



Ministère des Finances
Canada

Department of Finance
Canada

2016-2017

Rapport sur la gestion de la dette

Canada

© Sa Majesté la Reine du chef du Canada (2017)
Tous droits réservés

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

This document is also available in English.

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

Table des matières

Avant-propos du ministre des Finances	5
Objet du rapport	6
Renseignements supplémentaires	6
Sommaire	7
Introduction	7
Faits saillants pour 2016-2017	9
Partie I Contexte de la gestion de la dette en 2016-2017	10
Composition de la dette fédérale	10
Sources et utilisations des emprunts	11
Profil de solvabilité du gouvernement du Canada	13
Partie II Rapport sur les objectifs et les principes	14
Objectifs et principes	14
Obtenir un financement stable à faible coût	14
Maintenir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement	22
Partie III Rapport sur le programme de la dette de 2015-2016	30
Obligations négociables sur le marché intérieur	30
Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie	33
Emprunts en devises	35
Titres sur le marché de détail	38
Gestion de la trésorerie	39
Placement des soldes de trésorerie du receveur général	40
Programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie	42
Annexe 1 Rapports d'évaluation de la trésorerie	44
Annexe 2 Mesures stratégiques de gestion de la dette prises depuis 1997	45
Annexe 3 Glossaire	47
Annexe 4 Demandes de renseignements	50
Tableaux de référence	51

Avant-propos du ministre des Finances

Le gouvernement du Canada effectue des investissements qui ont pour effet de créer des emplois, de stimuler l'économie et d'ouvrir des possibilités pour la classe moyenne et ceux qui travaillent fort pour en faire partie. À mesure que le rythme des changements s'accélère et que l'économie mondiale se transforme, le Canada doit rester tourné vers l'avenir et procurer aux familles les outils, les occasions et la confiance dont elles ont besoin pour réussir. L'un des éléments importants de l'approche du gouvernement du Canada en la matière est sa stratégie de gestion de la dette.

La stratégie du gouvernement en matière de gestion de la dette a pour objectif premier d'obtenir un financement stable et moyennant des frais modiques afin d'effectuer les investissements permettant de donner la priorité aux personnes et de garantir que les Canadiennes et les Canadiens pourront trouver un emploi bien rémunéré dans l'économie de demain. Parallèlement, elle vise à garantir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada, ce qui contribue à assurer la modicité des frais de la dette et sert généralement les intérêts de l'ensemble des Canadiennes et des Canadiens.

À l'appui de ces objectifs, je suis heureux de déposer au Parlement le *Rapport sur la gestion de la dette* du gouvernement du Canada pour l'exercice 2016-2017. L'élaboration et l'application du programme d'emprunt sur le marché intérieur sont orientées par les principes clés de la transparence, de la régularité, de la prudence et de la liquidité qui assurent le bon fonctionnement du marché des titres émis par le gouvernement.

Dans cette optique, le gouvernement rend publics ses stratégies et ses plans et consulte régulièrement les participants au marché pour garantir l'intégrité du marché et son attrait pour les négociants et les investisseurs. La gestion de la structure de la dette est prudente et s'inscrit dans un cadre de coûts et de risques, de manière à maintenir l'accès à des sources diversifiées de financement et à conserver un large bassin d'investisseurs.

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

Le gouvernement est résolu à gérer sagement les finances publiques alors qu'il poursuit ses investissements afin de soutenir une croissance économique durable ainsi qu'une classe moyenne forte, tout en préservant l'avantage que présente le faible niveau d'endettement du Canada pour les générations actuelles et futures.

L'honorable Bill Morneau, c.p., député
Ministre des Finances
Ottawa, 2017

Objet du rapport

Le présent rapport fait le compte rendu détaillé des opérations d'emprunt et de gestion de la dette du gouvernement du Canada au cours de l'exercice ayant pris fin le 31 mars 2017.

Conformément aux exigences de la partie IV (Dette publique) de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, la présente publication assure la transparence et la reddition de comptes à l'égard de ces opérations. Elle contient des renseignements sur les emprunts réels et les utilisations réelles des fonds en regard des prévisions contenues dans la *Stratégie de gestion de la dette de 2016-2017*, publiée le 22 mars 2016 à titre d'annexe 3 du budget de 2016 (www.budget.gc.ca/2016/docs/plan/budget2016-fr.pdf). En outre, elle présente le contexte dans lequel la dette a été gérée, la composition et l'évolution de la dette au cours de l'exercice, les initiatives de politiques stratégiques et le rendement obtenu.

Renseignements supplémentaires

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

Sommaire

Introduction

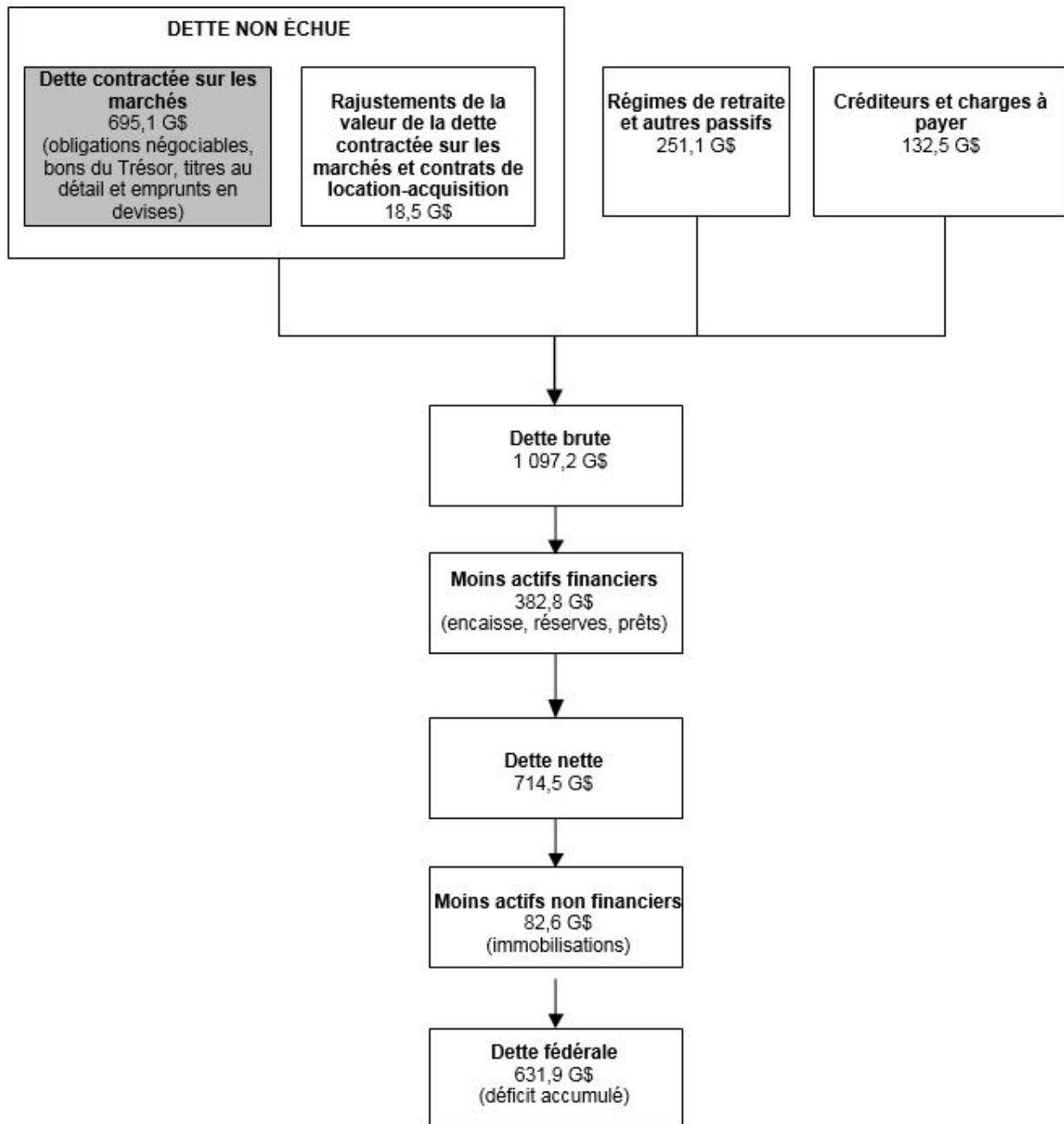
Le présent rapport porte sur deux grandes activités : (i) la gestion de la part de la dette fédérale contractée sur les marchés financiers et (ii) le placement des soldes de trésorerie dans des actifs liquides jusqu'à ce que les fonds en question soient requis aux fins des activités de l'État.

La dette du gouvernement contractée sur les marchés, y compris les obligations négociables, les bons du Trésor, les titres au détail et les titres en devises, s'élevait à 695,1 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2016-2017 (partie ombragée du graphique 1). Si l'on additionne les autres éléments du passif – qui incluent les obligations liées aux régimes de retraite et les créiteurs – à l'encours de la dette contractée sur les marchés et des autres catégories de la dette, le total du passif du gouvernement du Canada s'établissait à 1 097,2 milliards à cette date. Lorsqu'on soustrait les avoirs financiers et non financiers¹ du passif total, la dette fédérale, ou déficit accumulé du gouvernement du Canada, s'élevait à 631,9 milliards en date du 31 mars 2017 (graphique 1).

La dette contractée sur les marchés englobe les titres intérieurs libellés en dollars canadiens et les titres en devises. Le financement sur le marché intérieur repose sur l'émission de titres négociables, qui se composent des obligations à rendement nominal, des obligations à rendement réel et des bons du Trésor, y compris les bons de gestion de la trésorerie. Ces titres sont surtout vendus par adjudication, mais aussi à l'occasion par syndication, à la discrétion du gouvernement². Les swaps de devises fondés sur des obligations intérieures et l'émission de titres en devises servent à financer les actifs des réserves de change, qui sont détenus dans le Compte du fonds des changes (voir la partie Emprunts en devises).

¹ Les actifs financiers comprennent les éléments de trésorerie et équivalents de trésorerie, les débiteurs, les comptes d'opérations de change, les prêts, placements et avances, et les actifs des régimes de retraite du secteur public .

Graphique 1
Aperçu du bilan fédéral au 31 mars 2017



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

Faits saillants pour 2016-2017

Augmentation de l'encours de la dette contractée sur les marchés

L'encours de la dette contractée sur les marchés a augmenté de 25,4 milliards de dollars en 2016-2017 pour atteindre 695,1 milliards. Cette variation est principalement attribuable à la hausse de 32,2 milliards de l'encours des obligations négociables sur le marché intérieur, à la baisse de 1,4 milliard de l'encours des bons du Trésor et des bons de gestion de la trésorerie, à la baisse de 4,9 milliards de l'encours des titres en devises ainsi qu'à la baisse de 0,5 milliard de l'encours des titres au détail.

Cependant, malgré l'augmentation de l'encours de la dette, le ratio de la dette fédérale au produit intérieur brut (PIB) demeure le plus faible parmi tous les pays du Groupe des Sept (G7).

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

En 2016-2017, la vigueur relative des marchés de capitaux canadiens a continué de favoriser la demande de titres du gouvernement du Canada sur les marchés primaires et secondaires. Par conséquent, la couverture des adjudications de bons du Trésor et d'obligations est demeurée très bonne et concurrentielle, procurant au gouvernement une façon efficiente d'obtenir des fonds. De plus, les adjudications ont été prévisibles et transparentes, ce qui a contribué au bon fonctionnement des marchés pour les titres du gouvernement, ce bon fonctionnement appuyant les objectifs de gestion de la dette du Canada et servant généralement les intérêts d'un large éventail de participants au marché intérieur.

Le gouvernement a augmenté l'émission globale d'obligations nominales, et réintroduit le segment des titres à 3 ans en 2016-2017. Le segment des titres à 3 ans a été rétabli par l'entremise de la réouverture d'anciennes obligations à 5 ans, et a un excellent résultat aux adjudications pour toutes les émissions.

Dans l'ensemble, les taux d'intérêt moyens pondérés sur la dette contractée sur les marchés ont atteint un creux historique de 1,89 %, soit une baisse comparativement au taux de 2,03 % observé en 2015-2016.

Partie I

Contexte de la gestion de la dette en 2016-2017

Composition de la dette fédérale

Le total de la dette contractée sur les marchés a augmenté de 25,4 milliards de dollars (environ 3,8 %) pour s'établir à 695,1 milliards (tableau 1). Pour de plus amples renseignements sur la situation financière du gouvernement, veuillez consulter le *Rapport financier annuel du gouvernement du Canada* de 2016-2017 (www.fin.gc.ca/purl/afr-fra.asp).

Tableau 1
Variation de la composition de la dette fédérale au 31 mars
G\$

	2017	2016 (redressés)	Variation
À payer en dollars canadiens			
Obligations négociables	536,3	504,1	32,2
Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie	136,7	138,1	-1,4
Titres sur le marché de détail	4,5	5,1	-0,5
Total à payer en dollars canadiens	677,5	647,2	30,3
À payer en devises	17,6	22,5	-4,9
Total de la dette contractée sur les marchés	695,1	669,7	25,4
Rajustements de la valeur de la dette contractée sur les marchés, contrats de location-acquisition et autres opérations de la dette non échue	18,5	18,5	0,0
Total de la dette non échue	713,6	688,2	25,4
Régimes de retraite et autres comptes	251,1	243,5	7,6
Total de la dette portant intérêt	964,7	931,7	33,0
Créditeurs, charges à payer et provisions	132,5	127,9	4,7
Dette brute	1 097,2	1 059,6	37,6
Total des actifs financiers	382,8	365,8	16,9
Total des actifs non financiers	82,6	77,8	4,8
Dette fédérale (déficit accumulé)	631,9	616,0	15,9

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

Sources et utilisations des emprunts

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

L'exercice 2016-2017 s'est soldé par des besoins financiers de 27,5 milliards de dollars, sous l'effet de sorties de trésorerie de 17,8 milliards découlant du déficit budgétaire et de 9,7 milliards au titre des opérations non budgétaires. Les besoins financiers ont été inférieurs d'environ 9,5 milliards par rapport aux projections contenues dans la *Stratégie de gestion de la dette* de 2016-2017. En 2015-2016, les besoins financiers s'étaient chiffrés à 19,5 milliards.

Le pouvoir de contracter des emprunts sur les marchés financiers est conféré par la partie IV de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, qui autorise le ministre des Finances à émettre des titres et à exécuter des opérations connexes, notamment conclure des contrats financiers et mener des opérations sur instruments dérivés. Sur la recommandation du ministre des Finances, le gouverneur en conseil a approuvé un plafond global d'emprunt de 325 milliards de dollars pour 2016-2017³.

Dans le cadre du budget de 2016, des modifications ont été apportées à la *Loi sur la gestion des finances publiques* afin d'abroger le pouvoir général du gouverneur en conseil d'autoriser les emprunts du gouvernement. Le budget de 2017 comprend un projet de *Loi autorisant certains emprunts* aux termes desquels le Parlement a approuvé une limite maximale pour les emprunts du gouvernement, y compris ceux des sociétés d'État mandataires. Des travaux sont en cours afin d'assurer l'entrée en vigueur de ce nouveau cadre d'emprunt.

Les emprunts réels ont totalisé 276 milliards de dollars en 2016-2017, soit 49 milliards de moins que le plafond approuvé, et 2 milliards de moins que ce que prévoyait le plan exposé dans la *Stratégie de gestion de la dette* de 2016-2017 (tableau 2).

En 2016-2017, les prêts consentis à la Banque de développement du Canada, à la Société canadienne d'hypothèques et de logement et à Financement agricole Canada dans le cadre du Programme d'emprunt des sociétés d'État ont totalisé 0,3 milliard de dollars de moins que le montant prévu de 4 milliards. Depuis le lancement du programme en 2007-2008, les emprunts regroupés de ces sociétés d'État ont progressé et comptent pour 52 milliards de dollars de la dette fédérale contractée sur les marchés.

Tableau 2

Sources et utilisations prévues et réelles des emprunts, 2016-2017

G\$

	Prévisions ¹	Données réelles	Écart
Sources des emprunts			
À payer en dollars canadiens			
Bons du Trésor ²	134	137	3
Obligations ²	133	133	0
Titres sur le marché de détail ²	1	2	1
Total à payer en dollars canadiens	268	272	4
À payer en devises	10	4	-6
Total – Encaisse provenant des opérations d'emprunt	278	276	-2
Utilisations des emprunts³			
Refinancement			
À payer en dollars canadiens			
Bons du Trésor	136	138	2
Obligations	92	103	11
Dont :			
Rachats réguliers d'obligations	0,8	1,0	0
Rachats d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie	23	33	10
Titres sur le marché de détail	2	2	0
Total à payer en dollars canadiens	231	243	12
À payer en devises	10	9	-1
Total – Besoins de refinancement	241	252	11
Ressources ou besoins financiers			
Solde budgétaire	29	18	-11
Opérations non budgétaires			
Régimes de retraite et autres comptes	-2	-7	-5
Actifs non financiers	2	5	3
Prêts, placements et avances	5	6	1
Dont :			
Prêts à des sociétés d'État entreprises	4	4	0
Autres	1	2	1
Autres opérations ⁴	3	6	3
Total des opérations non budgétaires	8	10	2
Total – Ressources ou besoins financiers	37	28	-9
Total – Utilisation des emprunts	278	280	2
Autres opérations de la dette non échue ⁵	0	19	19
Augmentation ou diminution (-) nette de l'encaisse	0	-2	-2

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

¹ Les prévisions sont extraites du budget de 2017 et de la *Stratégie de gestion de la dette* de 2017-2018.

² Les chiffres sur l'émission sont à la valeur nominale.

³ Une valeur négative correspond à des ressources financières.

⁴ Comprennent surtout la conversion de rajustements de la comptabilité d'exercice à la comptabilité de caisse, notamment au titre des impôts à recevoir et autres comptes débiteurs, les accords de perception fiscale conclus avec les provinces et les territoires, les impôts à verser et les autres passifs.

⁵ Comprennent la réévaluation des swaps de devises, les escomptes non amortis sur les émissions de titres et les obligations découlant de contrats de location-acquisition et d'autres dettes non échues.

Profil de solvabilité du gouvernement du Canada

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

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

Tableau 3
Cotes de crédit du gouvernement du Canada

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

Partie II

Rapport sur les objectifs et les principes

Objectifs et principes

L'objectif premier de la gestion de la dette consiste à obtenir un financement stable et moyennant des frais modiques qui permette de combler les besoins du gouvernement du Canada. Un objectif connexe est de veiller au bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada, ce qui contribue à assurer la modicité des frais de la dette et sert généralement les intérêts d'un large éventail de participants au marché intérieur et des marchés des capitaux canadiens dans leur ensemble.

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

Obtenir un financement stable à faible coût

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

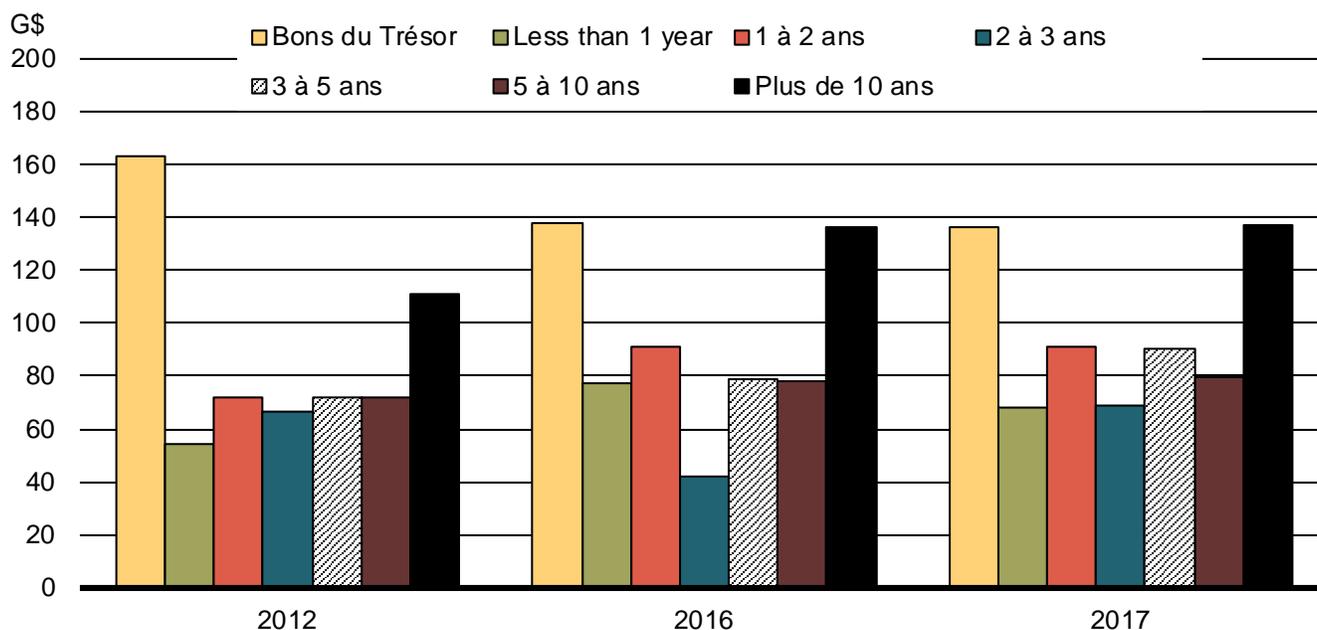
Composition de la dette contractée sur les marchés

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

En 2016-2017, la composition de la dette contractée sur les marchés selon le terme à courir a continué de tendre vers une répartition plus uniforme, ce qui contribue à réduire l'exposition au risque de refinancement de la dette. Comme prévu dans la *Stratégie de gestion de la dette pour 2016-2017*, le gouvernement a augmenté l'émission dans tous les segments d'obligations nominales, avec un accent plus marqué sur l'émission d'obligations à court ou à moyen terme. Ce changement tient notamment à la réintroduction du segment des obligations à 3 ans après son abandon en 2015. En conséquence, l'encours de la dette à terme à courir entre deux et cinq ans a augmenté sensiblement, tandis que l'encours des bons du Trésor et des obligations dont la durée à l'échéance est de plus de cinq ans est demeurée relativement constante (graphique 2).

Graphique 2

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



Nota – Inclut les rajustements relatifs à l'indice des prix à la consommation.

Sources : Comptes publics du Canada; Banque du Canada

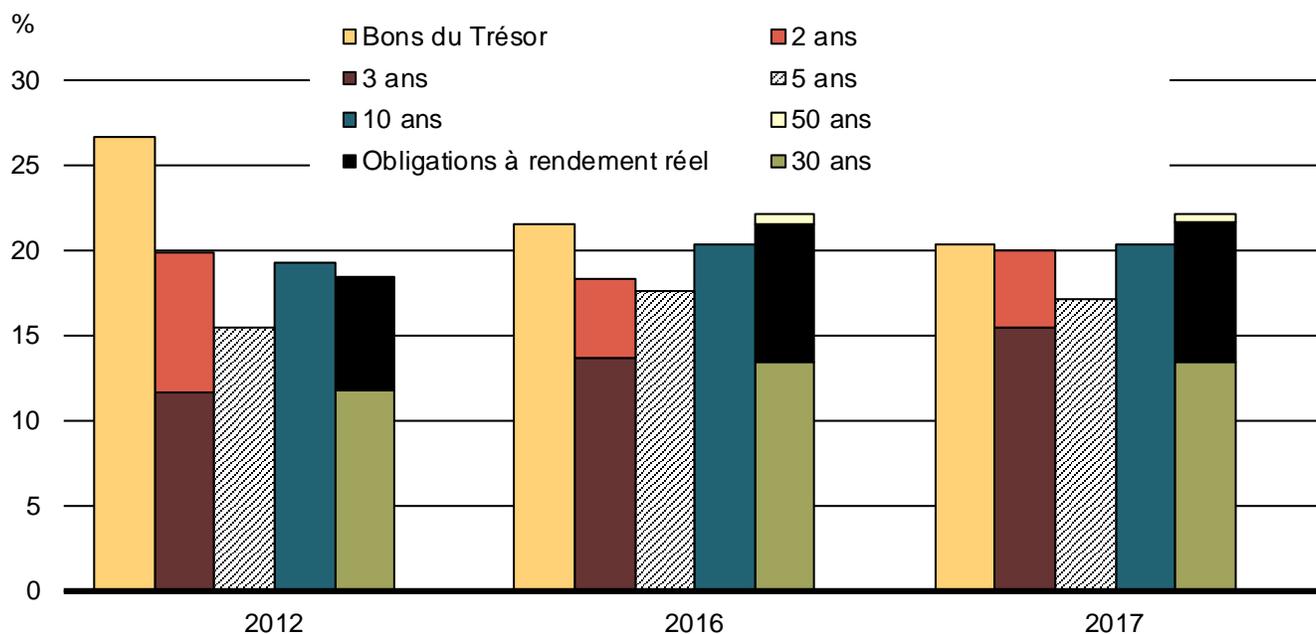
Structure de la dette à moyen terme

La stratégie de gestion de la dette à moyen terme du gouvernement s'inspire d'une analyse de modélisation tenant compte d'un vaste éventail de scénarios relatifs à l'économie et aux taux d'intérêt issus de l'expérience acquise au fil des ans. Elle vise, comme il est indiqué ci-dessus, à faire passer graduellement la structure de la dette à une répartition plus égale entre les échéances, ce qui en améliore les caractéristiques au chapitre des coûts et des risques.

En 2016-2017, le gouvernement a augmenté l'émission globale des obligations à rendement nominal, et réintroduit le segment des obligations à 3 ans. En conséquence, la part des obligations à échéance initiale de 2 ans à 5 ans a augmenté de 1,2 point de pourcentage, pour s'établir à 37,1 % de l'encours de la dette contractée sur les marchés (graphique 3).

Graphique 3

Composition de la dette contractée sur les marchés selon l'échéance initiale au 31 mars



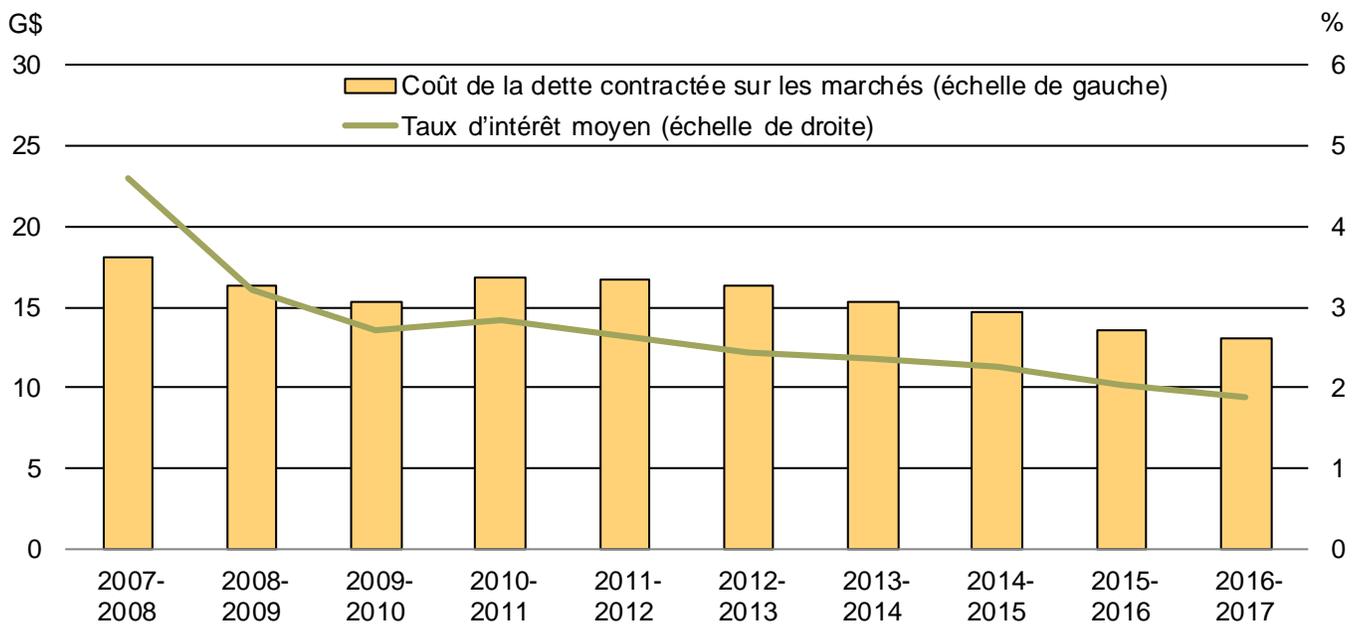
Source : Banque du Canada

Coût de la dette contractée sur les marchés

Le coût de la dette contractée sur les marchés constitue la composante la plus importante des frais de la dette publique (ces derniers incluent également les frais d'intérêt sur les passifs hors marché)⁴. Le taux d'intérêt moyen pondéré applicable à l'encours de la dette contractée sur les marchés se situait à 1,89 % en 2016-2017, en baisse par rapport au taux de 2,03 % observé en 2015-2016. En conséquence, le coût des intérêts de la dette contractée sur les marchés a diminué, passant de 13,6 milliards à 13,1 milliards de dollars en 2016-2017, soit le niveau le plus faible des 10 dernières années. Cela s'explique par le fait que le taux d'intérêt moyen pondéré applicable à la dette contractée sur les marchés a diminué alors que l'encours de cette dette est demeuré relativement stable (graphique 4).

Graphique 4

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



Source : Comptes publics du Canada

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

Le terme à courir moyen de la dette contractée sur les marchés (déduction faite des actifs financiers) a diminué entre 2007-2008 et 2011-2012, surtout en raison de la hausse marquée des émissions de bons du Trésor et d'obligations à 2 ans, à 3 ans et à 5 ans comparativement aux émissions d'obligations à plus long terme à la suite de la crise financière de 2008-2009. En 2014-2015, quand les marchés financiers mondial et canadien se sont relevés de la crise, le terme à courir moyen a atteint 8,1 ans. Le terme à courir moyen est resté globalement inchangé depuis, à 8,0 en 2016-2017 (graphique 5).

Graphique 5

Terme à courir moyen de la dette du gouvernement du Canada contractée sur les marchés, actifs financiers exclus

Années



Source : Banque du Canada

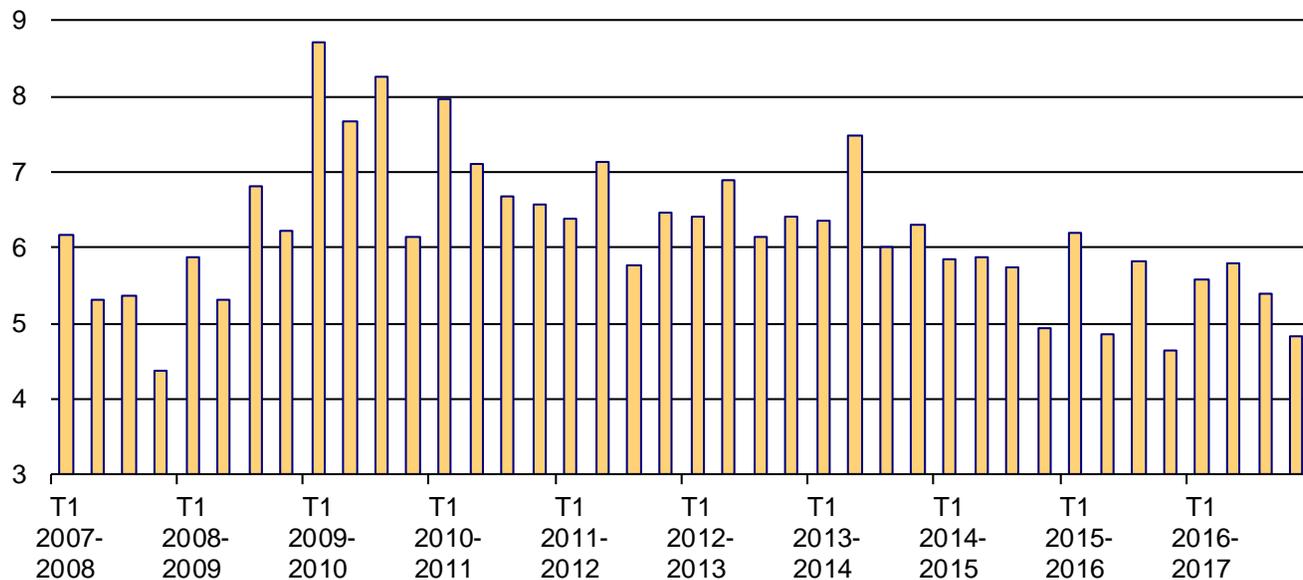
Maintenir des paramètres acceptables pour le renouvellement de la dette : La gestion prudente des besoins de refinancement de la dette favorise la confiance des investisseurs et vise à minimiser l'incidence de la volatilité ou des perturbations du marché sur le programme de financement.

Le montant de la dette venant à échéance chaque trimestre a augmenté pour atteindre en moyenne 7,7 % du PIB en 2009-2010 en raison de l'augmentation de l'encours des bons du Trésor, mais il est redescendu depuis, pour s'établir en moyenne à 5,4 % du PIB en 2016-2017 (graphique 6).

Graphique 6

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

% du PIB

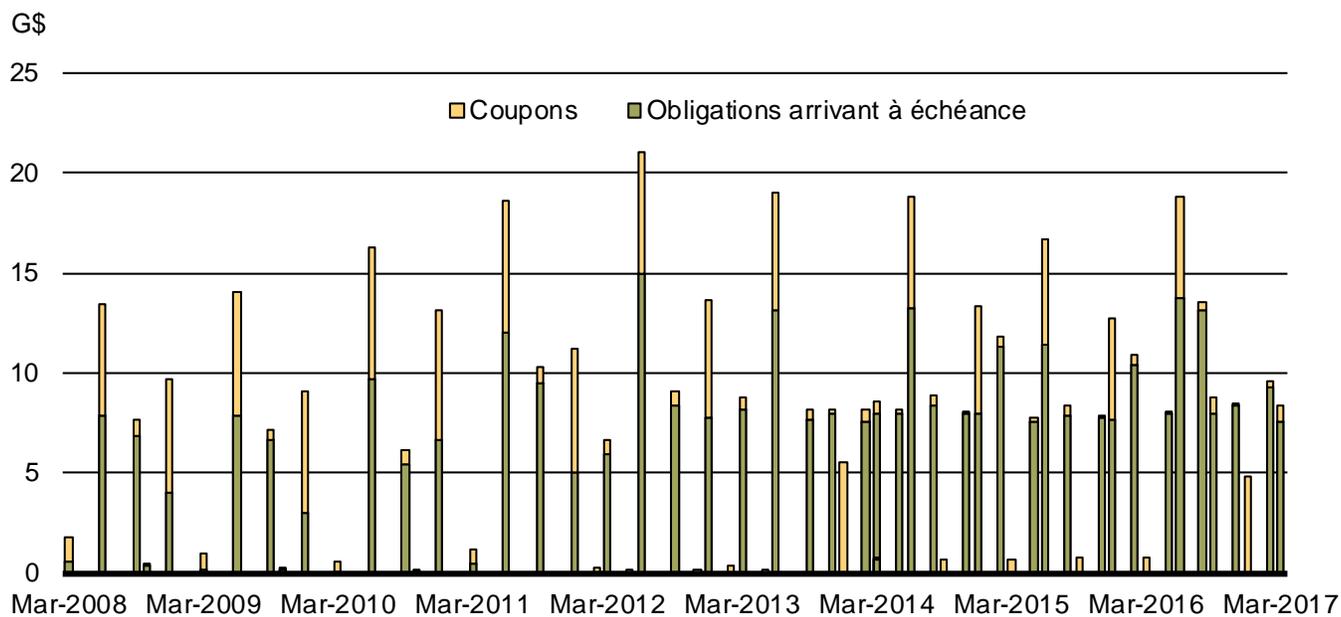


Source : Banque du Canada

Les échéances à jour unique de flux de trésorerie s'étaient accrues en raison de la hausse du nombre d'émissions depuis la crise financière de 2008-2009, mais elles sont généralement à la baisse depuis 2012, sous l'effet de l'instauration de quatre nouvelles dates d'échéance en 2011-2012, soit le 1^{er} février, le 1^{er} mai, le 1^{er} août et le 1^{er} novembre (graphique 7). L'ajout de quatre dates d'échéance a permis au programme de gestion de la dette d'absorber les hausses des besoins de financement et a rendu le profil des flux de trésorerie à l'égard des prochaines échéances plus uniforme à moyen terme. La plupart des grandes dates d'échéance à jour unique sont maintenant attribuables au versement du principal et des coupons sur des obligations qui ont été émises avant 2011-2012 ; l'effet de lissage découlant de l'ajout de ces dates d'échéance sur le profil des flux de trésorerie deviendra encore plus apparent au fil du temps.

Graphique 7

Encours des obligations à échéance à jour unique et versement d'intérêt des coupons, déduction faite des opérations de rachat



Source : Banque du Canada

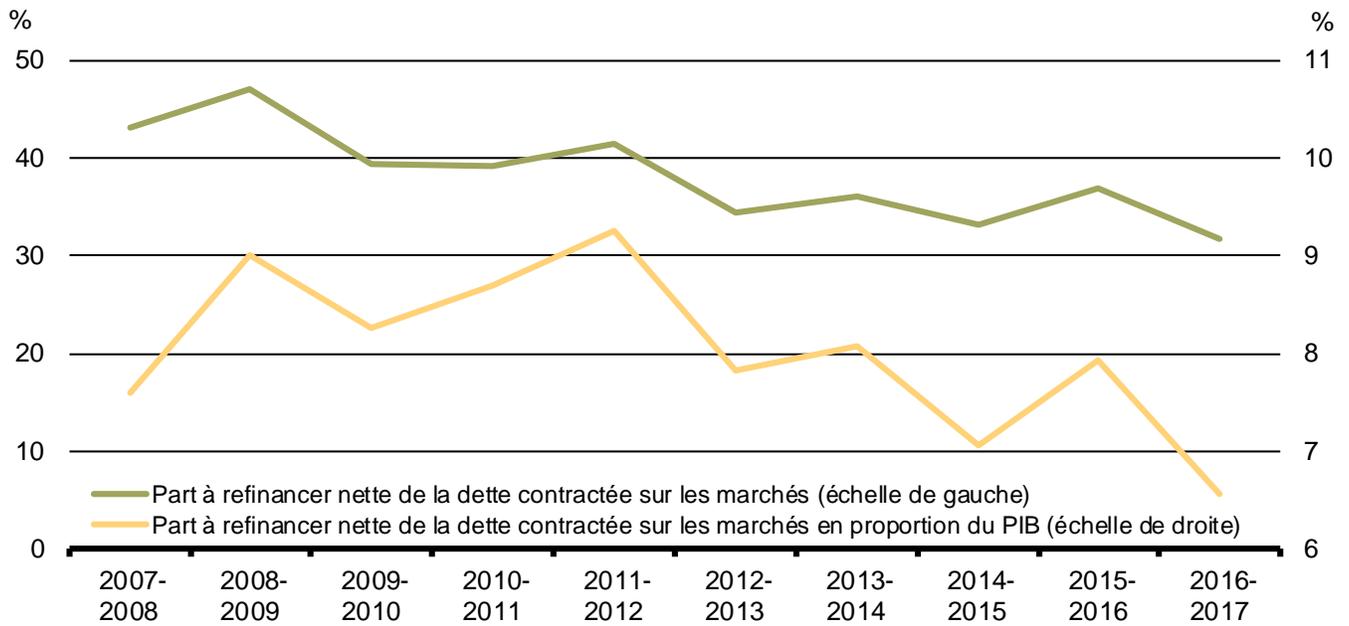
Voici le profil des dates d'échéance des émissions de référence :

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

La part à refinancer de la dette contractée sur les marchés (déduction faite des actifs financiers) mesure le pourcentage des titres émis sur les marchés qui viennent à échéance ou dont le taux doit être modifié dans un délai d'un an. Dans le présent document, on utilise la part à refinancer nette, c'est-à-dire après l'exclusion des actifs, plutôt que la part à refinancer brute parce que cette première mesure rend mieux compte de l'exposition du gouvernement aux risques. En 2016-2017, la part à refinancer nette de la dette contractée sur les marchés a diminué de 5,0 points de pourcentage pour se chiffrer à 31,8 % (graphique 8). La part à refinancer nette de la dette contractée sur les marchés en proportion PIB mesure la part de cette dette qui vient à échéance, ou dont le taux doit être modifié, dans un délai d'un an par rapport au PIB nominal de l'année. Cette part a diminué de 6,6 % en 2016-2017, en baisse de 1,3 point de pourcentage par rapport à 2015-2016.

Graphique 8

Part à refinancer nette de la dette contractée sur les marchés, en termes absolus et en proportion du PIB



Source : Banque du Canada

Maintenir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement

Le bon fonctionnement du marché de gros des titres du gouvernement du Canada est important parce que cela profite au gouvernement à titre d'emprunteur ainsi qu'à un large éventail de participants au marché. Pour le gouvernement, en tant qu'émetteur, ce bon fonctionnement attire les investisseurs et favorise la modicité et la stabilité des coûts de financement au fil du temps. De plus, il procure la souplesse voulue pour composer avec l'évolution des besoins financiers. Du point de vue des participants au marché, la liquidité et la transparence du marché secondaire des titres du gouvernement permettent d'incorporer à leurs portefeuilles de placements des actifs dénués de tout risque ; en outre, ces titres servent de repère pour l'établissement des prix d'autres titres d'emprunt et d'instruments dérivés, et ils constituent un instrument utile de couverture contre le risque de taux d'intérêt. Les mesures qui suivent ont été prises afin de promouvoir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada en 2016-2017.

Procéder à des émissions régulières et transparentes : Le gouvernement du Canada a procédé à des adjudications de bons du Trésor toutes les deux semaines, annoncé le calendrier d'adjudication d'obligations avant le début de chaque trimestre et communiqué des précisions sur chaque adjudication dans un appel de soumissions paraissant dans la semaine précédant l'adjudication⁵. Des adjudications régulières ont eu lieu en 2016-2017 pour les obligations à rendement nominal à 2 ans, à 3 ans, à 5 ans, à 10 ans et à 30 ans et pour les obligations à rendement réel. Les émissions régulières, annoncées au préalable, ont permis aux négociants et aux investisseurs de planifier leurs activités de placement avec certitude et ont favorisé la participation aux adjudications et aux soumissions concurrentielles. Les calendriers d'émission des obligations ont été communiqués en temps opportun sur le site Web de la Banque du Canada.

Mettre l'accent sur les principales émissions d'obligations de référence : En 2016-2017, les fourchettes cibles des émissions d'obligations de référence ont été haussées dans les segments des titres à 2 ans, à 5 ans et à 10 ans afin d'appuyer le bon fonctionnement de ces marchés importants, alors que celles du segment à 30 ans et du segment des obligations à rendement réel ont été maintenues. En outre, le segment des obligations à 3 ans a été rétabli par l'entremise de la réouverture d'anciennes obligations à 5 ans.

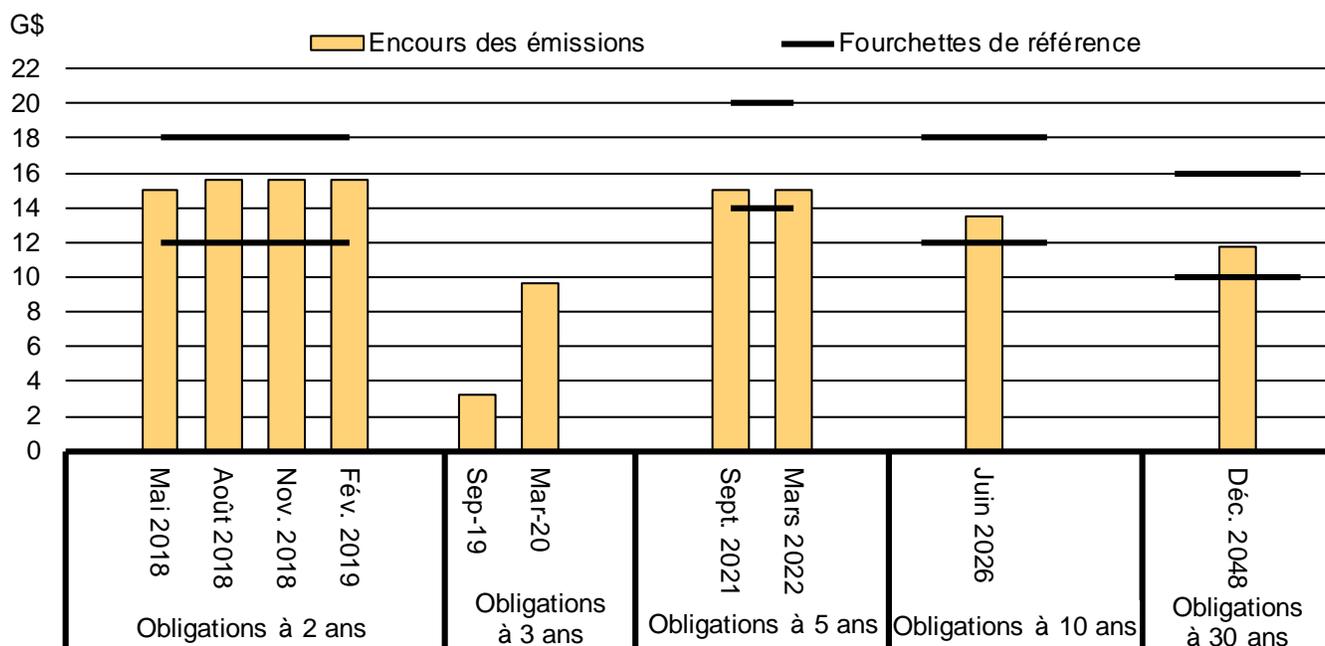
- Obligations à 2 ans : 12 milliards à 18 milliards de dollars
- Obligations à 3 ans : 10 milliards à 16 milliards de dollars
- Obligations à 5 ans : 14 milliards à 20 milliards de dollars
- Obligations à 10 ans : 12 milliards à 18 milliards de dollars
- Obligations à rendement nominal à 30 ans : 10 milliards à 16 milliards de dollars
- Obligations à rendement réel à 30 ans : 10 milliards à 16 milliards de dollars

Le gouvernement du Canada émet aussi des obligations à très longue échéance sur une base stratégique, dans le but de bloquer les taux de financement à un niveau moins élevé et de réduire le risque de refinancement. En date du 31 mars 2017, le montant total des dettes à très longue échéance non réglées s'élève à 3,5 milliards de dollars.

Toutes les obligations de référence émises en 2016-2017 ont atteint ou dépassé les tailles cibles minimales (graphique 9)⁶.

Graphique 9

Taille des émissions brutes d'obligations de référence en 2016-2017



Source : Banque du Canada

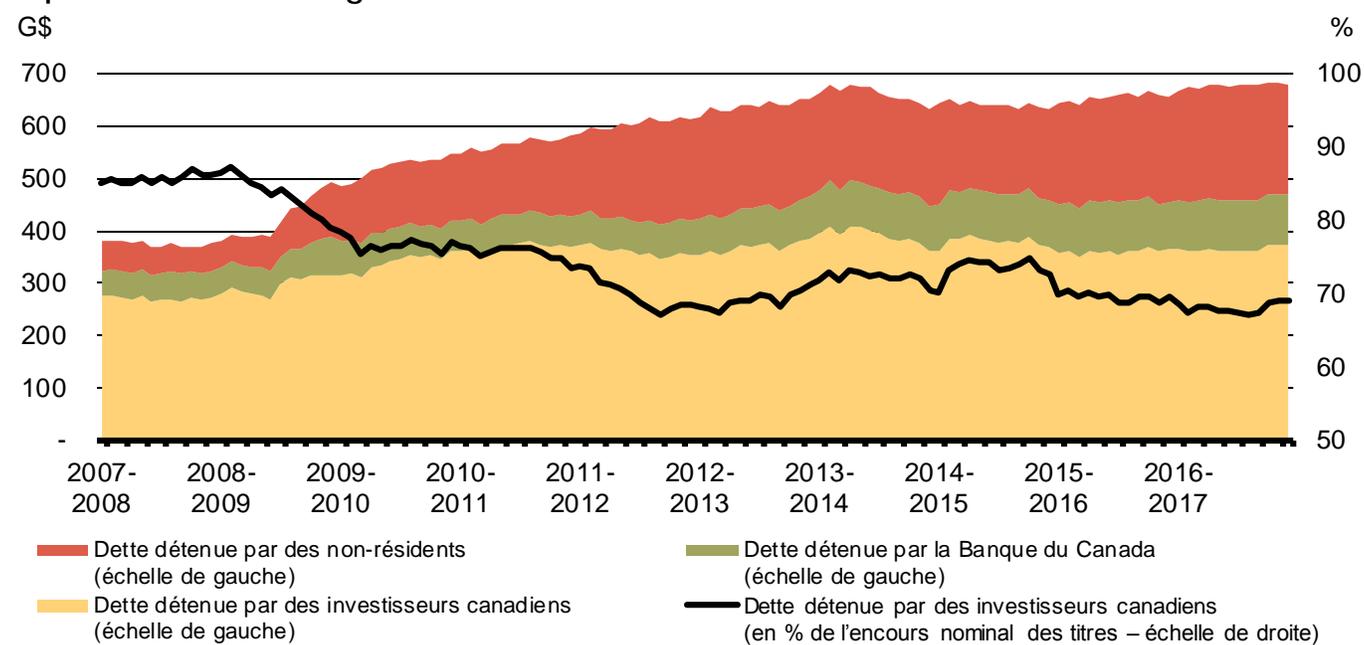
Nota – Le montant de l'encours des obligations à 2 ans et à 10 ans reflète le montant suivant leur réouverture définitive, et non celui de la date à laquelle elles sont devenues la référence pour le segment concerné. Le segment des obligations à 3 ans correspond à la réouverture d'anciennes obligations à 5 ans. En raison de la nature fongible des obligations à 3 ans et des anciennes obligations à 5 ans, les bases de référence brutes ne sont pas le meilleur indicateur.

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

Au 31 mars 2017, les investisseurs canadiens (dont la Banque du Canada) détenaient environ 69 % des titres du gouvernement du Canada (graphique 10). Parmi les investisseurs canadiens, ce sont les sociétés d'assurances et les caisses de retraite qui détenaient la part la plus importante des titres du gouvernement du Canada (29,2 %) ; venaient ensuite les institutions financières (23,9 %) et la Banque du Canada (14,0 %). Ces trois catégories détenaient ensemble plus des deux tiers de l'encours des titres du gouvernement du Canada.

Graphique 10

Répartition des titres du gouvernement du Canada

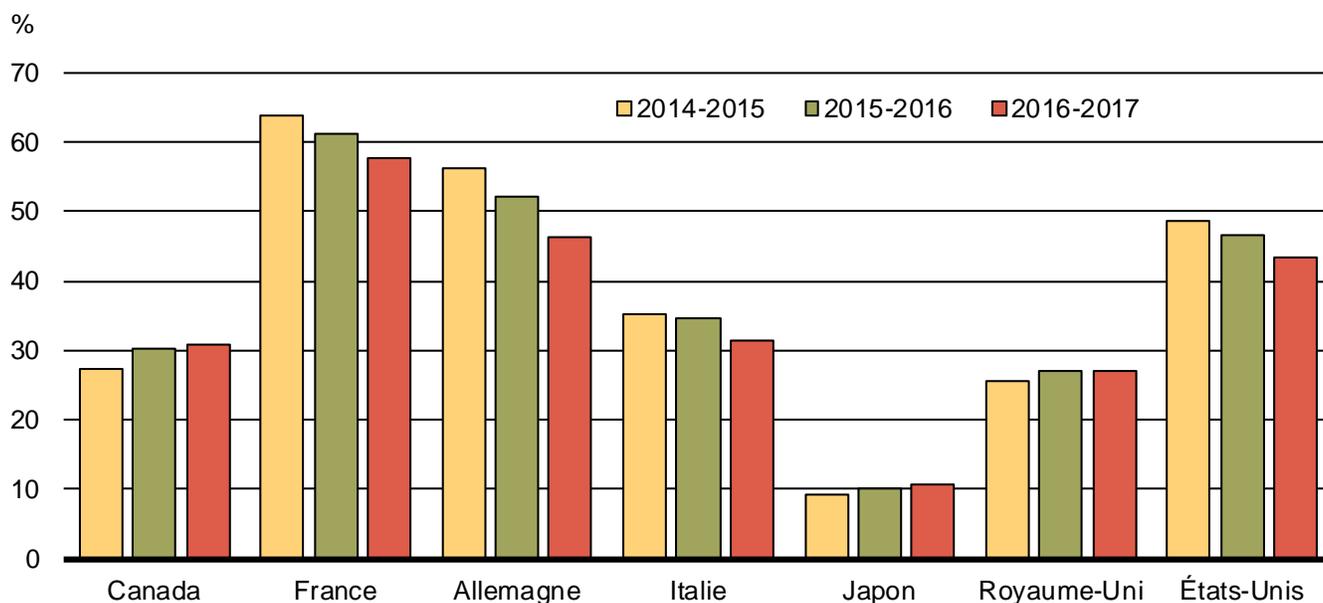


La Banque du Canada a annoncé en février 2017 qu'elle diminuerait le montant minimal de l'achat d'obligations à rendement nominal à l'adjudication de 15 % à 14 %. Il s'agit de la première adjudication depuis septembre 2015, date à laquelle la banque a diminué son montant minimal d'achat de 20 % à 15 %. Ce changement est effectué seulement à des fins de bilan et n'a aucune incidence sur la politique monétaire. En raison de ce changement, la liquidité des titres du gouvernement du Canada s'est améliorée. Pour plus d'information, veuillez consulter le communiqué à l'adresse www.banqueducanada.ca/2017/02/banque-canada-annonce-reduction-montant-minimum-obligations/.

Les investisseurs non-résidents détenaient 31 % des titres négociables du gouvernement du Canada⁷, soit une hausse d'environ un demi-point de pourcentage par rapport à 2015-2016. Ce niveau de la dette du gouvernement du Canada détenue par des non-résidents est relativement peu élevé à moyen par rapport à celui des autres émetteurs souverains du G7 (graphique 11).

Graphique 11

Proportion de la dette contractée sur les marchés par les pays du G7 détenue par des non-résidents



Source : Statistiques Canada

Consulter les participants au marché : Des consultations officielles sont menées au moins une fois l'an auprès des participants au marché afin de recueillir leurs opinions au sujet de la conception du programme d'emprunt ainsi que de la liquidité et de l'efficacité des marchés des titres du gouvernement du Canada. En novembre 2015, la Banque du Canada et le ministère des Finances du Canada ont tenu 24 réunions bilatérales avec les acteurs du marché. Lors des consultations de 2016-2017, on a demandé aux participants au marché ce qu'ils pensaient du fonctionnement des marchés des bons du Trésor et des obligations du gouvernement du Canada ainsi que des principaux éléments qui assurent le bon fonctionnement des marchés des titres du gouvernement du Canada.

En général, les participants au marché ont indiqué que les marchés des titres du gouvernement du Canada continuaient de bien fonctionner, faisant l'objet d'une forte demande sur l'ensemble de la courbe de rendement. Cela dit, les participants au marché ont noté que la liquidité des titres du gouvernement du Canada avait diminué par rapport aux années précédentes, et ils ont souligné qu'un programme d'obligations de référence liquides relativement uniformes du point de vue des secteurs clés et des dates d'échéance contribuerait à promouvoir la liquidité et le bon fonctionnement du marché. Des détails supplémentaires sur les sujets abordés et les points de vue exprimés lors des consultations de 2016-2017 sur la stratégie de gestion de la dette sont disponibles sur le site Web de la Banque du Canada⁸.

Assurer le maintien du bon fonctionnement du système de distribution des titres : En sa qualité d'agent financier du gouvernement, la Banque du Canada distribue les bons et les obligations négociables du gouvernement du Canada, dans le cadre d'adjudications, à des distributeurs de titres d'État et à des consommateurs. Les distributeurs de titres d'État qui maintiennent un certain seuil d'activité sur les marchés primaire et secondaire des titres du gouvernement du Canada peuvent présenter une demande afin de devenir négociants principaux, ceux-ci constituant le noyau principal de distributeurs des titres du gouvernement du Canada. En vue d'assurer le bon fonctionnement du système de distribution des titres, les adjudications de titres du gouvernement font l'objet d'une surveillance afin de veiller à ce que les distributeurs de titres d'État se conforment aux modalités applicables⁹.

La réduction des délais de publication des résultats accroît l'efficacité des processus d'adjudication et de rachat et favorise la participation en atténuant le risque de marché pour les participants. Dans le cas des adjudications de bons du Trésor et d'obligations, le délai moyen en 2016-2017 était de 2 minutes et 2 secondes ; pour les opérations de rachat, le délai moyen s'établissait à 2 minutes et 31 secondes. Les délais moyens en 2015-2016 étaient de 2 minutes et 5 secondes et de 2 minutes et 15 secondes, respectivement¹⁰.

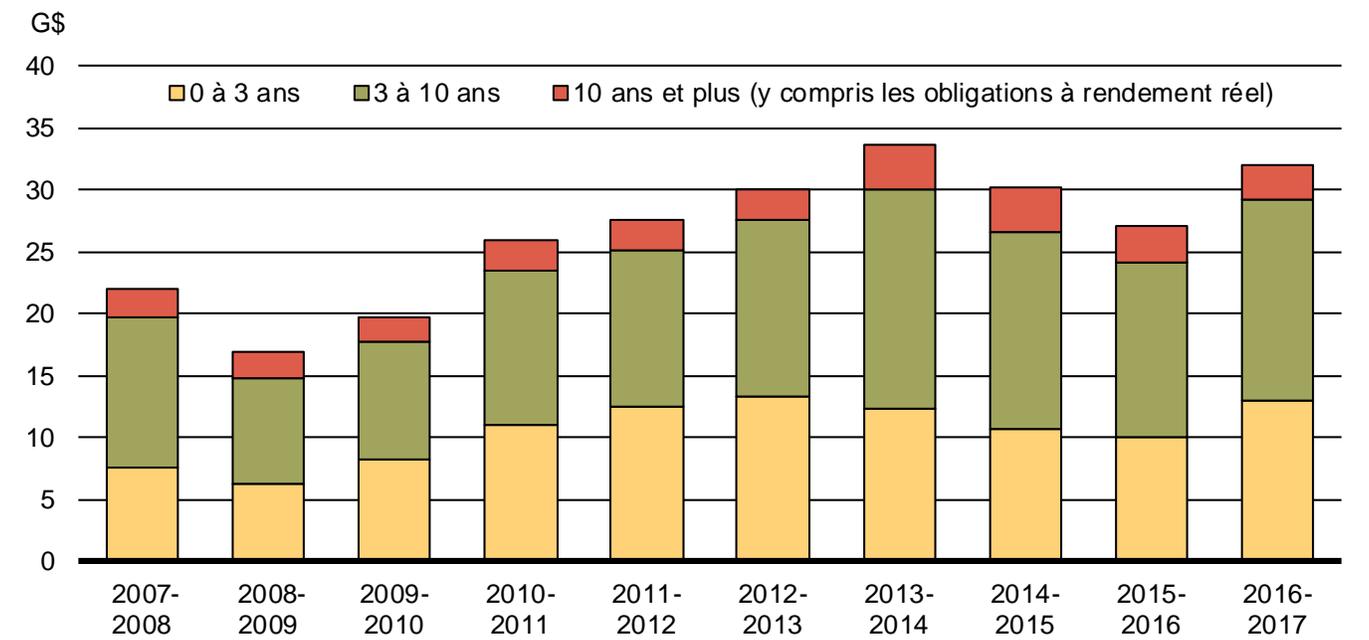
Surveiller les opérations sur titres du gouvernement du Canada sur le marché secondaire : Les deux mesures usuelles de la liquidité et de l'efficacité du marché secondaire des titres du gouvernement du Canada sont le volume des opérations et le ratio de rotation.

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

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

Le volume moyen des opérations quotidiennes sur le marché secondaire des obligations du gouvernement du Canada en 2016-2017 s'est chiffré à 32,0 milliards de dollars, soit une hausse de 4,9 milliards par rapport à 2015-2016 (graphique 12).

Graphique 12
Volume moyen des opérations quotidiennes sur le marché des obligations du gouvernement du Canada

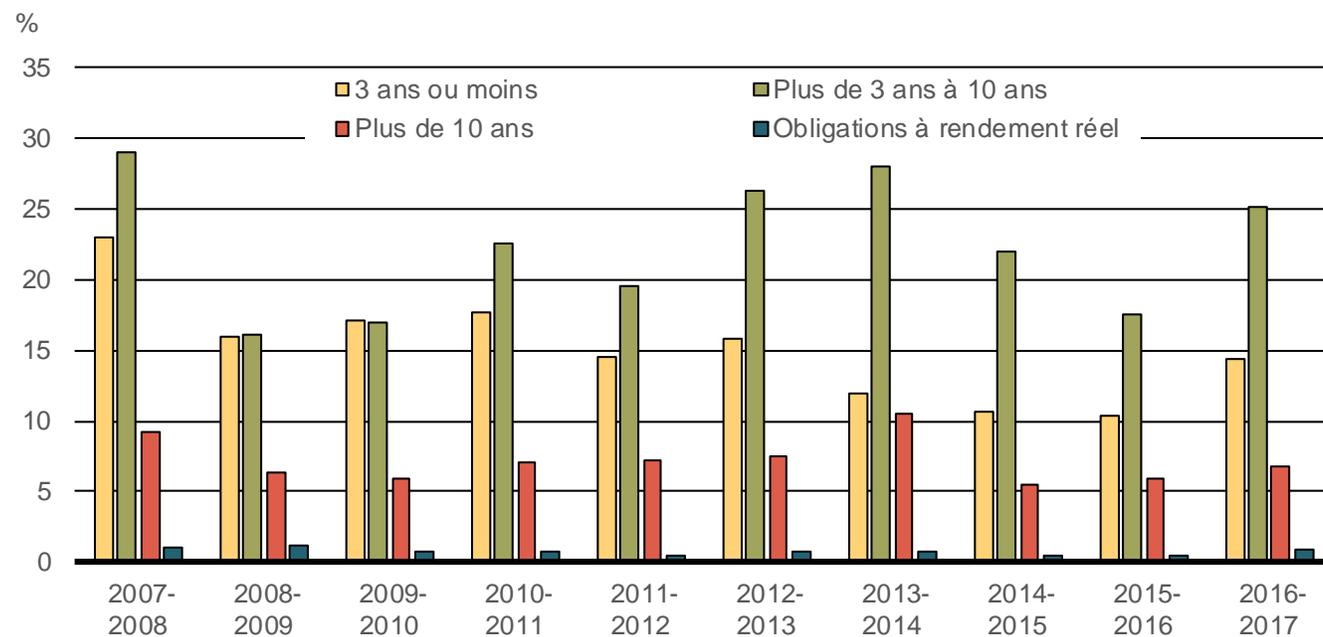


Source : Banque du Canada

Le ratio de rotation annuel de l'encours sur le marché secondaire des obligations du gouvernement du Canada s'est établi à 15,9 en 2016-2017, en hausse de 1,3 point de pourcentage par rapport à 2015-2016. C'est le segment des obligations à échéance moyenne, soit plus de 3 ans à 10 ans, qui a affiché le ratio de rotation le plus élevé, soit 25 %, tandis que les obligations à rendement réel ont obtenu le taux de rotation le plus faible à 1 % (graphique 13).

Graphique 13

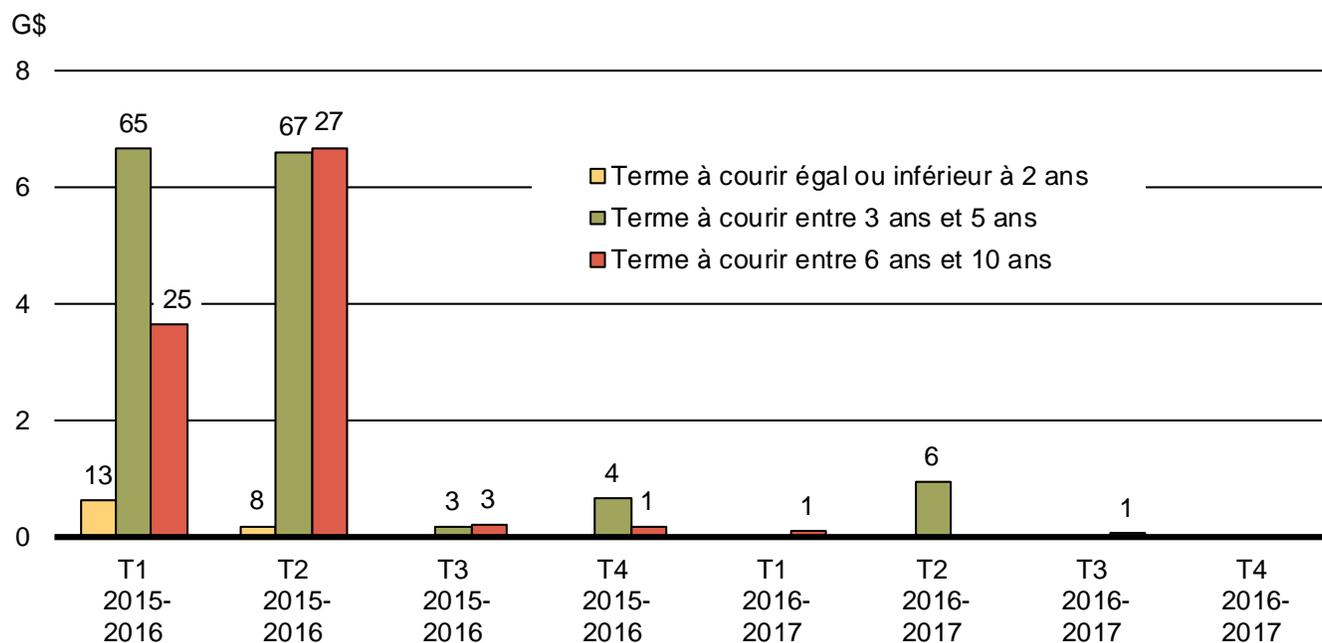
Ratio de rotation des obligations du gouvernement du Canada par période entre le terme et l'échéance



Appuyer la liquidité du marché secondaire : La Banque du Canada exécute un programme de prêt de titres pour appuyer la liquidité des titres du gouvernement du Canada, en offrant une source secondaire et temporaire de titres sur le marché. Ce programme est activé lorsque les prix du marché des obligations et des bons du gouvernement du Canada dans les opérations de rachat franchissent un seuil déterminé¹¹.

La plus grande fluidité des marchés en 2016-2017 a entraîné une réduction de la demande pour les opérations de prêt de titres. Par conséquent, la Banque du Canada n'a effectué que 8 opérations de prêt de titres en 2016-2017, comparativement à 216 opérations en 2015-2016 (graphique 14). Les opérations de prêt de titres sont généralement menées pour atténuer les tensions sur les marchés des obligations du gouvernement du Canada. On considère que les conditions liées à une obligation sont « serrées » ou que celle-ci est « échangée au rabais » lorsque le taux des opérations de pension (soit le taux d'intérêt versé sur le prêt dans le cadre d'une convention d'opération de pension à deux parties) se situe en dessous du taux général de pension (c.-à-d. le taux général des opérations de pension ou, dans le cas présent, le taux de financement à un jour de la Banque du Canada).

Graphique 14
Opérations de prêt de titres



Source : Banque du Canada

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

En 2016-2017, il y a eu deux opérations de rachat régulier d'obligations assorti d'une conversion de titres. Ces deux opérations comportaient l'échange d'une ancienne obligation contre une autre obligation dont le terme à courir deviendra l'émission de référence à 30 ans. Les opérations assorties d'une conversion ont totalisé une valeur nominale de 998 millions de dollars, ce qui représentait 342 millions de plus que l'opération de conversion qui a eu lieu en 2015-2016. Aucune opération de rachat au comptant n'a eu lieu en 2016-2017.

Partie III

Rapport sur le programme de la dette de 2015-2016

En 2016-2017, les adjudications de bons du Trésor et d'obligations ont continué d'afficher de bons résultats. La demande de titres du gouvernement du Canada a été forte tout au long de l'exercice en raison d'une demande persistante de titres de haute qualité d'États souverains et de la solide situation budgétaire et économique du Canada.

Obligations négociables sur le marché intérieur

Programme d'obligations

En 2016-2017, la valeur des émissions brutes d'obligations (y compris les émissions par rachat assorti d'une conversion de titres) s'est établie à 133,4 milliards de dollars, soit une hausse de 41,0 milliards par rapport à la valeur de 92,4 milliards enregistrée en 2015-2016. La valeur des émissions brutes d'obligations à rendement nominal, y compris les opérations de rachat assorti d'une conversion, s'est élevée à 131,2 milliards, et celle des émissions d'obligations à rendement réel, à 2,2 milliards (tableau 4). Compte tenu des émissions nettes et des obligations échues, l'encours des obligations a augmenté de 31,8 milliards pour atteindre 535,9 milliards au 31 mars 2017.

Tableau 4

Opérations annuelles du programme d'obligations

G\$

	2012-2013	2013-2014	2014-2015	2015-2016	2016-2017
Obligations à rendement nominal	92,6	84,5	96,0	89,8	130,4
Obligations à rendement nominal (conversion)	0,8	0,8	0,4	0,4	0,8
Obligations à rendement réel	2,2	2,2	2,2	2,2	2,2
Total des émissions brutes	95,6	87,5	98,6	92,4	133,4
Rachats au comptant	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Rachats avec conversion de titres	-1,1	-1,0	-0,5	-0,4	-0,8
Total des rachats	-1,5	-1,0	-0,5	-0,4	-0,8
Émissions nettes	94,1	86,5	98,1	92,0	132,6

Nota – 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

L'écart d'adjudication désigne le nombre de points de base entre le rendement le plus élevé accepté et le rendement moyen au cours d'une adjudication. En général, un écart d'adjudication faible est préférable, puisqu'il signifie habituellement une plus grande transparence du processus d'établissement des prix. Les écarts d'adjudication moyens ont été inférieurs à la moyenne sur 5 ans pour toutes les échéances en 2016-2017, à l'exception de celui du segment des titres à 30 ans, qui était supérieur à la moyenne (tableau 5)¹³. Il y a eu 37 adjudications d'obligations à rendement nominal en 2016-2017, soit 9 de plus qu'en 2015-2016.

Le ratio de couverture correspond au quotient de la valeur totale des soumissions reçues, y compris celles de la Banque du Canada, par la taille de l'adjudication. Toute chose égale par ailleurs, un ratio de couverture élevé dénote généralement une forte demande et devrait donc se traduire par un rendement moyen plus bas à l'adjudication. En 2016-2017, la couverture des adjudications d'obligations a continué d'être bonne dans tous les segments, mais elle a été moins élevée que la moyenne observée sur 5 ans. Cette baisse s'explique en partie par le recul des achats effectués par la Banque du Canada aux adjudications.

Tableau 5

Résultats des adjudications d'obligations sur le marché intérieur

		Obligations à rendement nominal					Obligations à rendement réel
		2 ans	3 ans*	5 ans	10 ans	30 ans	30 ans
Écart d'adjudication	2016-2017	0,13	0,21	0,30	0,38	0,41	s.o.
	Moyenne sur 5 ans	0,18	0,25	0,31	0,46	0,35	s.o.
Ratio de couverture	2016-2017	2,55	2,46	2,46	2,33	2,28	2,20
	Moyenne sur 5 ans	2,66	2,69	2,58	2,48	2,59	2,56

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

Source : Banque du Canada

Participation aux adjudications d'obligations sur le marché intérieur

En 2016-2017, les négociants principaux ont obtenu 74 % des obligations à rendement nominal adjudgées, tandis que les consommateurs en ont obtenu 26 % (tableau 6), si on exclut la part de la Banque du Canada¹⁴. Dans l'ensemble, les 10 participants les plus actifs ont obtenu 85 % de ces titres. La part des obligations à rendement réel obtenue par les négociants principaux a augmenté, passant de 23 % en 2015-2016 à 38 % en 2016-2017, tandis que les consommateurs ont vu leur part diminuer durant la même période, passant de 77 % à 62 %.

Tableau 6

Parts des obligations adjudgées par catégorie de participants¹

Obligations à rendement nominal

¹⁴ La Banque du Canada a acheté entre 14 % et 15 % du montant émis à chaque adjudication d'obligations à rendement nominal en 2016-2017.

Catégorie de participants	2012-2013		2013-2014		2014-2015		2015-2016		2016-2017	
	(G\$)	(%)								
Négociants principaux	61	83	54	79	62	84	54	73	96	74
Autres distributeurs	2	3	6	9	2	3	0	0	0	0
Consommateurs	12	16	7	10	10	14	20	27	34	26
5 participants les plus actifs	50	54	51	60	60	65	47	57	72	55
10 participants les plus actifs	73	79	70	83	83	90	71	86	111	85
Total – Obligations à rendement nominal	93		85		74		74		130	

Obligations à rendement réel

Catégorie de participants	2012-2013		2013-2014		2014-2015		2015-2016		2016-2017	
	(G\$)	(%)								
Négociants principaux	1	36	1	40	1	55	1	23	1	38
Autres distributeurs	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Consommateurs	1	64	1	60	1	44	2	77	1	62
5 participants les plus actifs	1	59	1	53	1	54	2	52	1	66
10 participants les plus actifs	2	80	2	77	2	76	2	75	2	87
Total – Obligations à rendement réel	2		2		2		2		2	

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

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

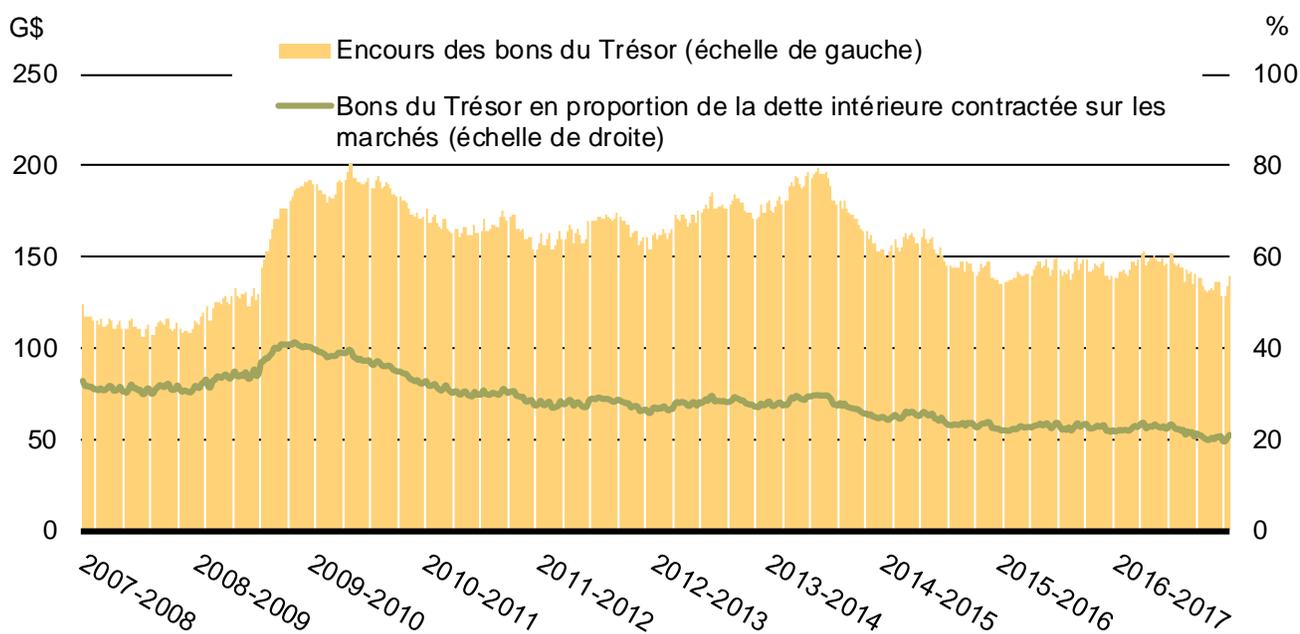
Source : Banque du Canada

Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie

En 2016-2017, les émissions de bons du Trésor à 3 mois, à 6 mois et à 12 mois ont totalisé 291,0 milliards de dollars, en baisse de 9,0 milliards par rapport à l'exercice précédent. De plus, 31 adjudications de bons de gestion de la trésorerie ont eu lieu, dont les émissions ont totalisé 79,5 milliards, comparativement à 24 adjudications et 57,5 milliards en émissions en 2015-2016. Les émissions de ces deux types de bons ont ainsi totalisé 370,5 milliards. Au 31 mars 2017, l'encours combiné des bons du Trésor et des bons de gestion de la trésorerie s'établissait à 136,7 milliards de dollars, en baisse de 1,4 milliard par rapport à la fin de l'exercice précédent (graphique 15).

Graphique 15

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



Source : Banque du Canada

En 2016-2017, toutes les adjudications de bons du Trésor et de bons de gestion de la trésorerie ont obtenu une couverture complète. Les écarts d'adjudication étaient égaux ou légèrement supérieurs à la moyenne sur cinq ans à l'échéance des bons du Trésor, et les ratios de couverture pour l'adjudications des bons du Trésor en 2016-2017 ont été inférieurs à la moyenne sur cinq ans (tableau 7).

Tableau 7

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

		3 mois	6 mois	12 mois	Bons de gestion de la trésorerie
Écart d'adjudication	2016-2017	0,47	0,44	0,34	1,10
	Moyenne sur 5 ans	0,41	0,37	0,34	1,23
Ratio de couverture	2016-2017	2,04	2,23	2,31	2,78
	Moyenne sur 5 ans	2,16	2,45	2,47	2,52

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

Source : Banque du Canada

Participation aux adjudications de bons du Trésor

En 2016-2017, la part des bons du Trésor souscrite par les négociants principaux a augmenté de 2 points de pourcentage pour s'établir à 87 %, tandis que la part souscrite par les consommateurs a diminué de 2 points de pourcentage pour se chiffrer à 13 % (tableau 8). Les 10 participants les plus actifs ont obtenu 90 % de ces titres.

Tableau 8

Parts des participants par type d'adjudication¹

Bons du Trésor

Catégorie de participants	2012-2013		2013-2014		2014-2015		2015-2016		2016-2017	
	(G\$)	(%)								
Négociants principaux	279	75	274	78	307	84	225	85	253	87
Autres distributeurs	10	3	4	1	0	0	0	0	0	0
Consommateurs	84	23	75	21	60	16	39	15	38	13
5 participants les plus actifs	236	63	221	63	230	63	217	72	198	68
10 participants les plus actifs	308	83	301	85	310	85	264	87	262	90
Total – Bons du Trésor	373		353		367		264		291	

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

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

Source : Banque du Canada

Gestion de la liquidité prudentielle

Le gouvernement détient des actifs financiers liquides sous forme de dépôts en dollars canadiens et de réserves de change, de manière à favoriser la confiance des investisseurs et à être en mesure de s'acquitter de ses obligations de paiement dans l'éventualité où l'accès normal aux marchés financiers serait perturbé ou retardé. En 2016-2017, le niveau global de liquidité du gouvernement a été maintenu afin de couvrir les flux de trésorerie nets projetés pour une période minimale d'un mois, y compris les versements d'intérêt des coupons et les besoins de refinancement de la dette.

Emprunts en devises

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

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

La valeur marchande des réserves officielles de liquidités internationales du Canada s'établissait à 82,6 milliards de dollars américains au 31 mars 2017, en hausse par rapport à 82,2 milliards au 31 mars 2016. Cette hausse découle d'une augmentation de 551 millions de la valeur des actifs du CFC et d'une diminution de 189 millions de la position de réserve au FMI. Conformément à l'engagement pris par le gouvernement, les actifs du CFC, qui totalisaient 80,4 milliards de dollars au 31 mars 2017, ont été maintenus à un niveau égal ou supérieur à 3 % du PIB.

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 fondés sur des émissions d'obligations intérieures. Au 31 mars 2017, l'encours des swaps de devises du gouvernement du Canada s'élevait à 58,1 milliards de dollars américains (valeur nominale).

Outre les swaps de devises fondés sur des émissions d'obligations 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), de billets à moyen terme émis sur divers marchés (billets du Canada, eurobillets à moyen terme) et d'obligations internationales (obligations multimarchés). La méthode de financement choisie dépend des besoins en matière de financement, des coûts, des conditions du marché et des objectifs de diversification du financement (tableau 9).

Tableau 9

Encours des émissions en devises

Valeur nominale en M\$ US

	31 mars 2017	31 mars 2016	Variation
Swaps de devises fondés sur des titres intérieurs	58 143	53 076	5 067
Obligations multimarchés	8 634	11 776	-3 142
Bons du Canada	2 305	2 125	180
Eurobillets à moyen terme	810	1 221	-411
Billets du Canada	1 150	650	500
Total	71 042	68 848	2 194

Nota – Les passifs sont constatés aux taux de change en vigueur le 31 mars 2017.

Au 31 mars 2017, trois obligations multimarchés du gouvernement du Canada étaient en circulation.

Tableau 10

Encours des obligations multimarchés du gouvernement du Canada au 31 mars 2017

Année d'émission	Marché	Montant dans la devise d'origine	Rendement (%)	Durée jusqu'à l'échéance (années)	Coupon (%)	Taux d'intérêt de référence – obligations du gouvernement	Écart par rapport à l'obligation de référence à l'émission (points de base)	Écart sur la courbe de swap dans la devise pertinente à la date d'émission (points de base)
2010	Multimarchés	2 G€	3,571	10	3,500	Allemagne	19,4	EURIBOR +2,0
2014	Multimarchés	3 G\$ US	1,658	5	1,625	États-Unis	11,0	LIBOR -1,0
2015	Multimarchés	3,5 G\$ US	1,199	3	1,125	États-Unis	9,0	LIBOR -12

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

Source : Ministère des Finances Canada

Le programme des billets à moyen terme offre une flexibilité supplémentaire au gouvernement pour acquérir des devises. Le programme permet l'émission de billets libellés dans plusieurs devises, y compris le dollar américain, l'euro et la livre sterling, à l'aide d'un prospectus de billets à moyen terme libellés en dollars américains ou en euros. En 2016-2017, 500 millions de dollars américains de billets à moyen terme à 3 ans, libellés en dollars américains, ont été émis, à un coût moyen de financement équivalant au taux LIBOR \$ US à 3 mois moins 0,6 point de base.

Tableau 11

Encours des billets à moyen terme du gouvernement du Canada au 31 mars 2017

Date d'émission	Date d'échéance	Marché	Montant	Rendement	Terme à court (années)	Fixe/variable	Taux d'intérêt de référence	Catégorie d'échéance	Écart sur la courbe de swap dans la devise pertinente à la date d'émission (points de base)
10 déc. 2013	10 déc. 2019	Billets du Canada	50 000 000 \$ US	1,86 %	6	Fixe			LIBOR -2
13 déc. 2013	13 déc. 2019	Billets du Canada	50 000 000 \$ US		6	Variable	LIBOR (\$ US)	3 mois	LIBOR -2
20 déc. 2013	20 déc. 2020	Billets du Canada	50 000 000 \$ US	2,30 %	7	Fixe			LIBOR +0
19 mars 2014	19 mars 2020	Eurobillets	125 000 000 \$ US		6	Variable	LIBOR (\$ US)	3 mois	LIBOR +0
8 mai 2014	8 mai 2020	Eurobillets	125 000 000 \$ US		6	Variable	LIBOR (\$ US)	3 mois	LIBOR +0
10 juin 2014	10 juin 2020	Billets du Canada	100 000 000 \$ US		6	Variable	LIBOR (\$ US)	3 mois	LIBOR -2
10 sept. 2014	10 sept. 2020	Billets du Canada	250 000 000 \$ US		6	Variable	LIBOR (\$ US)	3 mois	LIBOR -2
15 sept. 2014	15 sept. 2020	Billets du Canada	50 000 000 \$ US		6	Variable	LIBOR (\$ US)	3 mois	LIBOR -3
15 janv. 2015	15 janv. 2021	Eurobillets	150 000 000 €	0,15 %	6	Fixe			6 mois EURIBOR -27,5
24 août 2015	24 août 2021	Billets du Canada	50 000 000 \$ US		6	Variable	LIBOR (\$ US)	3 mois	LIBOR +0
25 août 2015	25 août 2019	Billets du Canada	50 000 000 \$ US	1,454 %	4	Fixe			LIBOR -6
27 août 2015	27 août 2018	Eurobillets	250 000 000 \$ US		3	Variable	LIBOR (\$ US)	3 mois	LIBOR -10,5
10 févr. 2016	10 févr. 2020	Billets du Canada	150 000 000 \$ US	1,276 %	4				LIBOR +15
21 juill. 2016	21 juill. 2019	Billets du Canada	150 000 000 \$ US		3	Variable	LIBOR (\$ US)	3 mois	LIBOR +2
7 sept. 2016	6 sept. 2019	Billets du Canada	100 000 000 \$ US		3	Variable	LIBOR (\$ US)	3 mois	LIBOR -6
13 janv. 2017	13 janv. 2020	Billets du Canada	250 000 000 \$ US		3	Variable	LIBOR (\$ US)	3 mois	LIBOR +0

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

Source : Ministère des Finances Canada

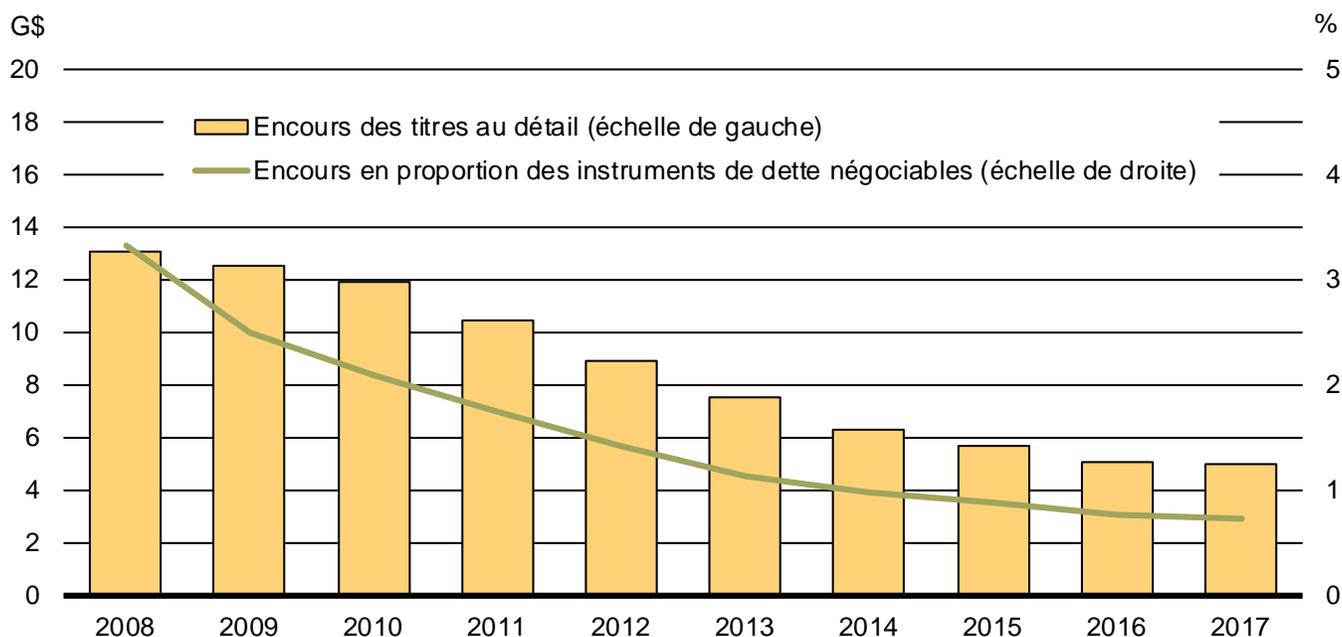
Titres sur le marché de détail

L'encours des Obligations d'épargne du Canada et des Obligations à prime du Canada détenues par les investisseurs de détail a diminué en 2016-2017, passant de 5,1 milliards de dollars à 4,5 milliards. L'encours des titres sur le marché de détail représentait environ 0,7 % de la dette contractée sur les marchés au 31 mars 2017 (graphique 16).

Vu la diminution globale des ventes de produits liés aux Obligations d'épargne du Canada, la prolifération de mécanismes de placement de rechange pour les consommateurs, ainsi que les coûts de gestion et d'administration du programme, les titres sur le marché de détail ne représentent plus une source rentable de fonds ni un placement privilégié par les Canadiens. Par conséquent, en 2017, le gouvernement du Canada mettra fin à la vente des produits de titres sur le marché de détail. Tous les titres en circulation sur le marché de détail continueront d'être honorés.

Graphique 16

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



Source : Banque du Canada

En 2016-2017, le montant brut des ventes a totalisé 1,4 milliard de dollars et celui des rachats, 2,0 milliards, ce qui représente une réduction nette de 0,5 milliard de l'encours des titres au détail (tableau 12).

Tableau 12

Valeur brute des ventes et des rachats de titres au détail, 2016-2017

G\$

	Ventes brutes	Rachats	Variation nette
Retenues salariales	1,3	1,4	-0,1
Comptant	0,1	0,6	-0,4
Total	1,4	2,0	-0,5

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

Source : Banque du Canada

Gestion de la trésorerie

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

L'encaisse se compose des sommes déposées au crédit du receveur général du Canada auprès de la Banque du Canada, des banques à charte ou d'autres institutions financières. L'encaisse auprès de la Banque du Canada comprend les soldes de fonctionnement et les dépôts remboursables détenus aux fins du plan de liquidité prudentielle.

Les soldes de trésorerie du receveur général ont augmenté de 0,1 milliard de dollars pour s'établir à 28,8 milliards à la fin de 2016-2017 (tableau 13 et graphique 17).

Tableau 13

Position de liquidité quotidienne

G\$

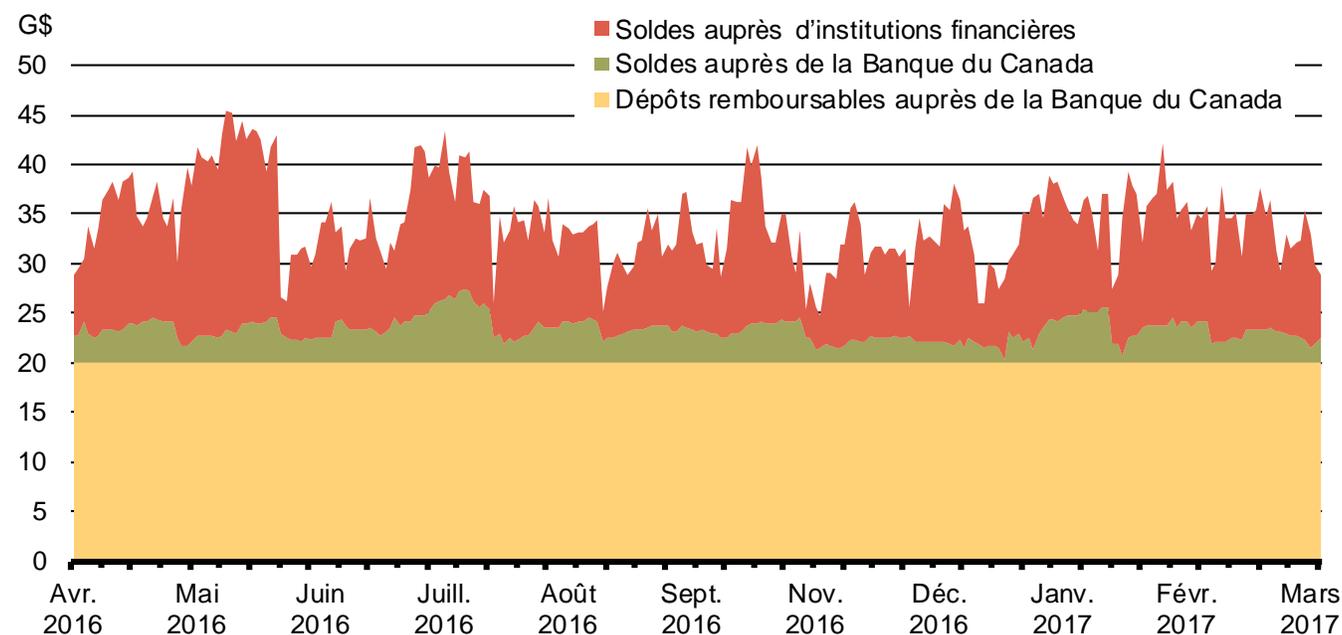
	31 mars 2016	31 mars 2017	Moyenne	Variation nette
Dépôts remboursables auprès de la Banque du Canada	20,0	20,0	20,0	0,0
Soldes auprès de la Banque du Canada	2,5	2,5	2,5	0,0
Soldes auprès d'institutions financières	6,2	6,3	6,3	0,1
Total	28,7	28,8	28,8	0,1

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

Source : Banque du Canada

Graphique 17

Position de liquidité quotidienne en 2016-2017



Source : Banque du Canada

Placement des soldes de trésorerie du receveur général

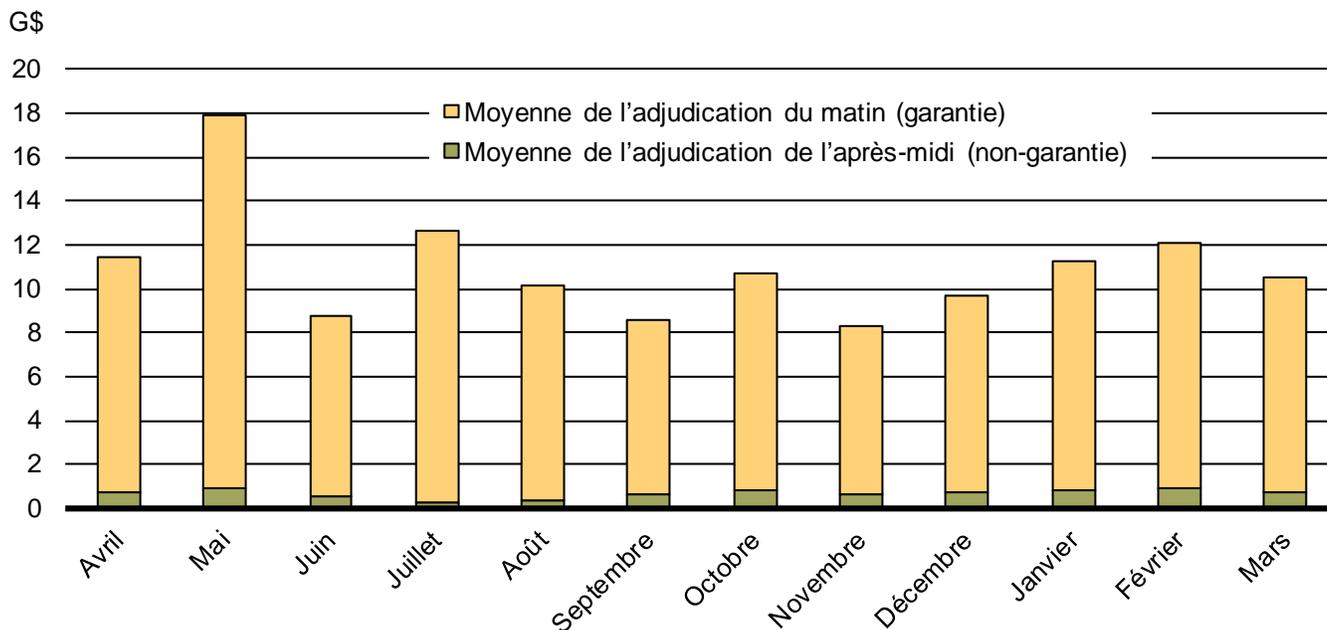
Les soldes de trésorerie du receveur général sont investis de manière prudente et rentable, sous forme de dépôts à court terme adjudgés aux banques à charte et à d'autres institutions financières. Depuis la mise sur pied du Système de transfert de paiements de grande valeur – le système de transfert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

L'équilibre par l'adjudication du matin est entièrement garanti, ce qui réduit l'exposition du gouvernement au risque de crédit de contrepartie. L'équilibre par l'adjudication de l'après-midi pour les titres à échéance d'une journée demeure entièrement non garanti puisque le processus d'adjudication se déroule généralement en fin de journée et, par conséquent, les contraintes opérationnelles ne permettent pas la constitution d'une garantie avant la fin de la journée (graphique 18).

Graphique 18

Adjudications des soldes de trésorerie du receveur général

(moyenne mensuelle des soldes quotidiens en 2016-2017)



Source : Banque du Canada

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

En 2016-2017, les bons du Trésor ont généralement été transigés à des taux supérieurs au taux à un jour, ce qui a entraîné un coût de portage de 6,9 millions de dollars pour l'exercice, comparativement à un gain de portage de 2,2 millions en 2015-2016 et à un gain de portage de 3,2 millions en 2014-2015.

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

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

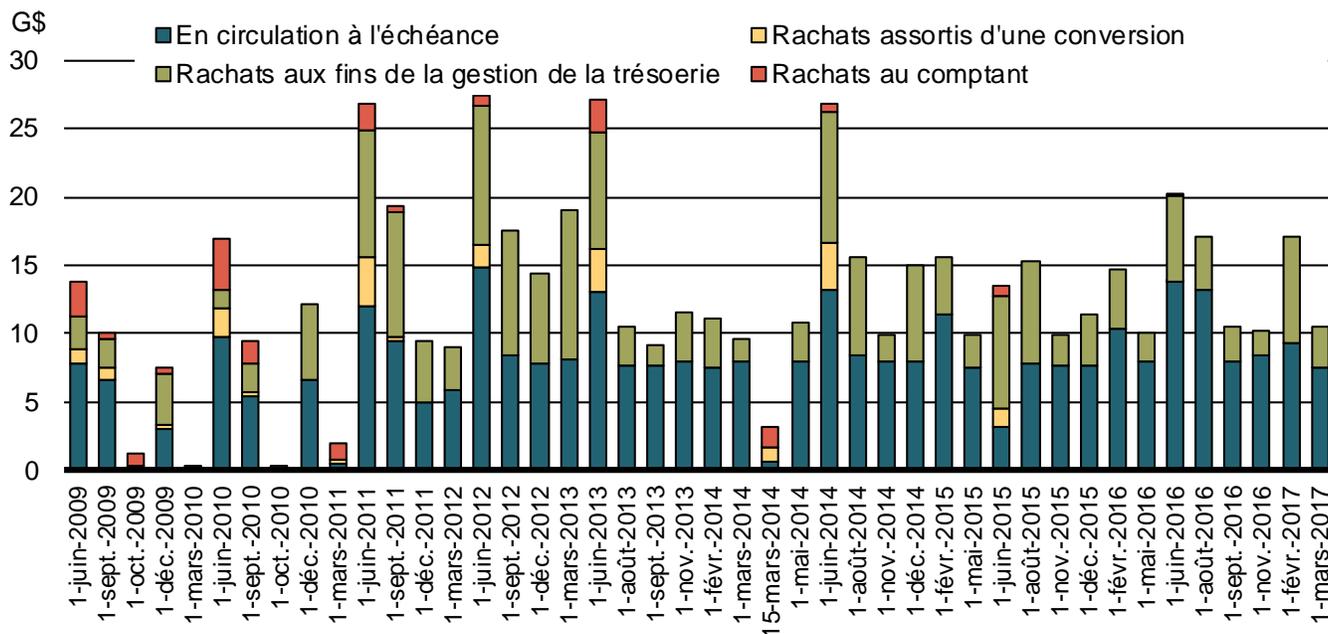
En 2016-2017, la valeur des obligations rachetées par l'entremise du programme de ROGT a totalisé 33,3 milliards de dollars, comparativement à 24,0 milliards en 2015-2016. Vu le montant maximum des rachats autorisés dans le cadre du programme de ROGT pour ces exercices, soit 38,9 milliards et de 35,0 milliards respectivement, le programme a affiché un taux de réussite de 85,6 % pour 2016-2017 et de 68,4 % pour 2015-2016. Dans l'ensemble, le programme, conjugué aux programmes de rachat au comptant et de rachat assorti d'une conversion, a contribué à réduire de quelque 29 % la taille des échéances du 1^{er} mai, du 1^{er} juin, du 1^{er} août, du 1^{er} septembre et du 1^{er} novembre 2016 ainsi que du 1^{er} février et du 1^{er} mars 2017, de sorte que l'encours total de ces obligations est passé de 95,5 milliards au début du ciblage dans le cadre du programme à un encours de 68,1 milliards au moment de l'échéance.

En janvier 2017, le gouvernement du Canada a annoncé un projet pilote pour le Programme ROGT conférant une plus grande souplesse en matière du montant de rachat maximal pour chaque opération. Pour plus de détails, veuillez vous reporter au communiqué à l'adresse www.banqueducanada.ca/2017/01/programme-pilote-rachat-obligations-gouvernement-canada.

Ensemble, le programme de ROGT et le programme de rachat régulier d'obligations ont grandement contribué à répartir plus également l'encours des obligations ayant diverses dates d'échéance. L'effet des opérations de rachat est particulièrement évident pour les obligations échues en juin (graphique 19).

Graphique 19

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



Source : Banque du Canada

Annexe 1

Rapports d'évaluation de la trésorerie

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

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

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

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

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

Annexe 2

Mesures stratégiques de gestion de la dette prises depuis 1997

L'objectif premier de la gestion de la dette consiste à obtenir un financement stable et moyennant des frais modiques qui permette de combler les besoins du gouvernement du Canada. Il faut parvenir à un juste équilibre entre les frais de la dette et les différents risques associés à la structure de la dette pour disposer d'un financement stable à faible coût, ce qui passe essentiellement par une répartition judicieuse des émissions des différents instruments d'emprunt. Un objectif connexe est de veiller au bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada, qui profite à un vaste éventail de participants au marché et à l'ensemble des marchés des capitaux canadiens. Pour le gouvernement, en tant qu'émetteur, le bon fonctionnement du marché attire les investisseurs et contribue au maintien de coûts de financement peu élevés et stables au fil du temps. Du point de vue des participants au marché, la liquidité et la transparence du marché secondaire des titres du gouvernement permettent d'incorporer à leurs portefeuilles de placements des actifs dénués de tout risque ; en outre, ces titres servent de repère pour l'établissement des prix d'autres titres d'emprunt et d'instruments dérivés, et ils constituent un important instrument de couverture contre le risque de taux d'intérêt. Le tableau qui suit énumère les mesures stratégiques qui ont été prises afin d'obtenir un financement stable et à faible coût et de promouvoir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada.

Mesure	Année
Élimination des émissions d'obligations de référence à 3 ans	1997
Tenue des adjudications de bons du Trésor toutes les deux semaines plutôt que toutes les semaines	1998
Établissement d'un programme de rachat d'obligations au comptant	1999
Normalisation des émissions de référence (échéances fixes et taille accrue)	1999
Début de l'utilisation régulière des swaps de devises pour financer les besoins d'actifs en devises	1999
Instauration d'un programme de rachats d'obligations assortis d'une conversion	2001
Autorisation de la reconstitution d'une série d'obligations au-delà du montant initial de l'émission	2001
Établissement du programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie	2001
Réduction des délais cibles de publication des résultats pour les adjudications et les opérations de rachat	2001
Adjudications des bons du Trésor à 10 h 30 plutôt qu'à 12 h 30	2004
Adjudications des obligations à 12 h plutôt qu'à 12 h 30	2005
Réduction du délai entre les adjudications d'obligations et les rachats au comptant à 20 minutes	2005
Élimination d'une adjudication trimestrielle d'obligations à 2 ans	2006
Annonce de la décision de maintenir les cibles relatives aux émissions de référence grâce à la fongibilité (dates communes)	2006
Consolidation des emprunts de trois sociétés d'État	2007
Modification de la date d'échéance des obligations de référence à 5 ans et élimination d'une adjudication trimestrielle d'obligations à 5 ans	2007
Rétablissement des émissions d'obligations de référence à 3 ans	2009
Réalisation des opérations de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie chaque semaine au lieu de chaque deux semaines	2010
Annonce d'un nouveau cadre régissant la stratégie de gestion de la dette à moyen terme	2011
Annonce d'une majoration de 35 milliards de dollars sur trois ans des fonds prévus aux fins de liquidité prudentielle	2011
Ajout de quatre dates d'échéance – 1 ^{er} février, 1 ^{er} mai, 1 ^{er} août et 1 ^{er} novembre	2011
Hausse de la taille cible des émissions de référence dans les segments de 2, de 3 et de 5 ans	2011
Annonce d'une augmentation temporaire de l'émission de titres d'emprunt à plus longues échéances	2012
Annonce de modifications aux Modalités applicables à la séance du matin pour l'adjudication des soldes de trésorerie du Receveur général	2013
Début de l'émission d'obligations à très longue échéance	2014
Fin des émissions d'obligations à 3 ans	2015
Hausse de la taille cible des émissions de référence dans les segments de 2 ans et de 5 ans	2015
Hausse de la taille cible des émissions de référence dans les segments de 2 ans, de 5 ans et de 10 ans	2016
Rétablissement des émissions d'obligations de référence à 3 ans	2016

Annexe 3

Glossaire

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

billet du Canada : billet à ordre habituellement libellé en dollars américains et offert à titre d'écriture comptable pour des échéances d'au moins neuf mois, à taux fixe ou variable. Les billets du Canada sont émis uniquement pour financer les réserves de change.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Annexe 4

Demandes de renseignements

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

Téléphone : 613-369-3710
Télécopieur : 613-369-4065
Téléimprimeur : 613-369-3230
Courriel : fin.financepublic-financepublique.fin@canada.ca

Demandes des médias :
613-369-4000

Tableaux de référence

- I Dette publique brute, 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 2017
- V Encours des swaps de devises du gouvernement du Canada au 31 mars 2017
- VI Emprunts des sociétés d'État au 31 mars

Tableau de référence I

Dettes publiques brutes, encours de la dette contractée sur les marchés et frais de la dette au 31 mars

G\$

Année	Dettes publiques brutes				Dettes brutes
	Dettes contractées sur les marchés	Rajustements de la valeur de la dette contractée sur les marchés	Créditeurs et charges à payer	Régimes de retraite et autres passifs	
1986	201,2	-0,4	39,4	79,1	319,4
1987	228,6	-0,4	42,1	84,7	355,0
1988	250,8	-0,9	47,2	90,9	388,0
1989	276,3	-2,2	50,2	97,1	421,4
1990	294,6	-2,9	53,2	104,5	449,3
1991	323,9	-3,2	54,9	112,1	487,7
1992	351,9	-2,2	56,1	118,5	524,2
1993	382,7	-3,0	58,4	125,1	563,2
1994	414,0	-1,8	63,7	131,4	607,3
1995	441,0	-3,4	71,3	139,8	648,7
1996	469,5	-1,7	74,9	148,5	691,3
1997	476,9	0,3	75,9	156,3	709,4
1998	466,8	1,4	81,7	160,9	710,8
1999	457,7	2,6	83,7	168,2	712,2
2000	454,2	-0,2	83,9	175,8	713,6
2001	444,9	1,3	88,5	179,0	713,6
2002	440,9	0,9	83,2	177,9	703,0
2003	438,6	-1,1	83,2	178,3	699,0
2004	436,5	-2,5	85,2	180,9	700,1
2005	431,8	-4,3	97,7	179,8	705,0
2006	427,3	-6,1	101,4	179,9	702,5
2007	418,8	-4,7	106,5	185,1	705,8
2008	394,1	-3,4	110,5	191,2	692,3
2009	510,9	3,1	114,0	196,1	824,2
2010	564,4	-5,3	120,5	203,7	883,3
2011	596,8	-5,7	119,1	210,7	920,9
2012	631,0	-4,7	125,0	216,4	967,7
2013	668,0	4,4	118,7	225,0	1 016,1
2014	648,7	10,3	111,4	230,4	1 000,8
2015	649,5	15,7	123,6	234,8	1 023,6
2016	669,7	18,5	127,9	243,5	1 059,6
2017	695,1	18,5	132,5	251,1	1 097,2

Tableau de référence I

Dettes publiques brutes, encours de la dette contractée sur les marchés et frais de la dette au 31 mars

G\$

Année	Déficit accumulé et frais de la dette					Frais bruts de la dette publique
	Dettes brutes	Actifs financiers	Dettes nettes	Actifs non financiers	Déficit accumulé	
1986	319,4	70,1	249,2	21,4	227,8	27,7
1987	355,0	73,2	281,8	24,2	257,7	28,7
1988	388,0	75,0	313,0	26,3	286,7	31,2
1989	421,4	77,9	343,6	29,0	314,6	35,5
1990	449,3	74,5	374,8	31,0	343,8	41,2
1991	487,7	76,6	411,1	33,4	377,7	45,0
1992	524,2	78,5	445,7	35,8	410,0	43,9
1993	563,2	76,0	487,2	38,2	449,0	41,3
1994	607,3	79,3	527,9	40,4	487,5	40,1
1995	648,7	81,2	567,5	43,3	524,2	44,2
1996	691,3	92,7	598,6	44,4	554,2	49,4
1997	709,4	100,4	609,0	46,1	562,9	47,3
1998	710,8	103,6	607,2	47,2	559,9	43,1
1999	712,2	109,3	602,9	48,7	554,1	43,3
2000	713,6	123,5	590,1	50,2	539,9	43,4
2001	713,6	141,9	571,7	51,7	520,0	43,9
2002	703,0	137,7	565,3	53,4	511,9	39,7
2003	699,0	139,5	559,6	54,2	505,3	37,3
2004	700,1	149,1	551,0	54,8	496,2	35,8
2005	705,0	155,4	549,6	54,9	494,7	34,1
2006	702,5	165,6	536,9	55,4	481,5	33,8
2007	705,8	181,9	523,9	56,6	467,3	33,9
2008	692,3	176,0	516,3	58,6	457,6	33,3
2009	824,2	298,9	525,2	61,5	463,7	31,0
2010	883,3	300,8	582,5	63,4	519,1	29,4
2011	920,9	304,0	616,9	66,6	550,3	30,9
2012	967,7	317,6	650,1	68,0	582,2	31,0
2013	1 016,1	337,8	678,3	68,9	609,4	28,8
2014	1 000,8	318,5	682,3	70,4	611,9	28,2
2015	1 023,6	336,7	687,0	74,6	612,3	26,6
2016	1 059,6	365,8	693,8	77,8	616,0	25,6
2017	1 097,2	382,8	714,5	82,6	631,9	24,1

Tableau de référence II

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

G\$

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

¹ Corrigé de l'inflation.

Tableau de référence II

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

G\$

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

Tableau de référence II

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

G\$

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

¹ Comme certains chiffres comparatifs ont été redressés pour être conformes à la présentation utilisée ces dernières années, les chiffres exposés dans le présent tableau de référence peuvent être différents de ceux indiqués dans d'autres sections de ce rapport. Ainsi, dans ce tableau, le montant correspondant au portefeuille du gouvernement et au redressement de consolidation est indiqué séparément, alors qu'il est incorporé aux chiffres dans le reste du rapport. Pour de plus amples renseignements, prière de consulter les tableaux 6.2 et 6.3 des *Comptes publics du Canada* de 2017.

Tableau de référence III

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

G\$

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

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

Source : Banque du Canada

Tableau de référence IV

Encours des obligations du gouvernement du Canada négociables sur le marché intérieur au 31 mars 2017

Obligations à taux nominal fixe

Date d'échéance	Montant (M\$)	Taux d'intérêt nominal (%)
1 ^{er} mai 2017	7 940	0,25
1 ^{er} juin 2017	7 995	4,00
1 ^{er} août 2017	10 119	1,25
1 ^{er} sept. 2017	7 968	1,50
1 ^{er} nov. 2017	10 162	0,25
1 ^{er} févr. 2018	14 662	1,25
1 ^{er} mars 2018	9 284	1,25
1 ^{er} mai 2018	13 910	0,25
1 ^{er} juin 2018	10 523	4,25
1 ^{er} août 2018	15 325	0,50
1 ^{er} sept. 2018	10 200	1,25
1 ^{er} nov. 2018	15 600	0,50
1 ^{er} févr. 2019	15 600	0,50
1 ^{er} mars 2019	10 200	1,75
1 ^{er} mai 2019	11 700	0,75
1 ^{er} juin 2019	17 650	3,75
1 ^{er} sept. 2019	16 700	1,75
1 ^{er} mars 2020	23 200	1,50
1 ^{er} juin 2020	13 100	3,50
1 ^{er} sept. 2020	13 000	0,75
1 ^{er} mars 2021	13 800	0,75
15 mars 2021	567	10,50
1 ^{er} juin 2021	11 500	3,25
1 ^{er} juin 2021	286	9,75
1 ^{er} sept. 2021	15 000	0,75
1 ^{er} mars 2022	15 000	0,50
1 ^{er} juin 2022	12 700	2,75
1 ^{er} juin 2022	206	9,25
1 ^{er} juin 2023	14 200	1,50
1 ^{er} juin 2023	2 359	8,00
1 ^{er} juin 2024	13 800	2,50
1 ^{er} juin 2025	13 100	2,25
1 ^{er} juin 2025	2 303	9,00
1 ^{er} juin 2026	13 500	1,50
1 ^{er} juin 2027	9 000	1,00
1 ^{er} juin 2027	4 036	8,00
1 ^{er} juin 2029	10 903	5,75
1 ^{er} juin 2033	12 433	5,75
1 ^{er} juin 2037	13 260	5,00
1 ^{er} juin 2041	15 361	4,00
1 ^{er} déc. 2045	16 400	3,50
1 ^{er} déc. 2048	12 100	2,75
1 ^{er} déc. 2064	3 500	2,75
1 ^{er} déc. 2064	3 500	2,75
Total – Obligations à taux nominal fixe	480 152	

Obligations à rendement réel

Date d'échéance	Montant (M\$)	Taux d'intérêt nominal (%)	Rajustement à titre de l'inflation (M\$)	Encours (M\$)
1 ^{er} déc. 2021	5 175	4,25	2 890	8 065
1 ^{er} déc. 2026	5 250	4,25	2 489	7 739
1 ^{er} déc. 2031	5 800	4,00	2 417	8 217
1 ^{er} déc. 2036	5 850	3,00	1 504	7 354
1 ^{er} déc. 2041	6 550	2,00	1 075	7 625
1 ^{er} déc. 2044	7 700	1,50	924	8 624
1 ^{er} déc. 2047	7 700	1,25	386	8 086
Total – Obligations à rendement réel	44 025		11 685	55 710

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

Source : Banque du Canada

Tableau de référence V

Encours des swaps de devises du gouvernement du Canada au 31 mars 2017

M\$ CAN

Date d'échéance	Swaps de titres intérieurs				Swaps de titres étrangers	Total
	\$ US	Euros	Yens	Livres sterling	\$ US	
2017	3 127	1 426	0	0		4 553
2018	5 253	1 845	120	0		7 217
2019	2 148	922	624	1 614		5 307
2020	7 422	1 056	0	550		9 027
2021	4 620	5 214	0	0		9 835
2022	5 542	468	562	0		6 572
2023	8 933	497	0	142		9 572
2024	5 646	1 837	0	217		7 700
2025	3 491	270	0	3 989		7 749
2026	7 155	390	0	525		8 070
2027	399	1 135	0	2 349		3 883
Total	53 736	15 060	1 305	9 385		79 486

Nota – L'encours des swaps de devises indiqué correspond à leur valeur en dollars canadiens selon les taux de change en vigueur le 31 mars 2017. Sont exclus de ce tableau des swaps de devises de 2 256 millions de dollars et des contrats de change à terme de 1 440 millions de dollars qui étaient en cours au 31 mars 2017. Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Source : Ministère des Finances Canada

Tableau de référence VI

Emprunts des sociétés d'État au 31 mars

M\$

Emprunts sur le marché	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Exportation et développement Canada	16 743	26 925	23 001	22 033	24 141	26 613	36 393	41 985	46 687	49 226
Banque de développement du Canada	8 025	2 354	1 488	897	658	648	507	305	253	163
Financement agricole Canada	9 624	3 949	1 765	1 293	913	691	615	669	762	815
Société canadienne d'hypothèques et de logement	8 907	6 153	4 421	3 039	2 221	1 870	1 465	1 429	282	0
Fiducie du Canada pour l'habitation ¹	127 566	160 664	180 440	199 238	213 251	212 639	205 113	207 544	217 392	225 306
Société canadienne des postes	58	93	90	1 051	1 051	1 051	1 051	1 051	997	997
Autres	119	279	248	204	106	106	128	137	109	52
Total	171 042	200 417	211 453	227 755	242 341	243 617	245 272	253 120	266 482	276 559

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

Prêts et avances du gouvernement aux sociétés d'État entreprises

M\$

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Banque de développement Banque du Canada	1 000	7 284	12 245	13 223	12 561	13 214	14 320	15 676	16 942	18 811
Société canadienne d'hypothèques et de logement ¹	4 393	61 863	72 262	69 569	66 595	63 123	21 173	10 708	10 531	9 811
Financement agricole Canada	3 840	11 450	15 931	17 558	19 326	21 174	22 029	22 691	23 438	25 684
Autres	134	139	132	122	92	90	149	333	340	455
Total	9 367	80 736	100 570	100 472	98 574	97 602	57 670	49 408	51 251	54 761

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

Source : *Comptes publics du Canada*

