libellés en devises s'élevaient à 97,8 milliards de dollars américains, ce qui est conforme à l'engagement du gouvernement de maintenir ces avoirs 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 intérieures. Au 31 mars 2025, l'encours des swaps de devises du gouvernement du Canada s'élevait à 80,2 milliards de dollars américains (valeur nominale).

Outre les swaps de devises fondés sur des émissions intérieures, 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) et un programme d'obligations multimarchés. Les méthodes de financement du CFC varient d'une année à l'autre, en fonction 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 2025	31 mars 2024	Variation
Swaps de devises fondés sur des titres intérieurs	80 203	78 532	1 671
Obligations multimarchés	17 500	14 000	3 500
Bons du Canada	2 926	1 604	1 322
Total	100 629	94 136	6 493

Remarque : Les passifs sont constatés aux taux de change en vigueur le 31 mars 2025.

Source : Ministère des Finances Canada.

En date du 31 mars 2025, il y avait cinq émissions obligataires multimarchés du gouvernement en circulation (tableau 11).

Tableau 11

Encours des obligations multimarchés du gouvernement du Canada au 31 mars 2025					
Année d'émission	Montant dans la devise d'origine	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)
2021	3,5 G\$US	5	0,750	Trésor américain	6,0
2022	3,5 G\$US	3	2,875	Trésor américain	9,0
2023	4,0 G\$US	5	3,750	Trésor américain	11,0
2024	3,0 G\$US	5	4,625	Trésor américain	10,0
2025	3,5 G\$US	5	4,000	Trésor américain	11,0

Source : Ministère des Finances Canada.

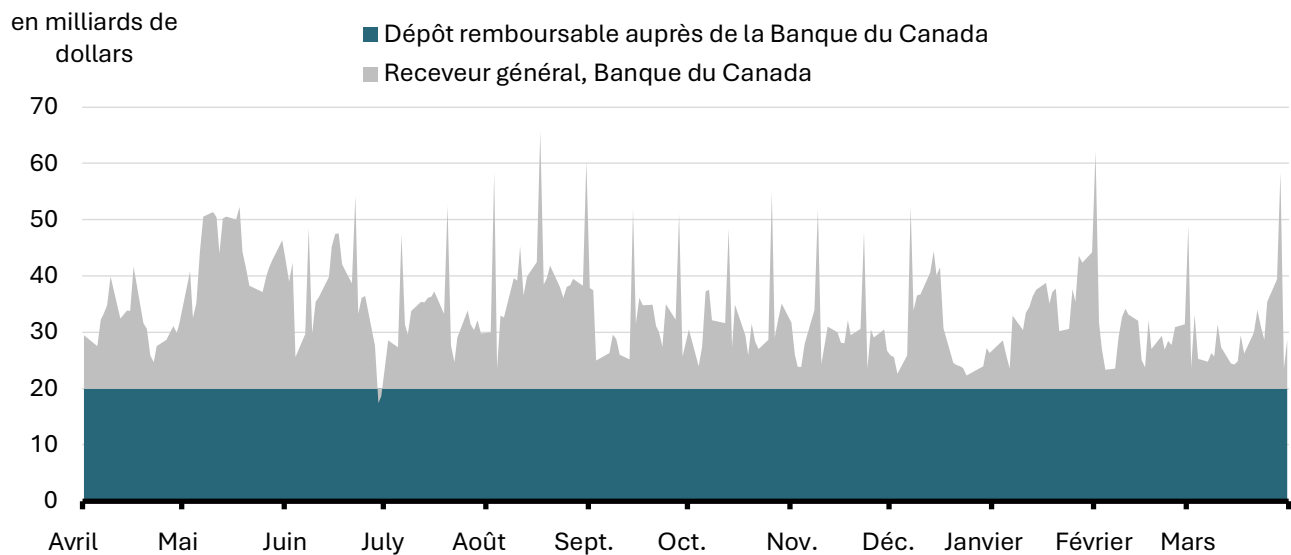
Gestion de la trésorerie

La Banque du Canada, à titre d'agent financier du gouvernement, gère le Trésor du receveur général, duquel sont prélevés les soldes requis aux fins des activités quotidiennes du gouvernement. L'objectif 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.

En 2024-2025, la liquidité quotidienne en fin d'exercice a diminué de 22,1 milliards de dollars pour atteindre 40,9 milliards de dollars (graphique 12 et tableau 12), ce qui reflète des besoins en liquidités plus faibles.

Graphique 12
Position de liquidité quotidienne en 2024-2025



Source : Banque du Canada

Tableau 12
Position de liquidité quotidienne
en milliards de dollars

	31 mars 2024	31 mars 2025	Moyenne	Variation nette
Dépôts remboursables auprès de la Banque du Canada	20,0	20,0	20,0	0,0
Soldes auprès de la Banque du Canada	35,0	5,0	14,1	-30,0
Soldes auprès d'institutions financières	8,0	15,9	9,0	7,9
Total	63,0	40,9	43,2	-22,1

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

Gestion de la liquidité prudentielle

Le gouvernement détient des actifs financiers liquides sous forme de dépôts en dollars canadiens et de réserves de change¹⁵ afin d'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. Cela favorise la confiance des investisseurs. 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 de liquidités 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.

Selon 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 prudentielles. 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.

Les séances du matin pour l'adjudication des soldes de trésorerie du receveur général ont été rétablies le 21 février 2024. Ces opérations avaient été suspendues en août 2020 en raison d'un manque de participation.

Deux cent cinquante (250) adjudications du receveur général ont eu lieu en 2024-2025, comparativement à vingt-six (26) en 2023-2024.

¹⁵ L'objet législatif des réserves de change du Canada consiste à faciliter le contrôle et la protection de la valeur du dollar canadien sur les marchés internationaux et à fournir une source de liquidités au gouvernement, au besoin.

Annexe 1

Mesures stratégiques de gestion de la dette prises depuis 2001

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 référence 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 lié au 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
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
Annnonce 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
Augmentation de la fréquence des opérations de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie, chaque semaine au lieu de chaque deux semaines	2010
Annnonce d'un nouveau cadre régissant la stratégie de gestion de la dette à moyen terme	2011
Annnonce d'une majoration de 35 milliards de dollars sur trois ans des fonds prévus aux fins de liquidité prudentielle	2011
Ajout de quatre dates d'échéance : 1 ^{er} février, 1 ^{er} mai, 1 ^{er} août et 1 ^{er} novembre	2011
Hausse de la taille cible des émissions de référence dans les segments de 2, 3 et 5 ans	2011
Annnonce d'une augmentation temporaire de l'émission de titres d'emprunt à plus longues échéances	2012
Annnonce 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
Rétablissement des émissions d'obligations de référence à 3 ans	2016
Instauration d'un programme pilote afin d'offrir une plus grande souplesse quant au montant de rachat maximal pour chaque opération du programme de ROGT	2017
Fin des ventes de nouvelles Obligations d'épargne du Canada	2017
Permanence du programme pilote visant à accroître la souplesse des opérations du programme de ROGT	2018
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 ^{er} 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 deux semaines au lieu de chaque semaine (c.-à-d. la deuxième moitié de l'exercice)	2020

Mesure	Année
Lancement du Programme d'obligations vertes du Canada	2022
Abandon du programme d'obligations à rendement réel	2022
Fin des émissions d'obligations à 3 ans	2023
Mise à jour du cadre des obligations vertes pour y inclure certaines dépenses nucléaires	2023
Introduction d'un bon du Trésor à un mois pour soutenir la transition vers le taux des opérations de pension à un jour (taux CORRA)	2024

Annexe 2

Glossaire

Terme à court moyen : période moyenne pondérée qui reste à écouler avant que les titres d'un portefeuille de créances viennent à échéance.

Obligation de référence : 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.

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

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

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

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

Billet du Canada : billet à ordre généralement libellé en dollars américains et disponible sous forme de livre. Les billets du Canada ont une échéance de neuf 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.

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

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

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

Source ou besoin financier : la différence entre les entrées et sorties de fonds du compte du receveur général du gouvernement. Dans le cas d'un besoin financier, 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.

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.

Distributeur de titres du gouvernement : courtier en valeurs mobilières ou banque, autorisés à soumissionner aux adjudications du gouvernement du Canada et par l'intermédiaire desquels le gouvernement distribue des bons du Trésor et des obligations négociables du gouvernement du Canada.

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

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.

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.

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.

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

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

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

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

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.

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

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

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

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

Annexe 3

Coordonnées

Consultations and Communications Branch

Ministère des Finances Canada

14^e étage

90, rue Elgin

Ottawa (Ontario) K1A 0G5

Téléphone : 613-369-3710

Télécopieur : 613-369-4065

Téléimprimeur : 613-369-3230

Courriel : 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 2025
- V Encours des swaps de devises du gouvernement du Canada au 31 mars 2025
- VI Emprunts des sociétés d'État au 31 mars

a) Total des passifs, encours de la dette contractée sur les marchés et frais de la dette au 31 mars
en milliards de dollars

Année	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	Total des passifs
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
2024	1 371,9	4,9	264,1	368,7	2 057,8
2025	1 481,2	4,7	259,7	383,4	2 182,3

b) Total des passifs, encours de la dette contractée sur les marchés et frais de la dette au 31 mars
en milliards de dollars

Année	Déficit accumulé et frais de la dette					Frais bruts de la dette
	Total des passifs	Actifs financiers	Dette nette	Actifs non financiers	Déficit accumulé	publique
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
2024	2 057,8	705,0	1 352,8	116,6	1 236,2	47,3
2025	2 182,3	788,8	1 393,5	127,1	1 266,5	53,4

Tableau de référence II

Encours de la dette du gouvernement du Canada contractée sur les marchés au 31 mars, à payer en dollars canadiens

en milliards de dollars

À payer en dollars canadiens					
Année	Bons du Trésor	Obligations négociables ¹	Titres sur le marché		Total
			de détail	Régime de pensions du Canada	
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
2024	263,0	1 087,7	0,0	0,0	1 350,7
2025	282,3	1 169,4	0,0	0,0	1 451,7

⁶¹ Ajusté en fonction de l'inflation.

b) Encours de la dette du gouvernement du Canada contractée sur les marchés au 31 mars, à payer en devises
en milliards de dollars

Année	À payer en devises						Total
	Bons du Canada	Obligations négociables	Billets du Canada ¹	Eurobillets à moyen terme ¹	Dessins en attente	Prêts à terme	
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 ¹	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
2024	2,2	19,1	0,0	0,0	0,0	0,0	21,2
2025	4,2	25,4	0,0	0,0	0,0	0,0	29,6

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

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

en milliards de dollars

Total de la dette contractée sur les marchés					
Année	Total à payer en dollars canadiens	Total à payer en devises	Moins : Participation du gouvernement et ajustement de consolidation ¹	Total de la dette contractée sur les marchés	Taux d'intérêt moyen (%)
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
2024	1 350,7	21,2	0,0	1 371,9	2,9
2025	1 451,6	29,6	0,0	1 481,2	2,76

¹ Comme certains chiffres comparatifs ont été redressés pour être conformes à la présentation utilisée ces dernières années, les chiffres exposés dans le présent tableau de référence peuvent être différents de ceux indiqués dans d'autres sections du *Rapport sur la gestion de la dette*. Dans le tableau de référence, « la participation 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, veuillez consulter les tableaux 6.2 et 6.3 des *Comptes publics du Canada de 2022*.

Tableau de référence III

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

Exercice	Émissions brutes												Émissions nettes
	Nominal ¹							Obligations à rendement réel		Rachats			
								30 ans	Total	Trésorerie	Conversion	Total	
2 ans	3 ans	5 ans	10 ans	30 ans	50 ans	Vertes	Total	30 ans	Total	Trésorerie	Conversion	Total	
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
2020-2021	129,0	56,5	77,5	73,5	32,0		368,5	1,4	369,9	0,0	0,0	0,0	369,9
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	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
2023-2024	86,0	6,0	47,0	47,0	14,0		4,0	204,0	0,0	204,0	0,0	0,0	204,0
2024-2025	94,0		63,0	63,0	17,0		4,0	241,0	0,0	241,0	0,0	0,0	241,0

Tableau de référence IV

Encours des obligations du gouvernement du Canada négociables sur le marché intérieur au 31 mars 2025

Obligations à taux nominal fixe

Date d'échéance	Montant (en millions de dollars)	Taux d'intérêt nominal (%)
1 ^{er} avril 2025	11 875	1,5
1 ^{er} mai 2025	14 700	3,8
1 ^{er} juin 2025	12 950	2,3
1 ^{er} juin 2025	2 134	9,0
1 ^{er} août 2025	11 597	3,5
1 ^{er} septembre 2025	47 492	0,5
1 ^{er} octobre 2025	10 000	3,0
1 ^{er} novembre 2025	19 375	4,5
1 ^{er} février 2026	22 250	4,5
1 ^{er} mars 2026	34 000	0,3
1 ^{er} avril 2026	10 000	3,0
1 ^{er} mai 2026	25 800	4,0
1 ^{er} juin 2026	13 472	1,5
1 ^{er} août 2026	21 450	4,0
1 ^{er} septembre 2026	22 700	1,0
1 ^{er} novembre 2026	21 500	3,3
1 ^{er} décembre 2026	5 250	4,3
1 ^{er} février 2027	27 500	3,0
1 ^{er} mars 2027	17 000	1,3
1 ^{er} mai 2027	16 500	2,8
1 ^{er} juin 2027	14 740	1,0
1 ^{er} juin 2027	3 621	8,0
24 août 2027	500	3,2
1 ^{er} septembre 2027	16 000	2,8
1 ^{er} mars 2028	15 000	3,5
1 ^{er} juin 2028	13 500	2,0
1 ^{er} septembre 2028	20 000	3,3
1 ^{er} mars 2029	27 000	4,0
1 ^{er} juin 2029	12 300	2,3
1 ^{er} juin 2029	10 599	5,8
1 ^{er} septembre 2029	30 000	3,5
1 ^{er} décembre 2029	5 000	2,3
1 ^{er} mars 2030	33 000	2,8
1 ^{er} juin 2030	44 200	1,3
1 ^{er} décembre 2030	40 000	0,5
1 ^{er} juin 2031	42 000	1,5
1 ^{er} décembre 2031	32 000	1,5
1 ^{er} décembre 2031	5 800	4,0
1 ^{er} mars 2032	2 000	3,0
1 ^{er} juin 2032	24 000	2,0
1 ^{er} décembre 2032	21 000	2,5
1 ^{er} juin 2033	19 000	2,8
1 ^{er} juin 2033	11 989	5,8
1 ^{er} décembre 2033	21 000	3,3
1 ^{er} mars 2034	6 000	3,5
1 ^{er} juin 2034	34 000	3,0
1 ^{er} décembre 2034	30 000	3,3
1 ^{er} juin 2035	18 000	3,3
1 ^{er} décembre 2036	5 850	3,0
1 ^{er} juin 2037	11 731	5,0
1 ^{er} juin 2041	13 838	4,0
1 ^{er} décembre 2041	6 550	2,0
1 ^{er} décembre 2044	7 700	1,5
1 ^{er} décembre 2045	16 300	3,5
1 ^{er} décembre 2047	7 700	1,3
1 ^{er} décembre 2048	14 900	2,8

Date d'échéance	Montant (en millions de dollars)	Taux d'intérêt nominal (%)
1 ^{er} décembre 2050	7 600	0,5
1 ^{er} décembre 2051	51 817	2,0
1 ^{er} décembre 2053	32 000	1,8
1 ^{er} décembre 2054	2 100	0,3
1 ^{er} décembre 2055	28 750	2,8
1 ^{er} décembre 2057	5 000	3,5
Obligations à taux nominal fixe – Total	1 140 379	

Remarque :

1. L'encours exclut tout titre qui a été adjugé, mais dont le règlement n'a pas encore été effectué.
2. L'encours comprend toute obligation qui a été rachetée par le ministre des Finances, mais dont l'annulation n'a pas encore été effectuée.
3. L'encours n'est pas rajusté pour tenir compte des titres qui ont été scindés ou reconstitués. Il s'agit du montant après rajustement en fonction de l'inflation.

Source : Banque du Canada.

Obligations à rendement réel

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

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 2025

en millions de dollars canadiens

Date d'échéance	Swaps de titres intérieurs				Total
	Dollars américains	Euros	Yens	Livres sterling	
2025	2 877	140	767	4 449	8 234
2026	7 883	661	1 055	864	10 464
2027	3 057	2 178	-	2 621	7 855
2028	12 378	1 400	-	-	13 779
2029	5 682	2 835	863	-	9 380
2030	4 316	4 286	1 343	-	9 945
2031	10 681	700	-	279	11 660
2032	18 614	1 999	959	1 905	23 478
2033	9 418	2 023	384	2 695	14 519
2034	7 459	3 423	1 199	743	12 824
2035	1 439	1 245	96	558	3 337
Total	83 803	20 890	6 667	14 114	125 473

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 2025.

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

en millions de dollars

Emprunts sur le marché	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Exportation et développement Canada	46 687	49 226	55 470	55 217	63 249	47 532	44 319	54 172	58 451	61 374
Banque de développement du Canada	253	163	139	137	142	128	0	0	0	0
Financement agricole Canada	762	815	833	818	833	852	673	947	927	1 225
Fiducie du Canada pour l'habitation ¹	282	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Société canadienne d'hypothèques et de logement	217 392	225 306	233 981	237 516	244 643	265 191	258 831	261 664	258 781	247 492
Société canadienne des postes	997	997	997	997	997	997	998	998	998	1 788
Autres ²	109	52	48	49	45	27	50	53	55	54
Total	266 482	276 559	291 469	294 734	309 909	314 727	304 871	317 834	319 212	311 934

¹ Depuis le 1er 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.

² «Autres» comprend l'Office de commercialisation du poisson d'eau douce et la Monnaie royale canadienne

Source : Comptes publics du Canada.

Prêts et avances du gouvernement aux sociétés d'État entreprises

en millions de dollars

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Banque de développement du Canada	16 942	18 811	20 470	22 235	23 405	18 226	20 072	26 864	29 490	33 801
Société canadienne d'hypothèques et de logement ¹	10 531	9 811	8 687	8 095	14 377	15 284	17 307	19 818	22 223	23 535
Financement agricole Canada	23 438	25 684	28 009	29 862	32 654	34 342	37 456	40 268	43 097	47 503
Autres	340	455	468	5 244	6 687	10 419	16 556	16 427	17 193	36 688
Total	51 251	54 761	57 633	65 436	77 122	78 271	91 391	103 377	111 908	141 527

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

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

Source : Comptes publics du Canada.