



Ministère des Finances
Canada

Department of Finance
Canada

Stratégie de gestion de la dette 2025-2026

Canada

©Sa Majesté le Roi du chef du Canada, représenté par le ministre des Finances et du Revenu national, 2025
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 cat. F1-30F-PDF
ISSN 1486-7710

Introduction

La *Stratégie de gestion de la dette de 2025-2026* établit les objectifs, la stratégie et les plans d'emprunt du gouvernement du Canada de ses programmes de dette national et international et la gestion de ses réserves officielles de liquidités internationales.

La *Loi sur la gestion des finances publiques* exige que la ministre des Finances dépose, devant chaque chambre du Parlement, un rapport sur l'emprunt prévu à entreprendre au cours de l'exercice à venir, y compris les objectifs pour lesquels l'argent sera emprunté et la gestion de la dette publique, au plus tard 30 jours après le début de l'exercice. La *Stratégie de gestion de la dette de 2025-2026* répond à cette exigence.

Objectifs

Les objectifs fondamentaux de la gestion de la dette consistent à obtenir un financement stable à faible coût permettant de répondre aux exigences financières du gouvernement du Canada et de maintenir le bon fonctionnement du marché de ses titres.

Le gouvernement est déterminé à gérer le programme de dette de façon prudente afin de garantir une structure équilibrée de la dette qui contribue à maintenir la stabilité des coûts de la dette et à réduire les risques liés au portefeuille de la dette.

Avoir accès à un bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement contribue à des coûts moins élevés et moins volatiles pour le gouvernement s'assurant que les fonds sont collectés de façon efficace au fil du temps afin de répondre aux exigences financières du gouvernement.

La Stratégie de gestion de la dette garantit la transparence des plans d'emprunt du gouvernement pour soutenir la liquidité et le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada et assure la durabilité à long terme du programme d'emprunt du gouvernement.

Le gouvernement surveille de près les marchés financiers et ajustera les émissions si nécessaire pour répondre de manière appropriée aux évolutions de la demande du marché ou aux changements des exigences financières.

Perspectives de la dette du gouvernement du Canada

Grâce à la gestion budgétaire responsable du gouvernement, le Canada continue d'avoir une situation budgétaire et d'endettement enviable par rapport à ses pairs internationaux. Le Canada devrait avoir le ratio de la dette nette au produit intérieur brut (PIB) le plus bas et les résultats budgétaires parmi les plus solides des pays du G7 au cours des cinq prochaines années. Les agences de notations citent l'élaboration des politiques efficace, stable et prévisible, et les institutions politiques, la résilience économique et la diversité, les marchés financiers bien réglementés, et la flexibilité de la politique monétaire et budgétaire du Canada comme catalyseurs de son profil de crédit fort. Le Canada est coté AAA (équivalent) par Moody's, S&P et DBRS, et AA+ par Fitch.

Activités d'emprunt prévues pour 2025-2026

Les sources et utilisations prévues des emprunts pour 2025-2026 sont présentées dans le tableau 1. La comparaison des sources et utilisations réelles par rapport aux prévisions figurera dans le *Rapport sur la gestion de la dette 2025-2026*. Ce document sera publié peu après les *Comptes publics du Canada 2026*, ce qui présentera des renseignements comptables détaillés sur la dette portant intérêt du gouvernement.

Sources des emprunts

Le total du principal emprunté par le gouvernement en 2025-2026 devrait être de 623 milliards de dollars, dont 76 % servira au refinancement de la dette arrivant à échéance. Ce niveau d'emprunt est conforme à la limite actuelle imposée par la loi de 2 126 milliards de dollars énoncée dans la *Loi autorisant certains emprunts*, et le gouverneur en conseil a approuvé le plafond d'emprunt annuel de 733 milliards de dollars pour l'exercice 2025-2026.

Utilisations des emprunts

Le total des emprunts comprend 612 milliards de dollars en monnaie canadienne et 11 milliards de dollars en devises étrangères. Ces emprunts serviront au refinancement de 471 milliards de dollars la dette intérieure arrivant à échéance et de 5 milliards de dollars de la dette en devises étrangères. Ils serviront également au financement des besoins financiers projetés de 147 milliards de dollars, ce qui comprend 30 milliards de dollars pour financer les Obligations hypothécaires du Canada. Les besoins financiers projetés comprennent ceux prévus pour 2025-2026 dans l'Énoncé économique de l'automne de 2024 et les mesures annoncées depuis la publication de l'Énoncé économique de l'automne jusqu'au 9 juin 2025.

Les emprunts réels pour l'année pourraient être plus élevés ou plus faibles que prévu en raison de résultats économiques et budgétaires qui diffèrent des prévisions, du moment particulier où seront effectuées les opérations de trésorerie, ainsi que d'autres facteurs, notamment la variation des besoins au titre des réserves de change et des emprunts des sociétés d'État. En réponse à ces changements imprévus des besoins financiers, l'émission de titres de créance peut être modifiée au cours de l'année, modification qui touche habituellement d'abord l'émission de bons du Trésor. Le gouvernement pourrait également ajuster l'émission d'obligations en réponse aux changements plus importants dans la demande du marché.

Tableau 1

Sources et utilisations prévues et réelles des emprunts en 2025-2026

en milliards de dollars

Sources des emprunts	
À payer en dollars canadiens	
Bons du Trésor ¹	296
Obligations	316
Total à payer en dollars canadiens	612
À payer en devises étrangères	11
Total – Sources des emprunts	623
Utilisations des emprunts	
Besoins en refinancement	
À payer en dollars canadiens	
Bons du Trésor	285
Obligations	186
Total à payer en dollars canadiens	471
À payer en devises étrangères	5
Total – Besoins en refinancement	476
Total – Besoins financiers	147
Total – Utilisation des emprunts	623
Augmentation ou diminution (–) nette de l'encaisse	0
Autres opérations de la dette non échue ²	0

Source : Budget principal des dépenses; calculs du ministère des Finances du Canada.

Nota – Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué. Dans la section sur les utilisations des emprunts, un signe positif indique des besoins financiers.

¹ Les bons du Trésor sont reconduits ou refinancés un certain nombre de fois durant l'exercice. Le montant des nouvelles émissions au cours d'un exercice est donc supérieur à l'encours à la fin de l'exercice, tel qu'il est présenté dans le tableau.² Ces opérations comprennent les escomptes non amortis sur les émissions de titres, les intérêts courus, les obligations découlant de contrats de location-acquisition et d'autres dettes non échues.

Programme d'emprunt de 2025-2026

En 2025-2026, les besoins d'emprunt devraient demeurer élevés, en raison principalement des besoins de financement de la dette arrivant à échéance étant donné que plus de 80 milliards de dollars à cinq ans émis pendant la pandémie de COVID-19 arriveront à échéance en 2025-2026.

Dans ce contexte, le gouvernement augmentera l'émission d'obligations d'une extrémité à l'autre de la courbe, avec une émission relative de bons du Trésor plus faible afin d'avoir une certaine flexibilité pour répondre aux besoins en financement imprévus. Le gouvernement continuera à surveiller le fonctionnement du marché de ces secteurs et pourra ajuster l'émission au besoin.

Tableau 2

Émissions brutes d'obligations et de bons projetées en 2025-2026¹

en milliards de dollars, en fin d'exercice

	2023-2024	2024-2025	2025-2026
Bons du Trésor	267	285	296
2 ans	86	94	120
3 ans	6	-	-
5 ans	47	63	84
10 ans	47	63	84
30 ans	14	17	24
Obligations vertes ²	4	4	4
Total – Obligations	204	241	316
Total – Émissions en devise canadienne³	471	526	612
Part des obligations à long terme (10 ans et plus) sur les obligations totales	30 %	33 %	34 %
Part des bons du Trésor dans le total des émissions	57 %	54 %	48 %

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

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

¹ Émission sujette à la disponibilité des dépenses et aux conditions du marché.² Les émissions d'obligations vertes pourront être plus élevées ou plus faibles, selon les conditions du marché.³ Les émissions brutes d'obligations et de bons projetés excluent l'équivalent de 11 milliards de dollars de dettes émises en devises étrangères.

Composition de la dette contractée sur les marchés

L'encours total de la dette contractée sur les marchés devrait atteindre 1 619 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2025-2026 (tableau 3).

Tableau 3

Variation de la composition de la dette contractée sur les marchés

en milliards de dollars, en fin d'exercice

	Données réelles 2021-2022	Données réelles 2022-2023	Données réelles 2023-2024	Données réelles 2024-2025	Projections 2025-2026
Obligations sur le marché intérieur	1 031	1 038	1 081	1 163	1 293
Bons du Trésor	187	202	267	285	296
Dette extérieure	14	16	22	28	30
Total – Dette contractée sur les marchés	1 232	1 256	1 370	1 476	1 619

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

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

Programme des bons du Trésor

Le 12 août 2025, le gouvernement du Canada mettra fin à l'émission de bons du Trésor à 1 mois, qui ont été introduits sur une base temporaire pour soutenir la transition du marché monétaire canadien des acceptations bancaires à la suite de la cessation du taux CDOR en juin 2024.

Les participants au marché savent que l'introduction de bons du Trésor à 1 mois était une action prudente et bénéfique du gouvernement du Canada, mais indique que le produit n'est plus nécessaire. En outre, le gouvernement estime que les échéances de 3 mois, de 6 mois et de 12 mois répondent de manière appropriée à la demande du marché pour l'émission à court terme du gouvernement.

Programme des obligations de 2025-2026

La valeur annuelle des émissions brutes d'obligations devrait s'établir à 316 milliards de dollars en 2025-2026, par rapport à 241 milliards de dollars en 2024-2025. L'émission augmentera d'une extrémité à l'autre de la courbe des taux. La part des émissions dans les secteurs à long terme de la courbe des taux (10 ans et 30 ans) en proportion du total des émissions d'obligations devrait augmenter à 34 % par rapport à 33 % en 2024-2025.

Dates d'échéance et fourchettes cibles des obligations de référence

En raison de l'augmentation de l'émission d'obligations, les fourchettes cibles des émissions de référence dans les segments de 2 ans, de 5 ans et de 10 ans sont plus élevées par rapport aux niveaux annoncés dans l'*Énoncé économique de l'automne de 2024* (tableau 4).

Tableau 4

Profils des échéances et fourchettes des obligations de référence

en milliards de dollars

	Févr.	Mars	Mai	Juin	Août	Sept.	Nov.	Déc.
2 ans	26-34		26-34		26-34		26-34	
5 ans		38-46				38-46		
10 ans				38-46				38-46
30 ans								22-32

Source : Ministère des Finances Canada.

Nota – Ces montants ne comprennent pas les versements de coupons.

Calendrier des adjudications d'obligations

En 2025-2026, il y aura des adjudications régulières d'obligations à 2 ans, à 5 ans, à 10 ans et à 30 ans. Le nombre d'adjudications prévues par segment est indiqué au tableau 5. Pour mieux gérer un programme d'obligations plus important, le nombre d'adjudications trimestrielles d'obligations à 5 ans et à 10 ans a été augmenté à 4 (de 3), alors que le nombre d'adjudications trimestrielles d'obligations à 30 ans demeure le même. Le nombre réel d'adjudications pourraient varier par rapport au nombre prévu en raison de changements imprévus des exigences d'emprunt ou en raison de changements dans la demande du marché.

Tableau 5

Nombre d'adjudications prévues en 2025-2026

Segment	Adjudications d'obligations prévues
2 ans	20
5 ans	16
10 ans	16
30 ans	8

Source : Ministère des Finances Canada.

Les dates des adjudications continueront d'être annoncées dans le Calendrier trimestriel des obligations que la Banque du Canada affiche sur son site Web avant le début de chaque trimestre.

Programme des obligations vertes

Le gouvernement du Canada a établi son programme des obligations vertes en mars 2022 afin d'appuyer la croissance du marché de la finance durable au Canada.

En 2024-2025, le Canada a atteint son objectif d'émission d'obligations vertes de 4 milliards de dollars dans le cadre du budget de 2024 grâce à deux émissions distinctes – une réouverture de 2 milliards de dollars en octobre 2024 de l'obligation à 10 ans émise pour la première fois en février 2024, et une nouvelle émission d'une obligation verte de 2 milliards de dollars à 7 ans en février 2025. Les deux opérations ont connu une forte demande de la part des investisseurs écoresponsables et des investisseurs soucieux sur le plan social, et ont attiré un ensemble d'investisseurs canadiens nationaux et internationaux.

Le programme des obligations vertes du Canada continue d'appuyer la croissance du marché de la finance durable au Canada et souligne les investissements du Canada dans la lutte contre les changements climatiques et les initiatives environnementales. Le gouvernement reste déterminé à émettre régulièrement des obligations vertes.

Gestion des réserves officielles de liquidités internationales du Canada

Le Compte du fonds des changes, géré par la ministre des Finances au nom du gouvernement du Canada, représente la plus importante composante des réserves officielles de liquidités internationales du Canada. Il s'agit d'un portefeuille des réserves officielles de liquidités internationales du Canada et des droits de tirage spéciaux disponible pour aider avec le contrôle et la protection de la valeur externe du dollar canadien et pour fournir une source de liquidité au gouvernement, au besoin. Outre les réserves conservées dans le Compte du fonds des changes, les réserves officielles internationales du Canada comprennent la position de réserve du Canada au Fonds monétaire international.

Le gouvernement effectue des emprunts afin d'investir dans des réserves liquides, qui sont maintenues à un taux minimal de 3 % du PIB. Les besoins en financement estimés pour 2025-2026 seront d'environ 6 milliards de dollars; ce montant pourrait toutefois varier sous l'effet des fluctuations des taux d'intérêt à l'étranger et des taux de change.

Un certain nombre de facteurs orienteront le choix des sources qui permettront de répondre aux besoins de financement nets pour l'année, notamment le coût relatif et les conditions du marché.

Les sources comprennent l'émission d'effets à court terme libellés en dollars américains (bons du Canada) et de billets à moyen terme, ainsi que la conclusion de swaps de devises, qui permettent d'accroître les réserves de liquidités, de même que l'émission d'obligations multimarchés.

L'émission de titres d'emprunt libellés en devises du Canada est utilisée exclusivement pour financer les réserves officielles internationales. Les obligations multimarchés libellées en dollars américains ou en euros ont été émises 13 fois depuis 2009, la plus récente étant celle de mars 2025.

De plus amples renseignements sur le financement en devises et les actifs des réserves de change se trouvent dans le [Rapport sur la gestion des réserves officielles internationales du Canada](#) et [La revue financière](#).

Programme de rachat d'obligations

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 entend poursuivre le rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie en 2025-2026.

Gestion de la trésorerie

L'objectif fondamental de la gestion de la trésorerie consiste à faire en sorte que le gouvernement dispose en tout temps d'une encaisse suffisante pour répondre à ses besoins opérationnels et de liquidité.

Le 21 février 2024, dans le cadre de la gestion prudente de ses soldes de trésorerie, le gouvernement du Canada a rétabli les séances du matin pour l'adjudication des soldes de trésorerie du Receveur général.

À part les fonds déployés dans les séances du matin pour l'adjudication des soldes de trésorerie du Receveur général, la trésorerie du gouvernement est en dépôt auprès de la Banque du Canada, y compris les soldes opérationnels et les soldes détenus aux fins de la liquidité prudentielle. Des mises à jour périodiques de la position de liquidité sont présentées dans [La revue financière](#).

Liquidité prudentielle

Le gouvernement détient des actifs financiers liquides prenant la forme de dépôts en dollars canadiens et de réserves de change afin d'être en mesure de respecter ses obligations de paiement, y compris les paiements de coupons et de capital, dans l'éventualité où l'accès normal aux marchés financiers serait perturbé ou retardé. Les niveaux de liquidités globaux du gouvernement sont gérés pour couvrir normalement au moins un mois de flux de trésorerie nets projetés, y compris les paiements de coupons et les besoins en refinancement de la dette.