



Ministère des Finances
Canada

Department of Finance
Canada



Rapport sur la gestion de la dette

2021-2022

Canada 

©Sa Majesté le Roi du chef du Canada, représenté par la vice-première ministre et ministre des Finances, 2022
Tous droits réservés

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

This document is also available in English.

No de cat. F1-33F-PDF
ISSN : 1487-0185

Table des matières

Table des matières	4
Avant-propos de la vice-première ministre et ministre des Finances	5
Objet du rapport	6
Renseignements supplémentaires	6
Sommaire	7
Introduction	7
Faits saillants pour 2021-2022	9
Partie I Contexte de la gestion de la dette 2021-2022	10
Composition de la dette fédérale	10
Sources et utilisations des emprunts	11
Pouvoir d'emprunt	13
Profil de solvabilité du gouvernement du Canada	13
Partie II Rapport sur les objectifs, l'orientation stratégique et les principes	14
Objectifs, orientation stratégique et principes	14
Obtenir un financement stable à faible coût et orientation stratégique	15
Maintenir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement	23
Partie III Rapport sur le programme de la dette 2021-2022	29
Obligations négociables sur le marché intérieur	29
Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie	31
Emprunts en devises	33
Titres sur le marché de détail	35
Gestion de la trésorerie	36
Placement des soldes de trésorerie du receveur général	37
Annexe 1 Rapports terminés d'évaluation de la trésorerie	38
Annexe 2 Mesures stratégiques de gestion de la dette prises depuis 1997	39
Annexe 3 Glossaire	41
Annexe 4 Demandes de renseignements	43
Tableaux de référence	44

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

Les Canadiens et l'économie canadienne font face à des défis historiques depuis près de trois ans. Lorsque les premiers cas de COVID-19 ont été détectés au pays, notre gouvernement a mis en place des mesures d'urgence sans précédent pour assurer la sécurité des Canadiens, protéger leurs emplois et maintenir l'économie canadienne à flot. Notre plan était musclé, et il a fonctionné.

Notre économie est maintenant de 103 % de ce qu'elle était avant la pandémie et, depuis le début de l'année, notre croissance économique est la plus forte du G7. En novembre, le taux de chômage au pays ne s'élevait qu'à 5,1 %. Notre économie a récupéré 117 % des emplois perdus à cause de la COVID-19 contre seulement 105 % aux États-Unis, ce qui signifie que l'on compte aujourd'hui 523 000 Canadiens de plus sur le marché du travail qu'avant l'arrivée de la COVID-19.

Alors que nous composons avec les contrecoups économiques de la pandémie, cette remarquable reprise économique nous a permis de renforcer le filet de sécurité sociale du Canada et d'offrir un soulagement important à ceux qui en ont le plus besoin, sans pour autant aggraver l'inflation. Et surtout, cela signifie que le Canada fait face au ralentissement économique mondial en position de force économique fondamentale.

Chaque année, le gouvernement fédéral présente aux Canadiens et au Parlement un rapport qui explique son programme d'emprunt sur le marché intérieur. Ce rapport décrit les principales activités du programme d'emprunt du gouvernement qui figurent dans la *Stratégie de gestion de la dette de 2021-2022*, et s'appuie sur les principes clés de transparence, de régularité, de prudence et de liquidité. Comme il l'a fait par le passé, le gouvernement a consulté les négociants et les investisseurs dans le cadre du processus d'élaboration de la stratégie de gestion de la dette.

Le présent rapport démontre que les opérations de gestion de la dette du Canada continuent d'appuyer l'exécution efficace du programme de gestion de la dette, ce qui contribue à l'atteinte des objectifs de financement stable et à faible coût et au maintien du bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada. Le marché comprend maintenant des obligations vertes après l'émission réussie des obligations vertes inaugurales d'une valeur de 5 milliards de dollars en mars 2022, qui ont fait l'objet d'une forte demande de la part des investisseurs. Le présent rapport démontre également que la demande de titres de créance du gouvernement du Canada demeure forte, ce qui contribue à la stabilité de la dette du Canada.

Nous demeurons déterminés à respecter le point d'ancrage budgétaire que nous avons réitéré dans l'*Énoncé économique de l'automne*, soit la résorption des déficits liés à la COVID-19 et la réduction du ratio de la dette fédérale au produit intérieur brut (PIB). Le ratio de la dette fédérale au PIB devrait reculer continuellement et suit actuellement une trajectoire à la baisse plus prononcée que celle prévue dans le budget de 2022. Le Canada affiche déjà la dette nette la plus faible et le ratio du déficit au PIB le plus faible parmi les pays du G7, et l'agence de notation Moody's a réaffirmé au début de novembre la cote de crédit AAA du Canada, assortie de perspectives stables.

Le Canada a une fière tradition de responsabilité budgétaire – une tradition qui doit être maintenue, et qui le sera.

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

Objet du rapport

Le présent rapport fait le compte rendu détaillé des activités d'emprunt et de gestion de la dette du gouvernement du Canada pour l'exercice ayant pris fin le 31 mars 2022.

Conformément aux exigences de la partie IV (Dette publique) de la *Loi sur la gestion des finances publiques* (LGFP), la présente publication assure la transparence et la reddition de comptes à l'égard de ces activités. Elle fait état des emprunts et des utilisations réelles des fonds par rapport aux prévisions figurant dans la *Stratégie de gestion de la dette de 2021-2022*, publiée le 19 avril 2021 dans le budget de 2021 (<https://www.budget.gc.ca/2021/home-accueil-fr.html>). En outre, elle présente le contexte dans lequel la dette a été gérée, la composition et l'évolution de la dette au cours de l'exercice, les initiatives de politiques stratégiques et le rendement obtenu.

Renseignements supplémentaires

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

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

¹ Le *Rapport au Parlement sur les emprunts extraordinaires de 2021-2022* traite des montants empruntés en vertu de l'alinéa 46.1c) de la *Loi sur la gestion des finances publiques*.

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 aux fins opérationnelles et de planification d'urgence.

La dette du gouvernement contractée sur les marchés, y compris les obligations négociables, les bons du Trésor, les titres au détail et les titres en devises, s'élevait à 1 232,7 milliards de dollars à la fin de l'exercice 2021-2022 (partie ombragée du graphique 1). Si l'on additionne les autres éléments du passif à l'encours de la dette contractée sur les marchés et des autres catégories de la dette, le total du passif du gouvernement du Canada s'établissait à 1 838,7 milliards de dollars à cette date. Lorsqu'on soustrait les avoirs financiers et non financiers² du passif total, la dette fédérale, ou déficit accumulé du gouvernement du Canada s'élevait à 1 134,5 milliards de dollars en date du 31 mars 2022 (graphique 1).

Dans la *Stratégie de gestion de la dette de 2021-2022* publiée dans le budget de 2021, le gouvernement a dévoilé son plan d'émettre ses toutes premières obligations vertes pour appuyer le plan sur l'environnement et les changements climatiques. Le gouvernement du Canada a émis ses obligations vertes inaugurales de cinq milliards de dollars sur 7,5 ans en mars 2022, et a reçu une forte demande des investisseurs nationaux et internationaux en obligations vertes.

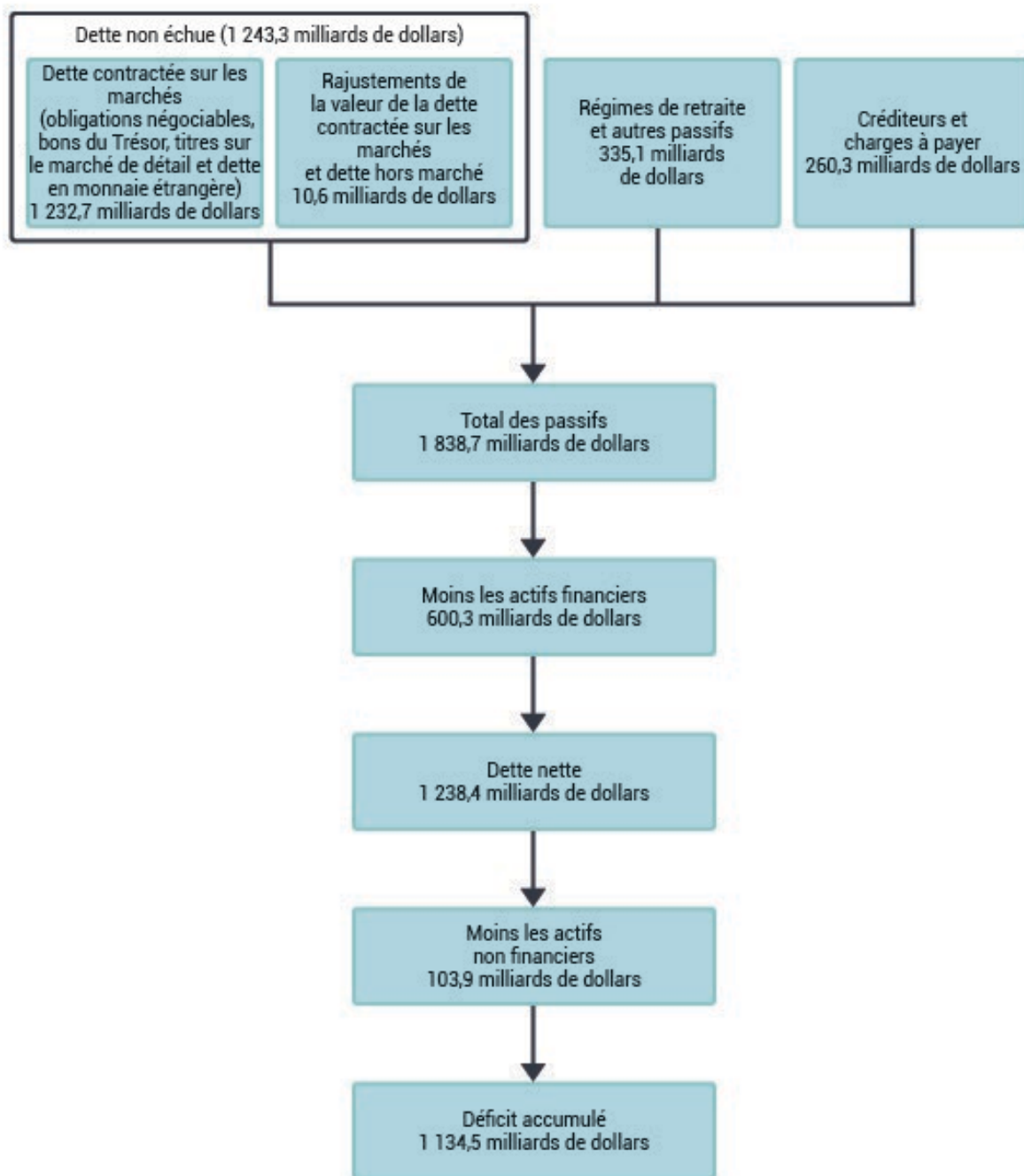
Le financement sur le marché intérieur repose sur l'émission de titres négociables, qui se composent des obligations à rendement nominal, des obligations à rendement réel, des obligations vertes et des bons du Trésor, y compris les bons de gestion de la trésorerie. Ces titres sont généralement vendus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

Les titres négociables du gouvernement du Canada sont largement détenus et se trouvent dans les portefeuilles d'investissement au détail et institutionnels, les sociétés d'assurance et fonds de pension, les banques centrales (y compris la Banque du Canada), ainsi qu'une variété d'autres instruments d'investissement. Dans l'ensemble, environ 71 % de la dette contractée sur le marché par le gouvernement du Canada était détenue par des investisseurs canadiens, y compris la Banque du Canada, ainsi que des sociétés d'assurance et des fonds de pension, des institutions financières et des gouvernements provinciaux et municipaux. La participation des investisseurs internationaux au marché des titres du gouvernement du Canada est avantageuse pour les Canadiens, car elle contribue à accroître la concurrence ainsi que la diversité du bassin d'investisseurs du gouvernement, et, en fin de compte, à réduire les coûts d'emprunt pour les contribuables canadiens.

Les swaps de devises 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 (section « Emprunts en devises »).

² Les actifs financiers comprennent, entre autres, les titres, la trésorerie, les comptes débiteurs et les avances. Les actifs non financiers comprennent les immobilisations corporelles, les stocks et les charges payées d'avance.

Graphique 1
Bilan fédéral au 31 mars 2022



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

Faits saillants pour 2021-2022

Le *Rapport sur la gestion de la dette* compte trois parties qui abordent les principaux aspects du programme de gestion de la dette du gouvernement du Canada. La « Partie I – Contexte de la gestion de la dette 2021-2022 » met l'accent sur l'état du déficit accumulé (c.-à-d. la dette fédérale), les besoins financiers de l'année et les sources d'emprunt utilisées pour obtenir un financement, les cotes de crédit du gouvernement fédéral et les autorisations requises pour emprunter. La « Partie II – Rapport sur les objectifs, l'orientation stratégique et les principes » rend compte des objectifs en matière de gestion de la dette visant à maximiser le financement des dettes liées à la COVID-19 par l'émission d'obligations à long terme, à obtenir un financement stable et à faible coût pour répondre aux besoins financiers du gouvernement du Canada et à maintenir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada. La « Partie III – Rapport sur le programme de gestion de la dette de 2021-2022 » rend compte des aspects opérationnels du programme de gestion de la dette sur le marché.

Les opérations de gestion de la dette de l'exercice visé par le présent rapport continuent à appuyer l'exécution efficace du programme de gestion de la dette. Voici les principaux faits saillants :

COVID-19 et gestion de la dette

La *Stratégie de gestion de la dette* énonce les objectifs, la stratégie et les plans d'emprunt du programme de la dette intérieure du gouvernement. En 2021-2022, le gouvernement a continué à maximiser le financement des dettes liées à la COVID-19 par l'émission d'obligations à long terme. La transition vers l'émission d'obligations à long terme a commencé en 2020-2021 en raison de l'augmentation importante de la dette découlant de la réponse à la crise de la COVID-19. L'objectif était d'assurer la sécurité et la stabilité du bilan du gouvernement en abaissant le refinancement de la dette et en assurant une plus grande prévisibilité dans le coût du service de la dette. Le gouvernement a émis un total combiné de 107,0 milliards de dollars en obligations à 10 ans et à 30 ans en 2021-2022, par rapport à 105,5 milliards de dollars en 2020-2021 et à 19,0 milliards de dollars en 2019-2020 (avant la pandémie).

En réponse aux circonstances exceptionnelles découlant de la pandémie de COVID-19, le 23 mars 2021, l'administrateur du gouvernement du Canada en conseil a autorisé la ministre à faire des emprunts en vertu de l'alinéa 46.1c) de la LGFP. L'autorisation a été invoquée pour financer des programmes d'intervention liés à la COVID-19 ayant reçu l'approbation préalable du Parlement, comme la Subvention salariale d'urgence du Canada et la Prestation canadienne de la relance économique. Pendant l'exercice 2021-2022, 1,6 milliard de dollars ont été empruntés en vertu de l'alinéa 46.1c) de la LGFP entre le 1^{er} avril 2021 et le 6 mai 2021. Ajoutés aux emprunts extraordinaires de 6,6 milliards de dollars effectués entre le 23 mars 2021 et le 31 mars 2021 de l'exercice précédent (2020-2021), les emprunts en cours en vertu de cette autorisation d'emprunts extraordinaires sont passés à 8,2 milliards de dollars.

Programme d'obligations vertes du Canada

Afin d'appuyer la croissance du marché de la finance durable au Canada, en mars 2022, le gouvernement a publié un cadre d'obligations vertes et a procédé à l'émission inaugurale des obligations vertes fédérales, ce qui respecte les engagements pris dans le budget de 2021.

L'émission inaugurale de 5 milliards de dollars, soit l'émission d'obligations vertes la plus importante en dollars canadiens dans l'histoire du pays, a suscité une forte demande des investisseurs écoresponsables et des investisseurs soucieux sur le plan social, ce qui représentait 72 % des acheteurs. Il y a aussi eu une forte demande des investisseurs internationaux, ce qui témoigne de leur confiance dans la capacité du programme d'obligations vertes de répondre aux normes mondiales en matière de finance durable.

Encours de la dette contractée sur les marchés intérieurs

L'encours de la dette sur le marché intérieur a augmenté de 122,9 milliards de dollars en 2021-2022, ce qui porte l'encours total à 1 232,7 milliards de dollars. Cette variation est attribuable à la hausse de 155,6 milliards de dollars de l'encours des obligations négociables payables en dollars canadiens, à la baisse de 31,4 milliards de dollars de l'encours des bons du Trésor et des bons de gestion de la trésorerie, à la baisse de 0,3 milliard de dollars de l'encours des titres au détail et à la baisse d'un milliard de dollars de l'encours de la dette négociable payable en devises. Malgré l'augmentation de l'encours de la dette, le ratio de la dette nette au PIB de l'ensemble des administrations publiques du Canada demeure le plus faible parmi les pays du Groupe des Sept (G7), selon le Fonds monétaire international (FMI).

En 2021-2022, il y a eu une augmentation des taux d'intérêt par rapport au très faible taux de l'exercice précédent, et le taux d'intérêt moyen pondéré sur la dette contractée sur les marchés a augmenté, s'établissant à 1,37 %, alors qu'il était de 1,35 % en 2020-2021.

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

En 2021-2022, la force relative de l'économie canadienne et de ses marchés financiers a continué d'appuyer la demande de titres du gouvernement du Canada dans les marchés primaires et secondaires. Par conséquent, la couverture des adjudications de bons du Trésor et d'obligations est demeurée très bonne et concurrentielle, procurant au gouvernement une façon efficiente d'obtenir des fonds. La publication du *Calendrier trimestriel des obligations* avant chaque trimestre et les appels d'offres avant chaque adjudication ont permis d'assurer la transparence. Cela a contribué au bon fonctionnement des marchés pour les titres du gouvernement, servant les intérêts d'un large éventail de participants au marché intérieur et contribuant à l'objectif d'obtenir un financement stable et à faible coût.

Partie I

Contexte de la gestion de la dette 2021-2022

Composition de la dette fédérale

En 2021-2022, le total de la dette contractée sur les marchés a augmenté de 122,9 milliards de dollars (ou environ 11 %) pour s'établir à 1 232,7 milliards de dollars (tableau 1). Pour de plus amples renseignements sur la situation financière du gouvernement, veuillez consulter le *Rapport financier annuel du gouvernement du Canada* de 2021-2022 (<https://www.canada.ca/fr/ministere-finances/services/publications/rapport-financier-annuel.html>).

Tableau 1

Variation de la composition de la dette fédérale au 31 mars

milliards de dollars

	2022	2021	Variation
À payer en dollars canadiens			
Obligations négociables	1 030,9	875,3	155,6
Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie	187,4	218,8	-31,4
Titres sur le marché de détail	0,0	0,3	-0,3
Total à payer en dollars canadiens	1 218,3	1 094,4	123,9
À payer en devises	14,5	15,4	-1,0
Total de la dette contractée sur les marchés	1 232,7	1 109,8	122,9
Rajustements de la valeur de la dette contractée sur les marchés, contrats de location-acquisition et autres opérations de la dette non échue	10,6	15,4	-4,8
Total de la dette non échue	1 243,3	1 125,2	118,1
Régimes de retraite et autres comptes	335,1	319,7	15,4
Total de la dette portant intérêt	1 578,4	1 444,8	133,5
Créditeurs, charges à payer et provisions	260,3	207,4	52,9
Total des passifs	1 838,7	1 652,2	186,4
Total des actifs financiers	600,3	502,4	97,9
Total des actifs non financiers	103,9	101,1	2,8
Déficit accumulé (c.-à-d. dette fédérale)	1 134,5	1 048,7	85,7

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

Source : Comptes publics du Canada

Sources et utilisations des emprunts

Les ressources ou besoins financiers, qui représentent les sorties ou rentrées nettes de fonds pour l'exercice, constituent la principale mesure utilisée aux fins de la gestion de la dette. Cette mesure diffère du solde budgétaire (c.-à-d. le déficit ou l'excédent selon la comptabilité d'exercice), car elle inclut les opérations non budgétaires et le calendrier des paiements selon la comptabilité de caisse, qui peuvent être considérables. Les opérations non budgétaires comprennent : les changements au titre des obligations liées aux régimes de retraite des employés fédéraux; les variations des actifs non financiers; les activités d'investissement par l'intermédiaire des prêts, des placements et des avances; et les changements aux autres éléments des actifs et passifs financiers, notamment les opérations de change. Les emprunts anticipés et l'utilisation prévue des emprunts sont décrits dans la *Stratégie de gestion de la dette*, tandis que les emprunts réels et l'utilisation de ces emprunts comparativement aux prévisions sont exposés dans la présente publication (tableau 2).

L'exercice 2021-2022 s'est soldé par des besoins financiers de 81,4 milliards de dollars, sous l'effet de sorties de fonds de 90,2 milliards de dollars découlant du déficit budgétaire et d'autres sorties de fonds de 8,8 milliards de dollars au titre des opérations non budgétaires. Les besoins financiers ont été inférieurs de 109,6 milliards de dollars au montant projeté dans la *Stratégie de gestion de la dette de 2021-2022*. La baisse des besoins financiers s'explique principalement par des recettes budgétaires plus élevées que prévu. À titre de comparaison, les besoins financiers s'élevaient à 314,6 milliards de dollars en 2020-2021.

En 2021-2022, les prêts consentis à la Banque de développement du Canada, à la Société canadienne d'hypothèques et de logement et à Financement agricole Canada dans le cadre du Programme d'emprunt des sociétés d'État ont augmenté de 7,0 milliards de dollars, alors qu'aucune augmentation n'était prévue selon la *Stratégie de gestion de la dette de 2021-2022*.

Tableau 2

Sources et utilisations prévues et réelles des emprunts en 2021-2022

milliards de dollars

	Prévisions ¹	Données réelles	Écart
Sources des emprunts			
À payer en dollars canadiens			
Bons du Trésor	226	187	-39
Obligations	286	257	-29
Titres sur le marché de détail	0	0	0
Total à payer en dollars canadiens	512	445	-67
À payer en devises	10	7	-3
Trésorerie totale obtenue grâce aux activités d'emprunt	523	452	-71
Utilisations des emprunts²			
Besoins de refinancement			
À payer en dollars canadiens			
Bons du Trésor	219	219	0
Obligations	105	105	0
Dont :			
Obligations arrivant à échéance	105	105	0
Rachats d'obligations assortis d'une conversion	0	0	0
Rachats d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie	0	0	0
Titres sur le marché de détail	0	0	0
Total à payer en dollars canadiens	324	324	0
À payer en devises	8	8	0
Total des besoins de refinancement	332	332	0
Ressources ou besoins financiers			
Solde budgétaire	155	90	-65
Opérations non budgétaires			
Régimes de retraite et autres comptes	-11	-13	-2
Actifs non financiers	3	3	0
Prêts, placements et avances	11	23	12
Dont :			
Prêts à des sociétés d'État entreprises ³	0	7	7
Autres	11	16	5
Autres opérations ⁴	33	-22	-55
Total des opérations non budgétaires	36	-9	-45
Total des ressources ou besoins financiers	191	81	-110
Total des utilisations des emprunts	523	414	-109
Autres opérations de la dette non échue ⁵	0	5	5
Augmentation ou diminution (-) nette de l'encaisse	0	37	37

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

¹ Les chiffres prévus proviennent de la *Stratégie de gestion de la dette de 2021-2022*.² Une valeur négative correspond à des ressources financières.³ Les prêts à des sociétés d'État entreprises représentent des sociétés en vertu du Programme d'emprunt des sociétés d'État.⁴ Comprennent surtout la conversion de rajustements de la comptabilité d'exercice à la comptabilité de caisse, notamment au titre de l'impôt à recevoir et autres comptes débiteurs, les accords de perception fiscale conclus avec les provinces et les territoires, ainsi que l'impôt à payer et autres passifs.⁵ Comprennent la réévaluation des swaps de devises, les escomptes non amortis sur les émissions de titres et les obligations découlant de contrats de location-acquisition et les autres opérations de la dette non échue, lorsque cela est mentionné dans le tableau.

Pouvoir d'emprunt

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

En vertu du cadre du pouvoir d'emprunt parlementaire adopté le 23 novembre 2017, le pouvoir parlementaire est accordé par l'intermédiaire de la *Loi autorisant certains emprunts* et de la partie IV de la *Loi sur la gestion des finances publiques* (LGFP), qui permettent au ministre d'emprunter une somme jusqu'à concurrence du montant approuvé par le Parlement. La LGFP autorise également le ministre à emprunter au-delà du montant maximal approuvé dans des circonstances limitées, dans le but précis de refinancer la dette en cours, d'éteindre ou de réduire le passif et d'effectuer des paiements dans des circonstances extraordinaires, comme des catastrophes naturelles.

Sous réserve des exceptions limitées mentionnées, le Parlement a approuvé le stock maximal d'emprunts en vigueur du 1^{er} avril 2020 au 5 mai 2021, qui s'élevait à 1 168 milliards de dollars. Ce montant inclut également les montants empruntés par les sociétés d'État mandataires et les obligations hypothécaires du Canada garanties par la Société canadienne d'hypothèques et de logement. Le 6 mai 2021, le montant maximal des emprunts a été modifié à 1 831 milliards de dollars lorsque le *Loi d'exécution de l'énoncé économique de 2020* a reçu la sanction royale. Au 31 mars 2022, l'encours des emprunts assujettis au montant maximal était de 1 529 milliards de dollars (1 133 milliards de dollars au 31 mars 2021).

La partie IV de la LGFP exige que la ministre obtienne l'approbation annuelle du gouverneur en conseil pour effectuer des emprunts au nom du gouvernement du Canada pour chaque exercice financier, y compris l'émission de titres dans les marchés financiers et l'exécution d'autres opérations connexes, sous réserve d'un plafond total. À la recommandation de la ministre, le gouverneur en conseil a approuvé un plafond de 635 milliards de dollars comme somme maximale du principal que la ministre pouvait emprunter au cours de l'exercice 2021-2022.³ La somme maximale du principal est la somme des sous-composantes suivantes : (i) l'encours des bons du Trésor maximal en circulation au cours de l'exercice; (ii) la valeur totale du refinancement et des nouvelles émissions prévues d'obligations négociables; (iii) des fonds pour faciliter la gestion de la dette et des comptes d'opérations de change pendant l'exercice.

Au cours de l'exercice 2021-2022, une somme de 452 milliards de dollars du pouvoir d'emprunt approuvé par le gouverneur en conseil a été utilisée, soit 183 milliards de dollars de moins que le plafond d'emprunts autorisés (tableau 2).

Profil de solvabilité du gouvernement du Canada

Tout au long de l'exercice 2021-2022, le gouvernement du Canada a continué de bénéficier de cotes de crédit élevées de la part des agences de notation, assorties d'une perspective stable sur la dette à court et à long terme libellée en dollars canadiens et en devises (tableau 3).

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

³ Les décrets approuvés peuvent être consultés sur le site Web du Bureau du Conseil privé (<https://www.canada.ca/fr/conseil-prive/services/decrets.html>). Le numéro de référence du décret pour 2021-2022 est 2021-0178.

Tableau 3

Cotes de crédit du gouvernement du Canada au 31 mars 2022

Agence de notation	Durée	Monnaie nationale	Devises étrangères	Perspective	Action de notations précédentes
Moody's Investors Service	Long terme Court terme	Aaa -	Aaa -	Stable	Novembre 2003
Standard & Poor's	Long terme Court terme	AAA A-1+	AAA A-1+	Stable	Juillet 2002
Fitch Ratings	Long terme Court terme	AA+ F1+	AA+ F1+	Stable	Juin 2020
Dominion Bond Rating Service	Long terme Court terme	AAA R-1 (élevée)	AAA R-1 (élevée)	Stable	s.o.
Agence de notation du Japon	Long terme	AAA	AAA	Stable	s.o.

Partie II

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

Objectifs, orientation stratégique et principes

Objectifs

Les objectifs de gestion de la dette en 2021-2022 consistaient à obtenir un financement stable à faible coût permettant de combler les besoins financiers du gouvernement du Canada et de maintenir le bon fonctionnement du marché de ses titres.

Orientation stratégique

Dans sa *Stratégie de gestion de la dette de 2021-2022*, le gouvernement a continué à maximiser son financement de la dette liée à la COVID-19 par l'émission d'obligations à long terme. Cette approche prudente visait à assurer la sécurité en réduisant le refinancement de la dette et en assurant une plus grande prévisibilité du coût du service de la dette. Le maintien de la transition vers l'émission d'obligations à long terme, qui a commencé en 2020-2021, a également nécessité la réouverture de l'obligation à très long terme à 50 ans.

Principes

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

Obtenir un financement stable à faible coût et orientation stratégique

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

Émission de titres d'emprunt sur les marchés en 2021-2022

En 2021-2022, le total des émissions d'obligations s'est élevé à 257,4 milliards de dollars, contre 369,9 milliards de dollars en 2020-2021, en raison de la baisse des besoins financiers. Le total des émissions d'obligations comprenait les premières obligations vertes à 7,5 ans d'une valeur de 5,0 milliards de dollars.

Les instruments d'emprunt à court terme ont connu une baisse d'émission par rapport à des sommets sans précédent, les échéances à 2, 3 et 5 ans enregistrant la plus forte baisse en pourcentage. Plus particulièrement, l'émission de titres d'emprunt à 2 ans est passée de 129,0 milliards de dollars en 2020-2021 à 67,0 milliards de dollars en 2021-2022, l'émission de titres d'emprunt à 3 ans est passée de 56,5 milliards de dollars à 29,0 milliards de dollars et l'émission de titres d'emprunt à 5 ans est passée de 77,5 milliards de dollars à 44,0 milliards de dollars (tableau 4.1). Le montant total des obligations à court terme émises s'est élevé à 140,0 milliards de dollars, contre 263,0 milliards de dollars en 2020-2021 (tableau 4.2).

La proportion d'émissions d'obligations à long terme (c.-à-d. échéances à 10 ans et plus) était de 44 % en 2021-2022, soit 15 points de pourcentage de plus qu'à l'exercice précédent, où elle était de 29 % (tableau 4.2), et supérieure de 2 points de pourcentage au plan établi dans la *Stratégie de gestion de la dette de 2021-2022* (tableau 4.3). Tandis que les émissions de titres, toutes échéances confondues, étaient plus faibles que prévu, les besoins financiers ayant été inférieurs de 109,6 milliards de dollars aux prévisions, une proportion plus grande d'émissions de titres à long terme a été maintenue à l'appui de l'orientation stratégique adoptée par le gouvernement.

Tableau 4.1

Émissions brutes d'obligations et de bons en 2021-2022

en milliards de dollars, en fin d'exercice

	Émissions 2020-2021	Émissions prévues 2021-2022	Émissions réelles 2021-2022	Écart entre les émissions réelles et prévues	Variation en pourcentage des émissions réelles (2021-2022) par rapport aux émissions pour 2020-2021
Bons du Trésor	219	226	187	-39	-14 %
2 ans	129	76	67	-9	-48 %
3 ans	57	36	29	-7	-49 %
5 ans	78	48	44	-4	-43 %
10 ans	74	84	79	-5	7 %
30 ans	32	32	28	-4	-13 %
Obligations à rendement réel	1	1	1	0	0 %
Très long terme	0	4	4	0	
Obligations vertes	0	5	5	0	
Total – Obligations	370	286	257	-29	-31 %
Total – Émissions brutes¹	589	512	445	-68	-24 %

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

Tableau 4.2

Comparaison de l'allocation des émissions brutes d'obligations, 2020-2021 et 2021-2022

	Émissions pour 2020-2021		Émissions réelles pour 2021-2022	
	Émissions (milliards de dollars)	Proportion des émissions des obligations	Émissions (milliards de dollars)	Proportion des émissions des obligations
À court terme (segments de 2, 3, 5 ans)	263	71 %	140	54 %
À long terme (10 ans et plus)	107	29 %	112	44 %
Obligations vertes	-		5	2 %
Émissions brutes d'obligations	370	100 %	257	100 %

Tableau 4.3

Comparaison de l'allocation des émissions brutes d'obligations, émissions prévues par rapport aux émissions réelles pour 2021-2022

	Émissions prévues pour 2021-2022		Émissions réelles pour 2021-2022	
	Émissions (milliards de dollars)	Proportion des émissions des obligations	Émissions (milliards de dollars)	Proportion des émissions des obligations
À court terme (segments de 2, 3, 5 ans)	160	56 %	140	54 %
À long terme (10 ans et plus)	121	42 %	112	44 %
Obligations vertes	5	2 %	5	2 %
Émissions brutes d'obligations	286	100 %	257	100 %

Composition de la dette contractée sur les marchés

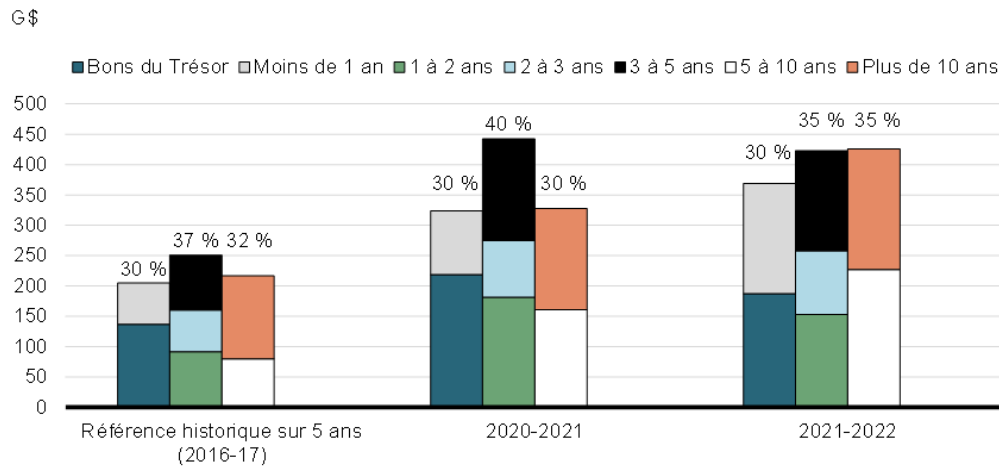
La composition de l'encours de la dette sur le marché reflète les décisions prises lors d'émissions antérieures de titres (p. ex., au cours des 30 dernières années pour le segment de 30 ans). Les effets des changements apportés aux modes d'émission de titres de créance à court terme se manifestent assez rapidement, alors que pour bien cerner toutes les conséquences des modifications apportées à l'émission de titres de créance à plus long terme, il faut attendre jusqu'à leur échéance. Un profil des échéances bien réparti contribue à maintenir une exposition prudente au risque lié aux variations des taux d'intérêt au fil du temps à un coût abordable, tout en favorisant le bon fonctionnement des marchés en assurant la liquidité dans différents segments de terme à court terme.

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

Compte tenu de l'augmentation importante des émissions d'obligations à long terme en 2020-2021 et en 2021-2022, la composition de la dette contractée sur les marchés constituée par l'encours de la dette à long terme a augmenté en 2021-2022. Parallèlement, la proportion d'obligations à court terme a diminué. L'effet cumulatif de l'augmentation des émissions d'obligations à court terme en 2020-2021 et de l'augmentation des émissions d'obligations à long terme en 2020-2021 et en 2021-2022 sur la composition de la dette deviendra encore plus prononcé au cours des prochaines années à mesure que les obligations à court terme émises en 2020-2021 arriveront à échéance (graphique 2).

Graphique 2

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

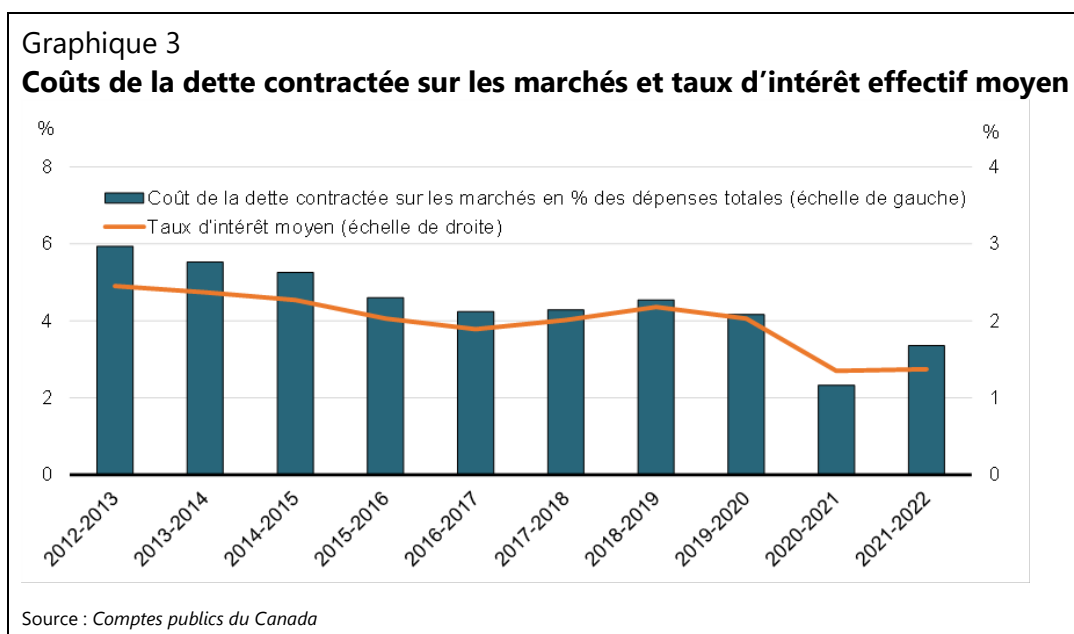


Nota – Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué. Inclut les rajustements au titre de l'indice des prix à la consommation

Sources : *Comptes publics du Canada*; Banque du Canada

Coût de la dette contractée sur les marchés

Les coûts des taux d'intérêt annuels sur la dette contractée sur les marchés constituent la composante la plus importante des frais de la dette publique (qui comprennent également les frais d'intérêt sur les passifs hors marché)⁴. Le taux d'intérêt moyen pondéré sur l'encours de la dette contractée sur les marchés s'élevait à 1,37 % en 2021-2022, soit une légère hausse par rapport au taux de 1,35 % constaté en 2020-2021. Les intérêts sur la dette contractée sur les marchés, en pourcentage des dépenses gouvernementales totales, sont passés de 2,33 % en 2020-2021 à 3,35 % en 2021-2022 (graphique 3). Cette augmentation était principalement liée à l'augmentation de l'encours de la dette contractée sur les marchés après l'augmentation non négligeable de la dette en 2020-2021.



Dette contractée sur les marchés : Terme moyen à courir et refinancement de la dette

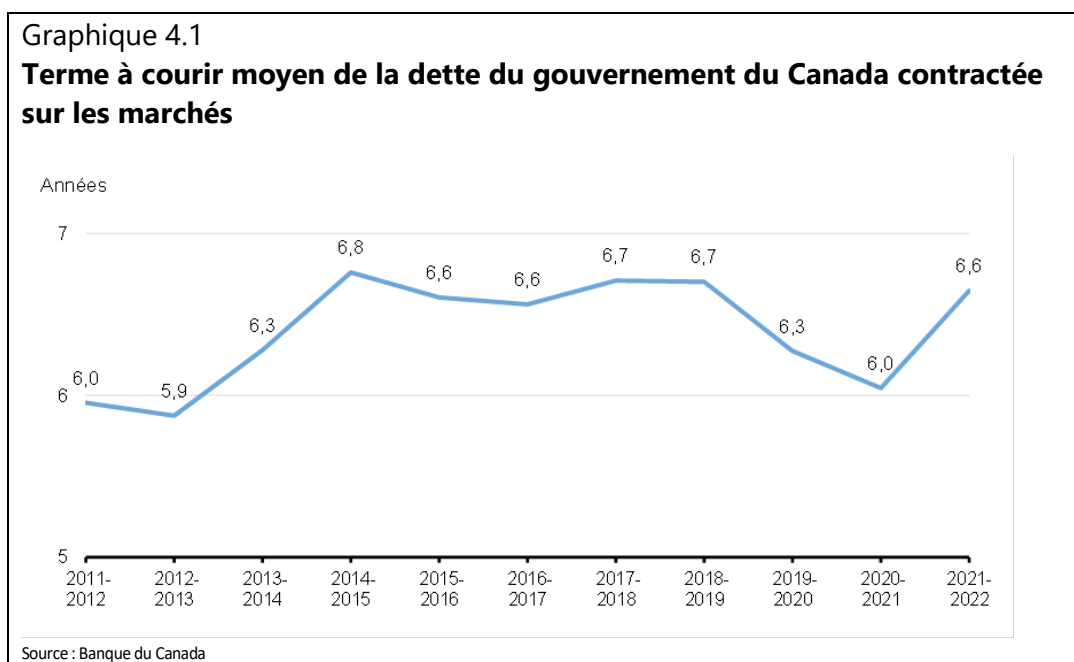
La gestion prudente des besoins de refinancement de la dette, qui favorise la confiance des investisseurs, nécessite pour le gouvernement de prendre des mesures visant à réduire au minimum l'incidence de la volatilité ou des perturbations du marché sur le programme de financement. Selon un certain nombre de mesures communes des risques de refinancement de la dette sur le marché, y compris le terme moyen à courir et le refinancement de la dette, la dette contractée sur le marché du gouvernement du Canada est demeurée prudente tout au long de 2021-2022, comparativement aux moyennes historiques.

⁴ Les passifs hors marché comprennent les régimes de retraite, les autres prestations futures des employés et des anciens combattants ainsi que les autres passifs.

Terme moyen à courir

Le terme moyen à courir de la dette contractée sur les marchés a tendance à augmenter et à chuter principalement avec l'encours des bons du Trésor. Cela apparaît clairement avec la baisse du terme moyen à courir de 6,7 ans en 2018-2019 à 6,3 ans en 2019-2020, qui découlait de l'émission accrue de bons du Trésor à l'appui de la liquidité et du bon fonctionnement du marché des bons du Trésor du gouvernement du Canada.

En 2021-2022, le terme moyen à courir est passé à 6,6 ans, contre 6 ans en 2020-2021, reflétant la baisse de l'encours des bons du Trésor au cours de l'exercice et la poursuite de l'orientation stratégique du gouvernement du Canada visant à maximiser les émissions à long terme (graphique 4.1).



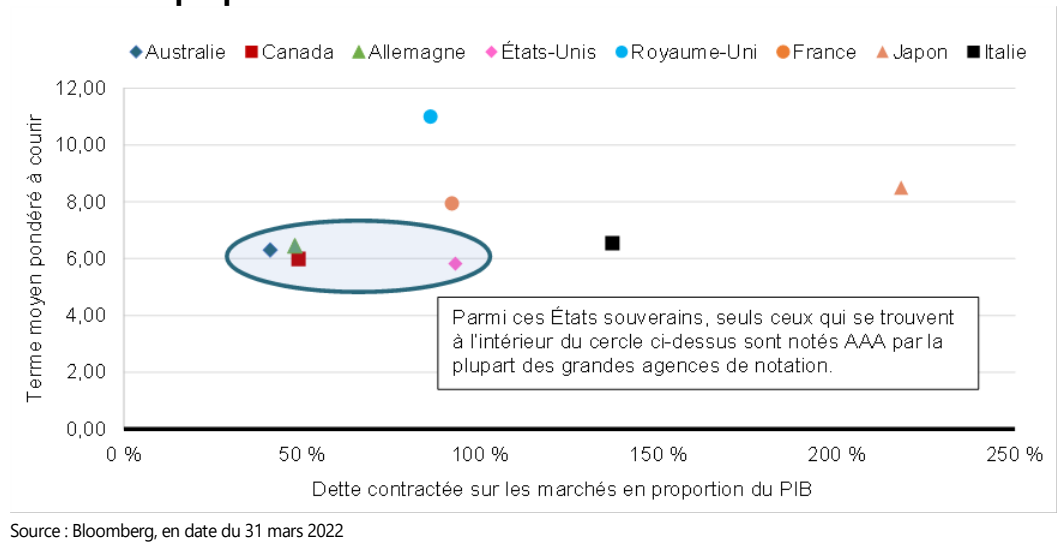
Le terme moyen à courir pondéré est mesuré en pondérant le terme à courir des titres d'emprunt émis selon la part qu'il représente par rapport à l'encours global des titres d'emprunt⁵.

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

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

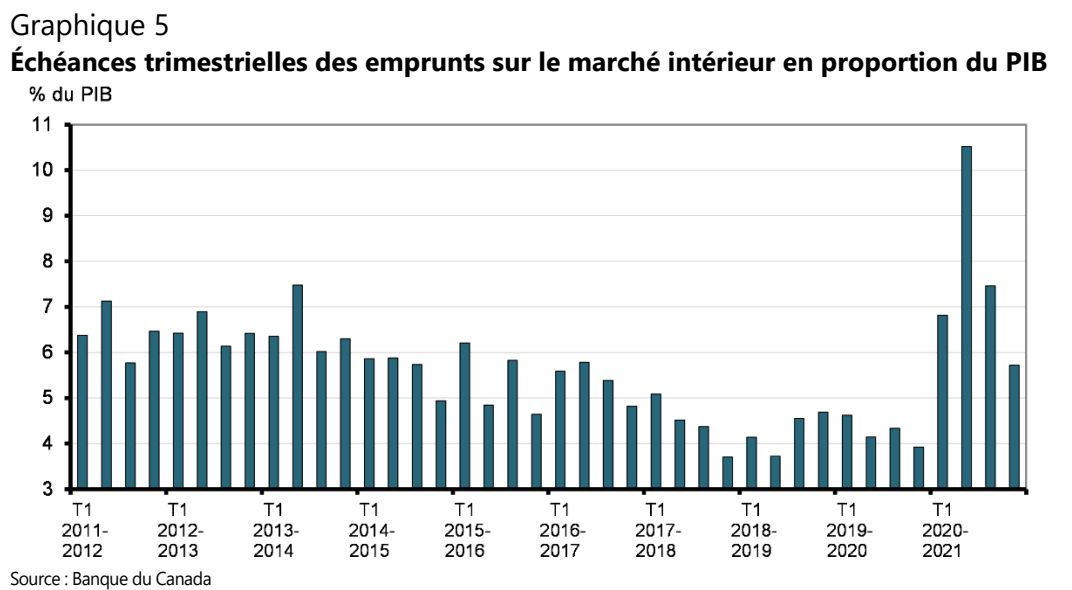
Graphique 4.2

Terme moyen pondéré à courir par rapport à la dette contractée sur les marchés en proportion du PIB



Refinancement de la dette : Échéances trimestrielles par rapport au PIB

Le refinancement de la dette, mesuré par le montant de la dette arrivant à échéance par trimestre en pourcentage du PIB, a diminué pour atteindre une moyenne de 5,8 % en 2021-2022, contre une moyenne de 7,6 % en 2020-2021. Cette diminution reflète le grand nombre de bons du Trésor arrivés à échéance en 2020-2021 pour financer les mesures gouvernementales au plus fort de la pandémie de COVID-19, ainsi que l'approche du gouvernement visant à maximiser le financement de la dette liée à la COVID-19 par des émissions à long terme (graphique 5). Le refinancement annuel moyen de la dette en 2021-2022 est conforme à la moyenne de la décennie précédente de 5,6 %.



Refinancement de la dette : Échéances à jour unique

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

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

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

Maintenir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement

Le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada profite au gouvernement en tant qu'emprunteur, car il appuie directement l'objectif fondamental d'obtenir un financement stable à faible coût, tout en bénéficiant à un large éventail de participants au marché.

Ce bon fonctionnement permet au gouvernement d'obtenir un accès plus sûr aux marchés financiers au fil du temps, et il contribue à réduire les coûts et la volatilité des coûts des taux d'intérêt sur ces marchés. De plus, il lui procure la souplesse voulue pour composer avec l'évolution des besoins financiers. Du point de vue des participants au marché, la liquidité et la transparence du marché secondaire des titres d'emprunt du gouvernement permettent d'incorporer à leurs portefeuilles de placements des actifs dénués de tout risque; en outre, ils confèrent une stabilité aux marchés intérieurs des titres à revenu fixe où les titres du gouvernement du Canada servent de produits de référence (comme ceux des provinces, des municipalités et des entreprises), et ils constituent un instrument utile de couverture contre le risque de taux d'intérêt.

Procéder à des émissions régulières et transparentes

En 2021-2022, le gouvernement du Canada a continué d'annoncer le calendrier des adjudications d'obligations avant le début de chaque trimestre et a fourni des détails pour chaque opération dans un appel d'offres dans la semaine précédant une adjudication⁶. Des adjudications régulières ont eu lieu en 2021-2022 pour les obligations à rendement nominal à 2 ans, à 3 ans, à 5 ans, à 10 ans et à 30 ans ainsi que pour les obligations à rendement réel. Les calendriers d'émission des obligations ont été communiqués en temps opportun sur le site Web de la Banque du Canada.

Afin d'accroître la transparence du marché des titres du gouvernement du Canada, à compter de septembre 2021, la Banque du Canada a commencé à publier les détails d'obligation de référence avant chaque trimestre d'exercice dans ses publications du Calendrier trimestriel des obligations.

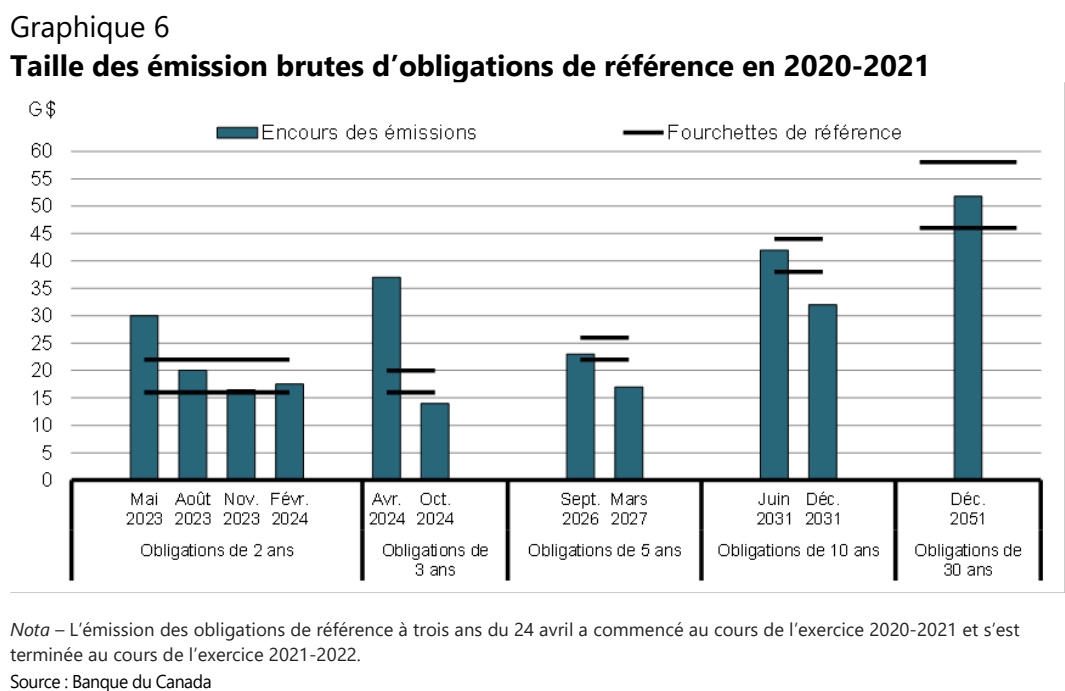
Mettre l'accent sur les principales émissions d'obligations de référence

Les fourchettes des obligations de référence pour 2021-2022 étaient plus étroites que pendant l'exercice précédent au vu de la réduction des incertitudes après le pic lié à la pandémie de COVID-19 (graphique 6). Par rapport à l'exercice 2020-2021, la limite supérieure était considérablement plus faible pour toutes les échéances, tandis que⁷ la limite inférieure était plus élevée pour toutes les échéances à l'exception des obligations à 3 ans et à 5 ans. Malgré ce rétrécissement des fourchettes, les tailles des émissions d'obligations de référence sont restées plus élevées en 2021-2022 qu'en 2019-2020 (avant la pandémie) pour toutes les échéances.

- Obligations à 2 ans : de 16 milliards de dollars à 22 milliards de dollars
- Obligations à 3 ans : de 16 milliards de dollars à 20 milliards de dollars
- Obligations à 5 ans : de 22 milliards de dollars à 26 milliards de dollars
- Obligations à 10 ans : de 38 milliards de dollars à 44 milliards de dollars
- Obligations à rendement nominal à 30 ans : de 46 milliards de dollars à 58 milliards de dollars

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

⁷ Les titres non fongibles n'ont pas la même date d'échéance que les émissions d'obligations en circulation. Dans le cas des obligations fongibles avec des émissions d'obligations existantes, la taille de l'émission de référence est réputée atteinte lorsque l'encours total des obligations en circulation dépasse la taille minimale de l'émission de référence.



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

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

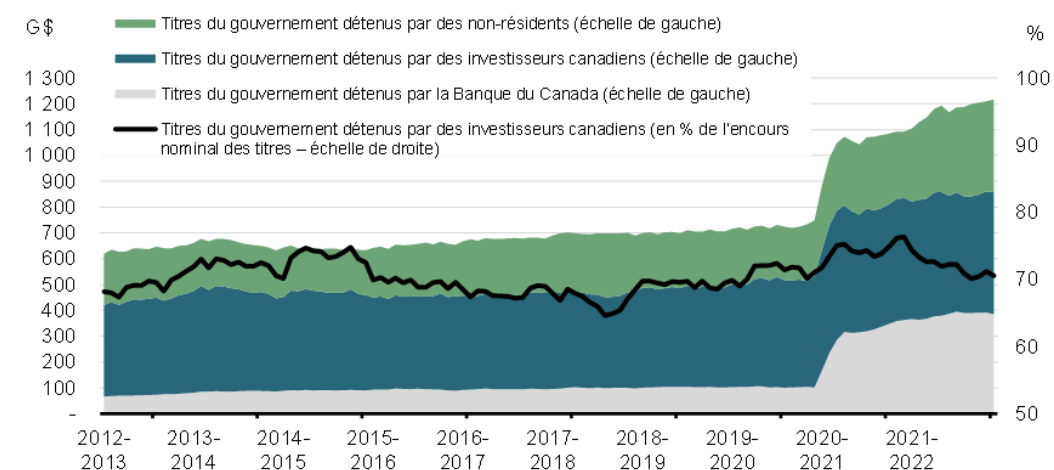
En 2021-2022, les investisseurs nationaux (y compris la Banque du Canada) détenaient environ 71 % des titres du gouvernement du Canada (graphique 7). Parmi les investisseurs canadiens, la Banque du Canada détenait la part la plus importante des titres du gouvernement du Canada (32 %) devant les sociétés d'assurances et les fonds de pension (15 %). Ces deux catégories détenaient ensemble un peu moins de la moitié de l'encours des titres du gouvernement du Canada.

En 2021-2022, les investisseurs non résidents détenaient 29 % des titres du gouvernement du Canada⁸, soit une hausse de cinq points de pourcentage par rapport à 2020-2021. Cette part des titres du gouvernement du Canada détenue par des non-résidents demeure inférieure à la moyenne des pays du G7 en ce qui concerne la détention des titres par des investisseurs non résidents (graphique 8).

⁸ Les données sur la dette détenue par des étrangers sous forme d'instruments libellés en dollars canadiens et en devises émises par le gouvernement du Canada sont recueillies par Statistique Canada, à partir de renseignements obtenus auprès de la Banque du Canada au sujet des nouvelles émissions et au moyen de questionnaires mensuels et trimestriels sur les opérations transfrontalières remplis par les participants au marché.

Graphique 7

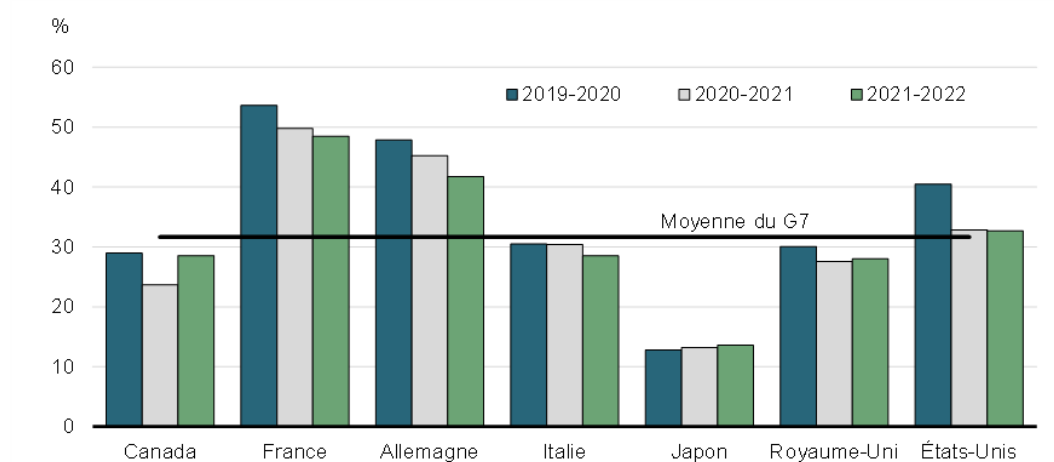
Répartition des titres du gouvernement du Canada



Source : Statistique Canada

Graphique 8

Proportion de la dette contractée sur les marchés par les pays du G-7 détenue



Sources : Statistique Canada; L'Agence France Trésor; Bundesbank; Bancaimi (Banque centrale d'Italie); ministère des Finances du Japon; Bureau de la gestion de la dette du Royaume-Uni; département du Trésor des États-Unis

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. Ces consultations ont permis d'éclairer la *Stratégie de gestion de la dette de 2021-2022*.

Dans le cadre des consultations tenues en septembre et en octobre 2020, le ministère des Finances et la Banque du Canada ont organisé plus de 30 réunions virtuelles bilatérales avec des négociants, des investisseurs et d'autres participants au marché pertinents. Le but de ces consultations était d'obtenir l'opinion des participants au marché sur la conception et le fonctionnement du programme d'emprunt sur le marché intérieur du gouvernement du Canada.

Lors des consultations de l'automne 2020, un large consensus s'est dégagé en faveur de la poursuite des émissions dans les segments des obligations à 10 ans et à 30 ans, une orientation qui s'est poursuivie en 2021-2022. Les participants au marché ont également exprimé leur ferme soutien à l'émission d'obligations vertes, dont les premières ont été émises en 2021-2022. Le *Sommaire des consultations sur la stratégie de gestion de la dette de l'automne 2020* a été publié conjointement avec l'*Énoncé économique de l'automne de 2020* le 30 novembre 2020 (www.budget.gc.ca/fes-eea/2020/report-rapport/anx2-fr.html).⁹

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 primaires et secondaires des titres du gouvernement du Canada peuvent présenter une demande afin de devenir courtier principaux, ceux-ci constituant le noyau principal de distributeurs des titres du gouvernement du Canada. Afin d'assurer le bon fonctionnement du système de distribution des titres, les adjudications de titres du gouvernement font l'objet d'une surveillance dont le but est de veiller à ce que les distributeurs de titres d'État se conforment aux modalités applicables¹⁰.

La réduction des délais de publication des résultats permet d'accroître l'efficacité des processus d'adjudication et atténue le risque lié au marché pour les participants. En 2021-2022, le délai d'exécution des adjudications de bons du Trésor et d'obligations était en moyenne de 1 minute et 58 secondes, alors qu'aucune opération de rachat n'a été effectuée, comparativement à un délai moyen de 1 minute et 57 secondes en 2020-2021¹¹.

⁹ Voir le site Web de la Banque du Canada (<https://www.banqueducanada.ca/2020/11/resume-commentaires-consultations-strategie-gestion-dette-automne-2020/>).

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

¹¹ Le délai de publication est le délai entre la soumission d'une offre et la présentation des résultats complets au participant à l'adjudication. La Banque du Canada a comme objectif un délai moyen de publication de moins de 3 minutes pour les adjudications et de moins de 5 minutes pour les rachats. Les délais de publication maximums sont de 5 minutes pour les adjudications et de 10 minutes pour les opérations de rachat.

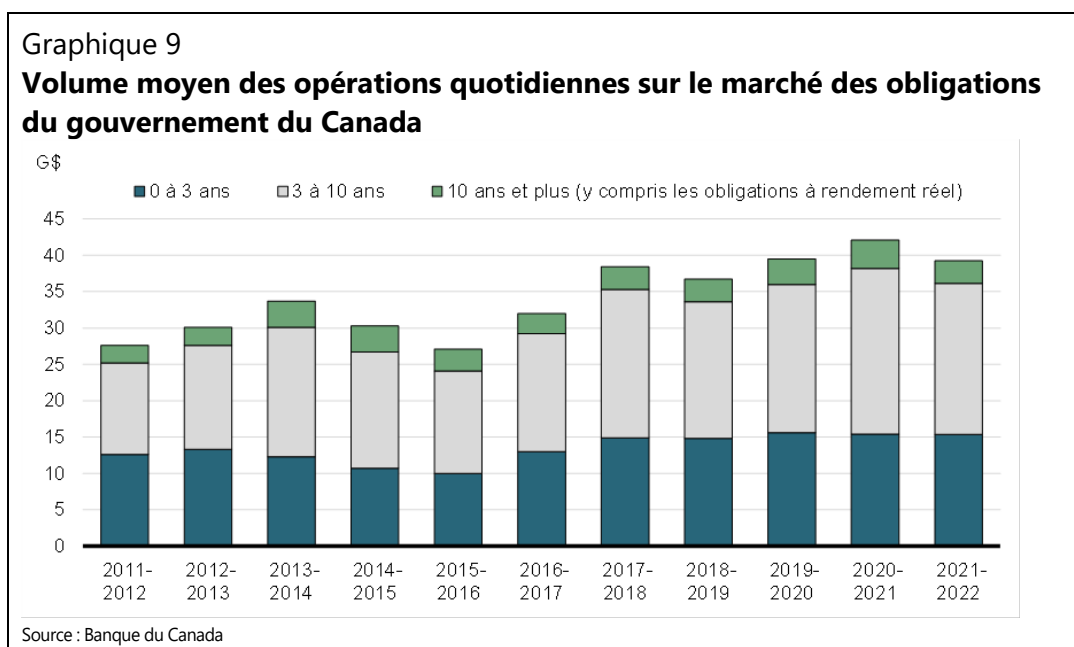
Surveiller les opérations sur titres du gouvernement du Canada sur le marché secondaire

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

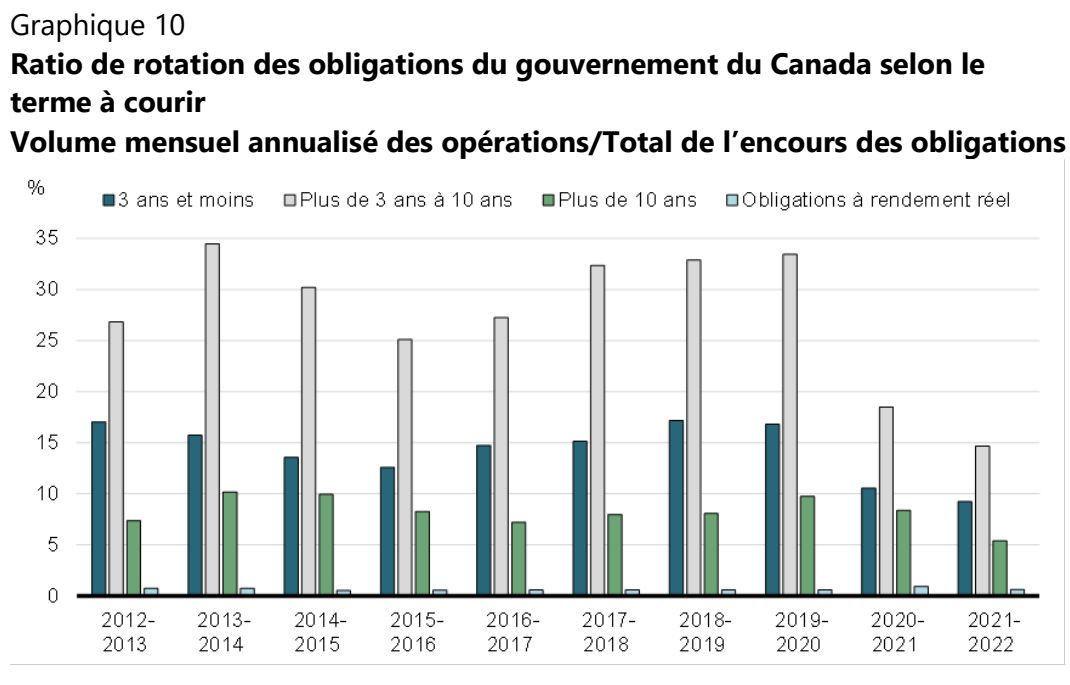
Le volume des opérations correspond au montant des titres transigés au cours d'une période donnée (p. ex., en une journée). Un volume élevé indique habituellement que les participants peuvent vendre ou acheter des titres sur le marché sans qu'il y ait d'incidence sensible sur le prix, et cela suppose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

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

Le volume moyen des opérations quotidiennes sur le marché secondaire des obligations du gouvernement du Canada en 2021-2022 s'est chiffré à 39,4 milliards de dollars, soit une diminution de 2,7 milliards de dollars par rapport à 2020-2021 (graphique 9). Cela a rapproché le volume des opérations de son niveau d'avant la pandémie.



En 2021-2022, le ratio de rotation de l'encours annuel de la dette sur le marché des obligations secondaires du gouvernement du Canada, calculé comme le volume des opérations divisé par l'encours de la dette moyen, a diminué, passant de 14,0 fois en 2020-2021 à 10,9 fois en 2021-2022, en raison d'un encours de la dette plus élevé. Les obligations qui présentent le taux de rotation le plus élevé pendant l'exercice visé par le rapport sont les obligations à moyen terme aux échéances de 3 à 10 ans à 14,6 fois alors que les obligations à rendement réel présentent le taux de rotation le plus faible à 0,6 fois (graphique 10).



Appuyer la liquidité du marché secondaire

En 2020-2021, la Banque du Canada a mis en place des mesures pour soutenir des marchés financiers efficaces et fournir une source de liquidité au système financier. Ces mesures comprennent le Programme d'achat d'obligations du gouvernement du Canada (PAOG), ainsi que le Programme d'opérations de cession en pension de titres, qui remplace le programme de prêts de titres¹². Dans le contexte du rétablissement des marchés financiers, le PAOG, un programme d'achat de titres du gouvernement du Canada sur le marché secondaire, a pris fin après la dernière adjudication qui a eu lieu le 21 avril 2022. Les achats de la Banque du Canada par l'intermédiaire du PAOG ont totalisé 92,8 milliards de dollars entre le 1^{er} avril 2021 et le 31 mars 2022.

Le Programme d'opérations de cession en pension de titres, dans le cadre duquel la Banque du Canada rend disponibles une partie de ses avoirs en titres grâce à des opérations de rachat quotidiennes, demeure en place. Cela fournit une source temporaire d'obligations nominales et de bons du Trésor du gouvernement du Canada aux négociants principaux afin de soutenir la liquidité sur le marché du financement des titres. La Banque du Canada a effectué 10 900 opérations de cession en pension de titres en 2021-2022, par rapport à 3 148 en 2020-2021, exercice pendant lequel le Programme a été mis en place.

¹² Voir le site Web de la Banque du Canada (<https://www.banqueducanada.ca/2020/07/banque-canada-annonce-nouvelles-operations-de-cession-en-pension-de-titres/>)

Partie III

Rapport sur le programme de la dette 2021-2022

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

Obligations négociables sur le marché intérieur

Programme d'obligations

En 2021-2022, l'émission brute d'obligations s'élevait à 257,4 milliards de dollars, soit 112,5 milliards de dollars de moins que les 369,9 milliards de dollars émis en 2020-2021. La valeur des émissions brutes d'obligations à rendement nominal s'est élevée à 256,0 milliards de dollars, dont 5 milliards en obligations vertes inaugurales, et celle des émissions d'obligations à rendement réel, à 1,4 milliard de dollars (tableau 5).

Tableau 5

Opérations annuelles du programme d'obligations

en milliards de dollars

	2017-2018	2018-2019	2019-2020	2020-2021	2021-2022
Rendement nominal (adjudication)	134,2 ¹	96,7	122,4	368,5	256,0 ²
Rendement nominal (conversion)	0,8	0,8	2,8	0,0	0,0
Obligations à rendement réel	2,2	2,2	1,8	1,4	1,4
Total – Émissions brutes	137,2	99,7	127,0	369,9	257,4
Rachats au comptant	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rachats avec conversion	-0,8	-0,8	-2,8	0,0	0,0
Total des rachats	-0,8	-0,8	-2,8	0,0	0,0
Émissions nettes	136,4	98,9	124,2	369,9	257,4

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

¹ Ce tableau inclut les adjudications d'obligations à très long terme de 1,3 milliard de dollars. Sans les émissions à très long terme, l'émission d'obligations à rendement nominal serait de 132,9 milliards de dollars pour l'exercice 2017-2018.

² Ce tableau inclut les adjudications d'obligations à très long terme de 4,0 milliards de dollars. Sans les émissions à très long terme, l'émission d'obligations à rendement nominal serait de 252,0 milliards de dollars pour l'exercice 2021-2022.

Source : Banque du Canada

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

Il y a eu 66 adjudications d'obligations à rendement nominal en 2021-2022, par rapport à 76 en 2020-2021. Cette diminution des adjudications d'obligations à rendement nominal est en grande partie attribuable à des besoins financiers moins importants que ceux de 2020-2021.

Le ratio de couverture correspond au quotient de la valeur totale des soumissions reçues, y compris celles de la Banque du Canada, par la taille de l'adjudication. Toute chose égale par ailleurs, un ratio de couverture élevé dénote généralement une forte demande et devrait donc se traduire par un rendement moyen plus bas à l'adjudication. La couverture des adjudications d'obligations était inférieure à la moyenne quinquennale pour toutes les échéances, à l'exception des obligations à rendement réel (tableau 6).

L'écart d'adjudication désigne le nombre de points de base entre le rendement le plus élevé accepté et le rendement moyen au cours d'une adjudication. Un écart d'adjudication faible est préférable, puisqu'il signifie habituellement une plus grande transparence du processus d'établissement des prix. La moyenne des écarts d'adjudication était supérieure à la moyenne quinquennale pour toutes les échéances.¹³

Tableau 6

Résultats des adjudications d'obligations sur le marché intérieur

		Obligations à rendement nominal					Obligations à rendement réel
		2 ans	3 ans	5 ans	10 ans	30 ans	30 ans
Écart (points de base)	2021-2022	0,19	0,37	0,34	0,69	0,45	s.o.
	Moyenne sur 5 ans	0,17	0,26	0,29	0,52	0,41	s.o.
Couverture	2021-2022	2,46	2,40	2,55	2,32	2,51	2,54
	Moyenne sur 5 ans	2,67	2,58	2,59	2,35	2,53	2,42

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

Source : Banque du Canada

Participation aux adjudications d'obligations sur le marché intérieur

La part des négociants principaux pour les obligations à rendement nominal est passée de 64 % en 2020-2021 à 63 % en 2021-2022, alors que la part des clients est passée de 36 % à 38 % (tableau 7)¹⁴, si l'on exclut la part de la Banque du Canada.¹⁵ Dans l'ensemble, les 10 participants les plus actifs ont obtenu au total 75 % des obligations à rendement nominal adjudiquées en 2021-2022. Pour les obligations à rendement réel, la part des négociants principaux a diminué, passant de 45 % en 2020-2021 à 43 % en 2021-2022, tandis que les consommateurs ont vu leur part augmenter durant la même période, passant de 55 % à 57 %.

¹³ On ne calcule pas d'écart d'adjudication dans le cas des obligations à rendement réel, car il s'agit d'adjudications à prix uniforme, c'est-à-dire que toutes les obligations sont adjudiquées au prix qui correspond au rendement réel le plus élevé des offres concurrentielles acceptées. Voir l'article 5 du *Règlement relatif aux adjudications de titres du gouvernement du Canada* (<https://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2016/08/reglement-relatif-adjudications180816.pdf>).

¹⁴ Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

¹⁵ La Banque du Canada a acheté 13 % du montant émis à chaque adjudication d'obligations à rendement nominal en 2020-2021. Le terme « consommateur » désigne un soumissionnaire de qui un distributeur de titres d'État a reçu la consigne de présenter une soumission concurrentielle ou non concurrentielle à l'égard d'une quantité donnée de titres à un prix indiqué.

Tableau 7

Parts historiques des obligations adjudgées par catégorie de participants¹**Obligations à rendement nominal**

Catégorie de participants	2017-2018		2018-2019		2019-2020		2020-2021		2021-2022	
	(milliards de dollars)	(%)	(milliards de dollars)	(%)	(milliards de dollars)	(%)	(milliards de dollars)	(%)	(milliards de dollars)	(%)
Négociants principaux	94	70	61	63	75	61	237	64	140	63
Clients	40	30	36	37	47	39	135	36	84	38
5 participants les plus actifs	75	56	46	48	68	55	207	56	112	50
10 participants les plus actifs	114	85	74	77	98	80	299	80	168	75
Total – Obligations à rendement nominal	134		97		122		373		223	

Obligations à rendement réel

Catégorie de participants	2017-2018		2018-2019		2019-2020		2020-2021		2021-2022	
	(milliards de dollars)	(%)	(milliards de dollars)	(%)	(milliards de dollars)	(%)	(milliards de dollars)	(%)	(milliards de dollars)	(%)
Négociants principaux	1	54	1	40	1	38	1	45	1	43
Clients	1	46	1	60	1	62	1	55	1	57
5 participants les plus actifs	1	59	1	46	1	40	1	60	1	61
10 participants les plus actifs	2	82	2	68	1	65	1	81	1	76
Total – Obligations à rendement réel	2		2		2		1		1	

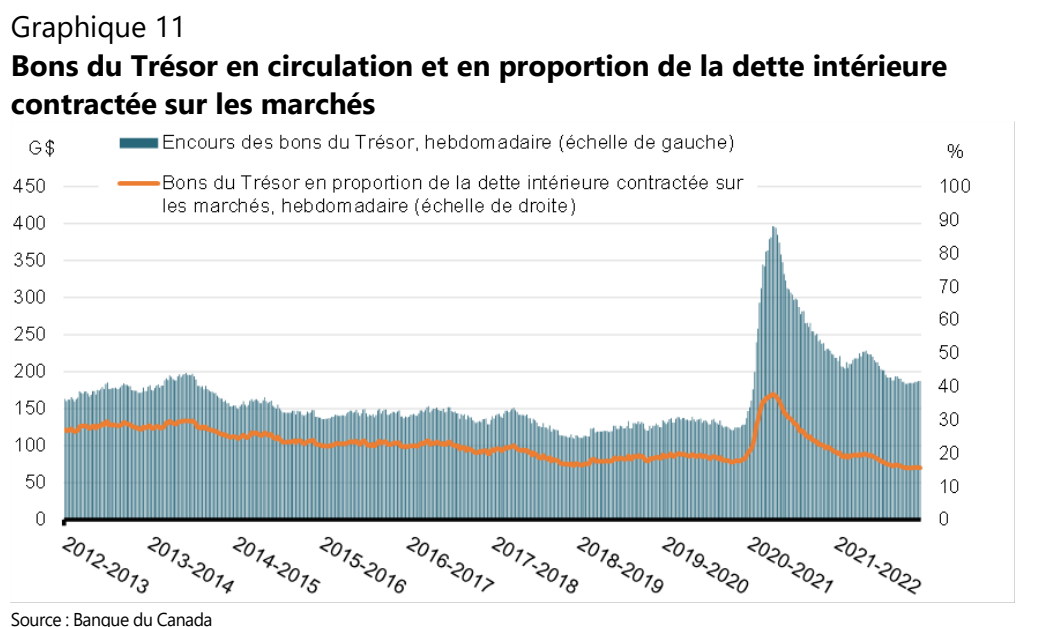
Remarque : Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

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

Source : Banque du Canada

Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie

En 2021-2022, les émissions de bons du Trésor à 3 mois, à 6 mois et à 12 mois ont totalisé 439,0 milliards de dollars, en baisse de 207 milliards de dollars par rapport à l'exercice précédent. Deux adjudications de bons de gestion de la trésorerie ont eu lieu, dont les émissions ont totalisé 8,0 milliards de dollars en 2021-2022, comparativement à cinq adjudications et à un total de 25,5 milliards de dollars en émissions en 2020-2021. Les émissions de ces deux types de bons ont totalisé 447,0 milliards de dollars. Au 31 mars 2022, l'encours combiné des bons du Trésor et des bons de gestion de la trésorerie s'établissait à 187,4 milliards de dollars, en baisse de 31,4 milliards de dollars par rapport à la fin de l'exercice 2020-2021 (graphique 11).



En 2021-2022, toutes les adjudications de bons du Trésor et de bons de gestion de la trésorerie ont obtenu une couverture complète. En excluant les bons du Trésor à 12 mois, les écarts relatifs aux adjudications étaient inférieurs à la moyenne sur cinq ans pour toutes les échéances des bons du Trésor. Les ratios de couverture pour les adjudications des bons du Trésor en 2021-2022 étaient inférieurs à la moyenne quinquennale pour toutes les échéances des bons du Trésor (tableau 8).

Tableau 8

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

		3 mois	6 mois	12 mois	Bons de gestion de la trésorerie
Écart	2021-2022	0,58	0,62	0,77	1,12
	Moyenne sur 5 ans	0,64	0,70	0,67	2,51
Couverture	2020-2021	1,98	2,13	2,07	2,01
	Moyenne sur 5 ans	2,17	2,37	2,39	2,59

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

Source : Banque du Canada

Participation aux adjudications de bons du Trésor

En 2021-2022, la part des bons du Trésor attribuée aux négociants principaux a diminué de 10 %, passant de 84 % en 2020-2021 à 74 % en 2021-2022, alors que la part attribuée aux clients a augmenté pendant cette même période, passant de 16 % à 26 % (tableau 9). Les 10 participants les plus actifs ont obtenu 86 % de ces titres.

Tableau 9

Parts historiques des participants par type d'adjudication¹

Bons du Trésor

Catégorie de participants	2017-2018		2018-2019		2019-2020		2020-2021		2021-2022	
	(milliards de dollars)	(%)	(milliards de dollars)	(%)	(milliards de dollars)	(%)	(milliards de dollars)	(%)	(milliards de dollars)	(%)
Négociants principaux	230	91	239	88	246	84	543	84	324	74
Clients	23	9	33	12	45	16	103	16	115	26
5 participants les plus actifs	174	69	190	70	190	65	431	67	260	59
10 participants les plus actifs	235	93	242	89	246	85	577	89	379	86
Total – Bons du Trésor adjugés	253		272		291		646		439	

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

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

Source : Banque du Canada

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 réserves de liquidités internationales visent principalement à contribuer au contrôle et à la protection de la valeur du dollar canadien sur les marchés internationaux et à fournir une source de liquidité au gouvernement du Canada.

Le CFC est un portefeuille principalement composé de titres liquides en devises et de droits de tirage spéciaux (DTS). Les titres liquides en devises se composent principalement de titres d'emprunt émis par des États souverains bénéficiant d'une cote de crédit élevée et par les organismes de ces États qui empruntent sur les marchés publics et qui sont appuyés par une garantie globale offerte par le gouvernement, ainsi que de titres d'organismes supranationaux bénéficiant d'une cote élevée. Les DTS sont des actifs des réserves internationales créés par le Fonds monétaire international (FMI) et dont la valeur est fondée sur un panier de devises internationales. Les réserves officielles 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 internationales du Canada* (<https://www.canada.ca/fr/ministere-finances/services/publications/reserves-officielles-internationales.html>) fournit des renseignements au sujet des objectifs, de la composition et du rendement de ce portefeuille.

La valeur marchande des réserves officielles de liquidités internationales du Canada a augmenté, passant de 83,4 milliards de dollars américains au 31 mars 2021 à 103,8 milliards de dollars américains au 31 mars 2022. Les actifs du CFC, qui totalisaient 99,4 milliards de dollars américains au 31 mars 2022, en hausse par rapport aux 78,9 milliards de dollars américains au 31 mars 2021, ont été maintenus à un niveau conforme à l'engagement du gouvernement de maintenir les titres liquides libellés en devises à un niveau égal ou supérieur à 3 % du PIB nominal.

Le CFC est financé par des passifs du gouvernement du Canada libellés ou convertis en devises. Pour combler ses besoins de financement en devises, le gouvernement a surtout recours à un programme permanent de swaps de devises financés par des émissions de titres intérieurs. Au 31 mars 2022, l'encours des swaps de devises du gouvernement du Canada s'élevait à 64,8 milliards de dollars américains (valeur nominale).

Outre les swaps de devises fondés sur des émissions de titres intérieurs, le financement du CFC s'effectue au moyen d'un programme d'émission d'effets à court terme libellés en dollars américains (bons du Canada), un programme d'obligations multimarchés, et un programme de billets à moyen terme (billets du Canada, eurobillets à moyen terme) qui avait une valeur nulle à la fin de l'exercice. La méthode de financement choisie dépend des besoins en matière de financement, des coûts, des conditions du marché et des objectifs de diversification du financement (tableau 10).

Tableau 10

Encours des émissions en devises

Valeur nominale en M\$US

	31 mars 2022	31 mars 2021	Variation
Swaps de devises fondés sur des titres intérieurs	64 754	55 175	9 579
Obligations multimarchés	9 500	9 000	500
Bons du Canada	2 060	3 226	-1 166
Billets à moyen terme			
Eurobillets à moyen terme	0	0	0
Billets du Canada	0	50	-50
Total	76 314	67 451	8 863

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

En date du 31 mars 2022, il y avait trois émissions obligataires multimarchés du gouvernement en circulation (tableau 11). Le gouvernement n'avait aucun billet à moyen terme en circulation au 31 mars 2022.

Tableau 11

Encours des obligations multimarchés du gouvernement du Canada au 31 mars 2022

Année d'émission	Marché	Montant dans la devise d'origine	Rendement (%)	Durée jusqu'à l'échéance (années)	Coupon (%)	Taux d'intérêt de référence — obligations du gouvernement	Écart par rapport à l'obligation de référence à l'émission (points de base)	Écart sur la courbe de swap dans la devise pertinente à la date d'émission (points de base)
2017	Mondial	3 G\$ US	2,066	5	2,000	US	9,0	LIBOR + 1,5
2020	Mondial	3 G\$ US	1,690	5	1,625	US	6,0	LIBOR - 6,5
2021	Mondial	3,5 G\$ US	0,854	5	0,750	US	6,0	LIBOR - 2

Remarque : LIBOR : taux interbancaire offert à Londres.

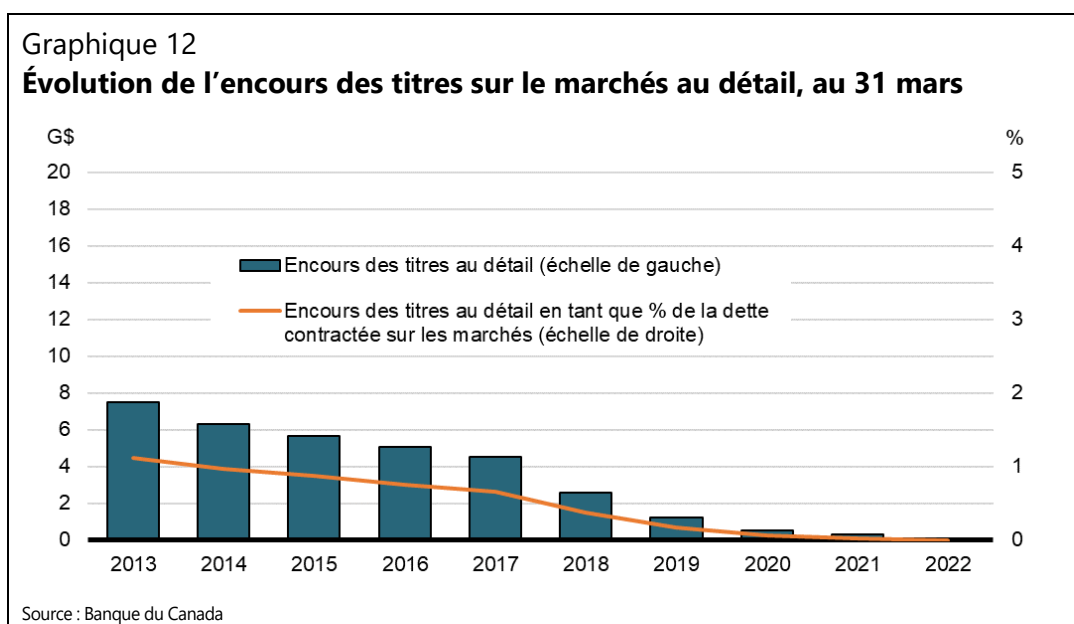
Source : Ministère des Finances Canada

Le programme des billets à moyen terme offre une flexibilité supplémentaire au gouvernement pour acquérir des devises. Le programme permet l'émission de billets libellés dans plusieurs devises, y compris le dollar américain, l'euro et la livre sterling, à l'aide d'un prospectus de billets à moyen terme libellés en dollars américains ou en euros. En 2020-2021, aucun billet à moyen terme n'a été émis.

Titres sur le marché de détail

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

En 2021-2022, le stock d'Obligations d'épargne du Canada et d'Obligations à prime du Canada détenu par les investisseurs de détail est passé de 0,3 milliard de dollars à zéro (graphique 12).



En 2021-2022, l'encours des titres au détail a diminué de 0,2 milliard de dollars (tableau 12).

Tableau 12

Valeur brute des ventes et des rachats de titres au détail, 2021-2022

milliards de dollars

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

Remarque : 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 principal de la gestion de la trésorerie consiste à faire en sorte que le gouvernement dispose en tout temps d'une encaisse suffisante pour répondre à ses besoins opérationnels.

L'encaisse se compose des sommes déposées au crédit du receveur général du Canada auprès de la Banque du Canada. L'encaisse auprès de la Banque du Canada comprend les soldes de fonctionnement du receveur général et un dépôt remboursable de 20 milliards de dollars détenu aux fins du plan de liquidité prudentielle.

Pendant la crise de la COVID-19, le gouvernement fédéral a établi sa position de trésorerie afin d'assurer la disponibilité des fonds à des fins d'urgence. À la fin de l'exercice 2021-2022, le solde de trésorerie avait encore augmenté par rapport à son niveau de 2020-2021. La position de liquidité quotidienne en fin d'exercice a augmenté de 33,4 milliards de dollars en 2021-2022, pour s'établir à 91 milliards de dollars (graphique 13 et tableau 13).

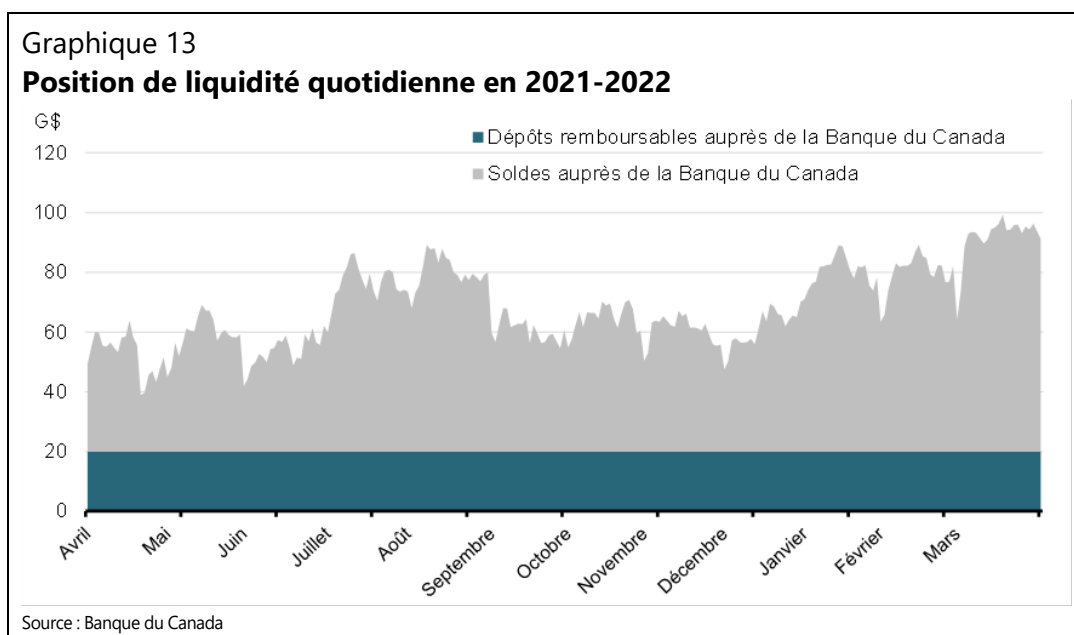


Tableau 13

Position de liquidité quotidienne en fin d'exercice

milliards de dollars

	31 mars 2021	31 mars 2022	Moyenne annuelle	Variation nette
Dépôts remboursables auprès de la Banque du Canada	20,0	20,0	20,0	0,0
Soldes du receveur général auprès de la Banque du Canada	37,6	71,0	48,6	33,4
Total	57,6	91,0	68,6	33,4

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

Source : Banque du Canada

Gestion de la liquidité prudentielle

Le gouvernement détient des actifs financiers liquides sous forme de dépôts en dollars canadiens et de réserves de change¹⁶, de manière à favoriser la confiance des investisseurs et à être en mesure de s'acquitter de ses obligations de paiement dans l'éventualité où l'accès normal aux marchés financiers serait perturbé ou retardé. Les niveaux de liquidités globaux du gouvernement sont gérés pour couvrir normalement au moins un mois (c'est-à-dire 23 jours ouvrables) de flux de trésorerie nets projetés, y compris les paiements de coupons et les besoins de refinancement de la dette. L'exigence d'un Plan de liquidités prudentielles de 23 jours est une mesure prospective qui change quotidiennement en raison des soldes de trésorerie réels quotidiens et des nouvelles prévisions de trésorerie.

Placement des soldes de trésorerie du receveur général

Il n'y a eu aucune adjudication par le receveur général de bons aux institutions financières en 2021-2022. Les adjudications du receveur général ont cessé au cours de l'exercice précédent, car la liquidité du système financier était élevée et les participants n'avaient pas besoin de fonds supplémentaires. Ces adjudications n'ont pas repris en 2021-2022, car la liquidité du système financier est restée élevée.

¹⁶ L'objet législatif des réserves de change du Canada consiste à faciliter le contrôle et la protection de la valeur du dollar canadien sur les marchés internationaux et à fournir une source de liquidités au gouvernement, au besoin.

Annexe 1

Rapports terminés d'évaluation de la trésorerie

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

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

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 de rendement du portefeuille des passifs	1994
Programme de placement de titres sur le marché de détail	1994
Lignes directrices sur les problèmes d'adjudication	1995
Emprunts en devises — Lignes de crédit à demande et billets à taux variable	1995
Conception du programme des bons du Trésor	1995
Programme d'obligations à rendement réel	1998
Programmes d'emprunt en devises	1998
Initiatives à l'appui du bon fonctionnement du marché de gros	2001
Cible et modélisation de la structure de la dette	2001
Cadre de gestion des réserves 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.canada.ca/fr/ministere-finances.html).

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

Annexe 2

Mesures stratégiques de gestion de la dette prises depuis 1997

Les objectifs fondamentaux de la gestion de la dette consistent à obtenir un financement stable à faible coût permettant de combler les besoins financiers du gouvernement du Canada et de maintenir le bon fonctionnement du marché de ses titres. Pour le gouvernement, en tant qu'émetteur, le bon fonctionnement du marché attire les investisseurs et contribue au maintien de coûts de financement peu élevés et stables au fil du temps. Du point de vue des participants au marché, la liquidité et la transparence du marché secondaire des titres du gouvernement permettent d'incorporer à leurs portefeuilles de placements des actifs dénués de tout risque; en outre, ces titres servent de repère pour l'établissement des prix d'autres titres d'emprunt et d'instruments dérivés, et ils constituent un important instrument de couverture contre le risque de taux d'intérêt. Le tableau qui suit énumère les mesures stratégiques qui ont été prises afin d'obtenir un financement stable et à faible coût et de promouvoir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada.

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

Mesure	Année
Rétablissement des émissions d'obligations de référence à 3 ans	2016
Instauration d'un programme pilote afin d'offrir une plus grande souplesse quant au montant de rachat maximal pour chaque opération du programme de ROGT	2017
Fin des ventes de nouvelles Obligations d'épargne du Canada	2017
Permanence du programme pilote visant à accroître la souplesse des opérations du programme de ROGT	2018
Cessation de toutes les activités de rachat et des adjudications du receveur général	2020
Ajout d'une seconde obligation de référence à 10 ans par année - 1 ^{er} décembre	2020
Augmentation de la fréquence des adjudications de bons du Trésor chaque semaine au lieu de chaque deux semaines (c.-à-d. la première moitié de l'exercice)	2020
Diminution de la fréquence des adjudications de bons du Trésor chaque semaine au lieu de chaque deux semaines (c.-à-d. la deuxième moitié de l'exercice)	2020
Lancement du Programme d'obligations vertes du Canada	2022

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 généralement libellé en dollars américains et offert sous forme compatible avec le système d'inscription en compte. Les billets ont une échéance de 9 mois ou plus, et peuvent être assortis d'un taux fixe ou variable. Les billets du Canada sont émis uniquement à des fins de financement des 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 sont émis uniquement à des fins de financement de réserves de change.

Bons du Trésor : obligation à court terme vendue 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 de change (CFC) : compte qui aide à contrôler et à protéger la valeur du dollar canadien sur les marchés internationaux, en plus de constituer une source de liquidités pour le gouvernement du Canada. Les actifs détenus dans le CFC sont gérés de façon à fournir des liquidités au gouvernement et, s'il y a lieu, 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 de rendement dite « normale » présente une pente ascendante, les taux à court terme étant moins élevés que ceux à long terme. Une courbe de rendement est dite « inversée » si elle présente une pente descendante, les taux à court terme étant plus élevés que ceux à long terme. Enfin, une courbe de rendement est « plate » lorsque les taux à court et à long terme sont les mêmes.

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

Dettes non contractées 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 (comme les comptes créditeurs, les charges à payer, les paiements d'intérêts et les paiements de la dette échue).

Dettes portant intérêt : dette constituée de la dette non échue, ou dette contractée sur les marchés du crédit, et des passifs relatifs aux régimes de retraite et autres prestations futures, ainsi que des autres passifs.

Distributeur de titres d'État : courtier en valeurs mobilières ou banque autorisé à soumissionner lors de l'adjudication de titres du gouvernement du Canada et par l'entremise duquel le gouvernement 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 utilisé pour 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 à l'aide d'instruments financiers tels que les bons du Trésor, les acceptations bancaires, les billets de trésorerie et les obligations arrivant à échéance dans un an ou moins.

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

Marché secondaire : marché sur lequel se négocient les titres déjà vendus au public 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 : proportion de la dette contractée sur les marchés qui vient à échéance ou qui doit être refinancée dans un délai d'un an (c.-à-d. le contraire de la part à taux fixe de la dette contractée sur les marchés).

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 refinancé dans un délai d'un an, exprimé en proportion du PIB nominal pour l'année en question.

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.-à-d. 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 d'obligations.

Réserves de change : actifs en devises (p. ex., obligations portant intérêt) détenus pour soutenir la valeur de la

monnaie nationale. Les réserves de change du Canada sont détenues dans le Compte du fonds des changes.

Ressource ou besoin financier : écart entre les rentrées et sorties de fonds du compte du receveur général du gouvernement. Dans le cas d'un besoin financier, il s'agit du montant des nouveaux emprunts à contracter auprès de prêteurs externes 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 sur les 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. Il facilite le virement électronique presque instantané de paiements en dollars canadiens d'un bout à l'autre du pays.

Taux à un jour, taux de financement à un jour, taux du marché monétaire à un jour, taux de prêt à un jour : taux d'intérêt auquel les participants 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 moyen à courir : 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 : financepublic-financepublique@fin.gc.ca

Demandes des médias :
613-369-4000

Tableaux de référence

- I Total des passifs, encours de la dette contractée sur les marchés et frais de la dette au 31 mars
- II Encours de la dette du gouvernement du Canada contractée sur les marchés au 31 mars
- III Émissions d'obligations du gouvernement du Canada sur le marché intérieur
- IV Encours des obligations du gouvernement du Canada négociables sur le marché intérieur au 31 mars 2022
- V Encours des swaps de devises du gouvernement du Canada au 31 mars 2022
- VI Emprunts des sociétés d'État au 31 mars

Tableau de référence I

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

Année	Passifs				
	Dette contractée sur les marchés	Rajustements de la valeur de la dette contractée sur les marchés	Comptes créditeurs et charges à payer	Régimes de retraite et autres passifs	Total des passifs
1986	201,2	-0,4	39,4	79,1	319,4
1987	228,6	-0,4	42,1	84,7	355,0
1988	250,8	-0,9	47,2	90,9	388,0
1989	276,3	-2,2	50,2	97,1	421,4
1990	294,6	-2,9	53,2	104,5	449,3
1991	323,9	-3,2	54,9	112,1	487,7
1992	351,9	-2,2	56,1	118,5	524,2
1993	382,7	-3,0	58,4	125,1	563,2
1994	414,0	-1,8	63,7	131,4	607,3
1995	441,0	-3,4	71,3	139,8	648,7
1996	469,5	-1,7	74,9	148,5	691,3
1997	476,9	0,3	75,9	156,3	709,4
1998	466,8	1,4	81,7	160,9	710,8
1999	457,7	2,6	83,7	168,2	712,2
2000	454,2	-0,2	83,9	175,8	713,6
2001	444,9	1,3	88,5	179,0	713,6
2002	440,9	0,9	83,2	177,9	703,0
2003	438,6	-1,1	83,2	178,3	699,0
2004	436,5	-2,5	85,2	180,9	700,1
2005	431,8	-4,3	97,7	179,8	705,0
2006	427,3	-6,1	101,4	179,9	702,5
2007	418,8	-4,7	106,5	185,1	705,8
2008	394,1	-3,4	110,5	191,2	692,3
2009	510,9	3,1	114,0	200,4	828,4
2010	564,4	-5,3	120,5	208,7	888,3
2011	596,8	-5,7	119,1	217,2	927,5
2012	631,0	-4,7	125,0	226,1	977,5
2013	668,0	4,4	118,7	236,2	1 027,4
2014	648,7	10,3	111,4	245,2	1 015,8
2015	649,5	15,7	123,6	251,4	1 040,2
2016	669,7	18,5	127,9	262,0	1 078,0
2017	695,1	18,5	132,5	270,7	1 116,9
2018	704,3	16,9	154,8	281,4	1 157,4
2019	721,1	15,8	159,7	282,6	1 185,2
2020	765,2	18,6	163,8	301,0	1 248,6
2021	1 109,8	15,4	207,4	319,7	1 652,2
2022	1 232,7	10,6	260,3	335,1	1 838,7

Tableau de référence I

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

milliards de dollars

Année	Déficit accumulé et frais de la dette					Frais bruts de la dette publique
	Total des passifs	Actifs financiers	Dette nette	Actifs non financiers	Déficit accumulé	
1986	319,4	70,1	249,2	21,4	227,8	27,7
1987	355,0	73,2	281,8	24,2	257,7	28,7
1988	388,0	75,0	313,0	26,3	286,7	31,2
1989	421,4	77,9	343,6	29,0	314,6	35,5
1990	449,3	74,5	374,8	31,0	343,8	41,2
1991	487,7	76,6	411,1	33,4	377,7	45,0
1992	524,2	78,5	445,7	35,8	410,0	43,9
1993	563,2	76,0	487,2	38,2	449,0	41,3
1994	607,3	79,3	527,9	40,4	487,5	40,1
1995	648,7	81,2	567,5	43,3	524,2	44,2
1996	691,3	92,7	598,6	44,4	554,2	49,4
1997	709,4	100,4	609,0	46,1	562,9	47,3
1998	710,8	103,6	607,2	47,2	559,9	43,1
1999	712,2	109,3	602,9	48,7	554,1	43,3
2000	713,6	123,5	590,1	50,2	539,9	43,4
2001	713,6	141,9	571,7	51,7	520,0	43,9
2002	703,0	137,7	565,3	53,4	511,9	39,7
2003	699,0	139,5	559,6	54,2	505,3	37,3
2004	700,1	149,1	551,0	54,8	496,2	35,8
2005	705,0	155,4	549,6	54,9	494,7	34,1
2006	702,5	165,6	536,9	55,4	481,5	33,8
2007	705,8	181,9	523,9	56,6	467,3	33,9
2008	692,3	176,0	516,3	58,6	457,6	33,3
2009	828,4	298,9	529,4	61,5	467,9	28,3
2010	888,3	300,8	587,5	63,4	524,1	26,6
2011	927,5	304,0	623,5	66,6	556,9	28,6
2012	977,5	317,6	659,9	68,0	591,9	29,0
2013	1 027,4	337,8	689,5	68,9	620,6	25,5
2014	1 015,8	318,5	696,4	70,4	626,0	24,7
2015	1 040,2	336,7	703,5	74,6	628,9	24,2
2016	1 078,0	365,8	712,2	77,8	634,4	21,8
2017	1 116,9	382,8	734,1	82,6	651,5	21,2
2018	1 157,4	397,5	752,9	81,6	671,3	21,9
2019	1 185,2	413,0	772,1	86,7	685,5	23,3
2020	1 248,6	435,7	812,9	91,5	721,4	24,5
2021	1 652,2	502,4	1 149,8	101,1	1 048,8	20,4
2022	1 838,7	600,3	1 238,4	103,9	1 134,5	24,5

Tableau de référence II

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

milliards de dollars

Année	À payer en 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
2018	110,7	575,0	2,6	0,0	688,2
2019	134,3	569,5	1,2	0,0	705,1
2020	151,9	596,9	0,5	0,0	749,2
2021	218,8	875,3	0,3	0,0	1 109,8
2022	187,4	1 030,9	0,0	0,0	1 218,3

¹ Corrigé de l'inflation.

Tableau de référence II

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

milliards de dollars

Année	À payer en devises						Total
	Bons du Canada	Obligations négociables	Billets du Canada ¹	Eurobillets à moyen terme ¹	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	1,6	0,9	0,0	0,0	22,5
2017	3,5	11,5	1,7	0,9	0,0	0,0	17,6
2018	2,6	10,9	1,7	0,9	0,0	0,0	16,0
2019	2,7	11,0	1,7	0,6	0,0	0,0	16,0
2020	2,2	12,7	0,7	0,4	0,0	0,0	15,9
2021	4,1	11,3	0,1	0,0	0,0	0,0	15,4
2022	2,6	11,9	0,0	0,0	0,0	0,0	14,5

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

Tableau de référence II

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

milliards de dollars

Année	Total de la dette contractée sur les marchés					Taux d'intérêt moyen (%)
	Total à payer en dollars canadiens	Total à payer en devises étrangères	Moins : Participation du gouvernement et rajustement de consolidation ¹	Total de la dette contractée sur les marchés		
1987	217,5	12,0	-0,9	228,6		9,3
1988	240,8	11,3	-1,2	250,8		9,6
1989	269,2	8,3	-1,2	276,3		10,8
1990	290,2	5,7	-1,3	294,6		11,2
1991	320,7	4,5	-1,3	323,9		10,7
1992	349,5	3,4	-1,0	351,8		8,9
1993	378,4	5,4	-1,1	382,7		7,9
1994	404,3	10,7	-1,0	414,0		6,8
1995	425,1	16,9	-1,0	441,0		8,0
1996	453,8	16,8	-1,0	469,5		7,3
1997	454,9	23,0	-1,1	476,8		6,7
1998	440,8	27,2	-1,2	466,8		6,6
1999	425,0	36,0	-3,3	457,7		6,7
2000	424,7	32,6	-3,1	454,2		6,2
2001	414,1	33,7	-2,9	444,9		6,1
2002	416,5	27,5	-3,1	440,9		5,6
2003	419,8	21,6	-2,7	438,6		5,3
2004	417,1	20,8	-1,5	436,4		4,9
2005	416,3	16,5	-1,1	431,7		4,6
2006	413,9	14,3	-1,0	427,2		4,7
2007	408,9	10,6	-0,7	418,9		4,9
2008	384,9	9,7	-0,5	394,1		4,6
2009	500,8	10,6	-0,6	510,8		3,2
2010	556,1	8,2	-0,1	564,2		2,7
2011	589,2	7,7	-0,1	596,8		2,8
2012	620,3	10,7	-0,1	631,0		2,7
2013	657,2	10,8	-0,0	668,0		2,5
2014	632,6	16,0	-0,3	648,7		2,4
2015	629,2	20,3	-0,4	649,5		2,3
2016	647,2	22,5	0,1	669,7		2,0
2017	677,5	17,6	-0,4	695,1		1,9
2018	688,3	16,0	0,9	704,3		2,0
2019	705,1	16,0	-0,4	721,1		2,2
2020	749,2	15,9	-0,3	765,2		2,0
2021	1 094,4	15,4	-0,3	1 109,8		1,4
2022	1 218,3	14,5	-0,2	1 232,7		1,4

¹ Comme certains chiffres comparatifs ont été redressés pour être conformes à la présentation utilisée ces dernières années, les chiffres exposés dans le présent tableau de référence peuvent être différents de ceux indiqués dans d'autres sections du *Rapport sur la gestion de la dette*. Dans le tableau de référence, « les avoirs du gouvernement et l'ajustement de consolidation » sont présentés séparément, mais dans le reste du rapport, le montant est incorporé dans les chiffres. Pour de plus amples renseignements, consultez les tableaux 6.2 et 6.3 des *Comptes publics du Canada de 2022*.

Tableau de référence III

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

milliards de dollars

Exercice	Émissions brutes							Obligations à rendement réel		Rachats			Émissions nettes	
	Nominal ¹							Total	30 ans	Total	Bons	Conversion		Total
	2 ans	3 ans	5 ans	10 ans	30 ans	50 ans	Vertes							
1995-96	11,1	5,1	17,0	10,5	5,0			49,7	1,0	49,7			0,0	49,7
1996-97	12,0	11,1	13,3	11,8	5,8			54,0	1,7	55,5			0,0	55,7
1997-98	14,0		9,9	9,3	5,0			38,2	1,7	39,9			0,0	39,9
1998-99	14,0		9,8	9,2	3,3			36,3	1,6	37,9			0,0	37,9
1999-00	14,2		14,0	12,9	3,7			44,8	1,3	46,0	-2,7	0,0	-2,7	43,3
2000-01	14,1		10,5	10,1	3,8			38,5	1,4	39,9	-2,8	0,0	-2,8	37,1
2001-02	14,0		10,0	9,9	6,3			40,2	1,4	41,6	-5,3	-0,4	-5,6	35,9
2002-03	13,9		11,0	12,6	4,8			42,3	1,4	43,7	-7,1	-5,0	-12,1	31,6
2003-04	13,0		10,7	11,5	4,2			39,4	1,4	40,8	-5,2	-5,0	-10,2	30,7
2004-05	12,0		9,6	10,6	3,3			35,5	1,4	36,9	-6,8	-4,7	-11,4	25,5
2005-06	10,0		9,2	10,0	3,2			32,4	1,5	33,9	-5,3	-3,3	-8,6	25,3
2006-07	10,3		7,8	10,4	3,3			31,8	1,6	33,4	-5,1	-4,7	-9,8	23,5
2007-08	11,7		6,3	10,7	3,4			32,0	2,3	34,3	-4,3	-2,4	-6,7	27,6
2008-09	23,2		29,0	15,7	5,1			72,9	2,1	75,0	-3,2	-2,7	-6,0	69,0
2009-10	31,5	20,1	24,0	17,4	7,0			100,0	2,2	102,2	0,0	-2,1	-2,1	100,1
2010-11	36,3	18,8	21,2	12,0	5,0			93,3	2,2	95,5	0,0	-4,4	-4,4	91,2
2011-12	44,0	18,0	21,0	10,0	4,7			97,7	2,2	99,9	-3,0	-3,0	-5,9	94,0
2012-13	35,9	13,9	20,4	16,5	6,7			93,4	2,2	95,6	-0,4	-1,1	-1,5	94,1
2013-14	29,7	16,2	20,4	14,0	5,0			85,3	2,2	87,5	0,0	-1,0	-1,0	86,5
2014-15	38,4	16,2	20,4	13,3	4,6			92,9	2,2	95,1	0,0	-0,5	-0,5	94,6
2015-16	50,2		26,8	10,0	3,2			90,2	2,2	92,4	0,0	-0,7	-0,7	91,7
2016-17	62,4	19,5	30,0	15,0	4,3			131,2	2,2	133,4	0,0	-0,8	-0,8	132,6
2017-18	59,1	24,7	30,6	15,0	4,3	1,3		135,0	2,2	137,2	0,0	-0,8	-0,8	136,4
2018-19	48,0	8,2	24,0	13,5	3,8			97,5	2,2	99,7	0,0	-0,8	-0,8	98,9
2019-20	53,0	19,7	33,5	13,5	5,5			125,2	1,8	127,0	0,0	-2,8	-2,8	124,2
2020-21	129,0	56,5	77,5	73,5	32,0			368,5	1,4	369,9	0,0	0,0	0,0	369,9
2021-22	67,0	29,0	44,0	79,0	28,0	4,0	5,0	256,0	1,4	257,4	0,0	0,0	0,0	257,4

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

Tableau de référence IV

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

Obligations à taux nominal fixe

Date d'échéance	Montant (millions de dollars)	Taux d'intérêt nominal (%)
1 ^{er} mai 2022	20 000	1,5
1 ^{er} juin 2022	206	9,25
1 ^{er} juin 2022	12 700	2,75
1 ^{er} août 2022	30 000	0,25
1 ^{er} septembre 2022	25 200	1
1 ^{er} novembre 2022	37 000	0,25
1 ^{er} février 2023	32 000	0,25
1 ^{er} mars 2023	24 600	1,75
1 ^{er} mai 2023	30 000	0,25
1 ^{er} juin 2023	14 200	1,5
1 ^{er} juin 2023	2 359	8
1 ^{er} août 2023	20 000	0,25
1 ^{er} septembre 2023	40 500	2
1 ^{er} novembre 2023	16 500	0,5
1 ^{er} février 2024	17 500	0,75
1 ^{er} mars 2024	11 908	2,25
1 ^{er} avril 2024	37 000	0,25
1 ^{er} mai 2024	7 000	1,5
1 ^{er} juin 2024	13 700	2,5
1 ^{er} septembre 2024	16 065	1,5
1 ^{er} octobre 2024	14 000	0,75
1 ^{er} mars 2025	17 300	1,25
1 ^{er} avril 2025	6 000	1,5
1 ^{er} juin 2025	13 100	2,25
1 ^{er} juin 2025	2 134	9
1 ^{er} septembre 2025	47 500	0,5
1 ^{er} mars 2026	34 000	0,25
1 ^{er} juin 2026	13 472	1,5
1 ^{er} septembre 2026	23 000	1
1 ^{er} mars 2027	17 000	1,25
1 ^{er} juin 2027	14 740	1
1 ^{er} juin 2027	3 621	8
1 ^{er} juin 2028	13 500	2
1 ^{er} juin 2029	12 300	2,25
1 ^{er} juin 2029	10 599	5,75
1 ^{er} décembre 2029	5 000	2,25
1 ^{er} juin 2030	44 200	1,25
1 ^{er} décembre 2030	40 000	0,5
1 ^{er} juin 2031	42 000	1,5
1 ^{er} décembre 2031	32 000	1,5
1 ^{er} juin 2032	5 000	2
1 ^{er} juin 2033	11 989	5,75
1 ^{er} juin 2037	11 731	5
1 ^{er} juin 2041	13 838	4
1 ^{er} juin 2045	16 300	3,5
1 ^{er} décembre 2048	14 900	2,75
1 ^{er} décembre 2051	51 817	2
1 ^{er} décembre 2053	19 000	1,75
1 ^{er} décembre 2064	8 750	2,75
Total – Obligations à taux nominal fixe	967 228	

Obligations à rendement réel

Date d'échéance	Montant	Taux d'intérêt nominal	Rajustement à l'inflation	Encours
	(millions de dollars)	(%)	(millions de dollars)	(millions de dollars)
1 ^{er} décembre 2026	5 250	4,25	3 433	8 683
1 ^{er} décembre 2031	5 800	4,00	3 419	9 219
1 ^{er} décembre 2036	5 850	3,00	2 401	8 251
1 ^{er} décembre 2041	6 550	2,00	2 005	8 555
1 ^{er} décembre 2044	7 700	1,50	1 976	9 676
1 ^{er} décembre 2047	7 700	1,25	1 372	9 072
1 ^{er} décembre 2050	7 600	0,50	894	8 494
1 ^{er} décembre 2054	1 400	0,25	56	1 456
Total – Obligations à rendement réel	47 850		15 556	63 406

Remarque : L'encours des obligations indiqué dans ce tableau est conforme aux rapports de la Banque du Canada; il peut différer légèrement des montants publiés par le gouvernement du Canada en raison de différences dans les méthodes de classement.

Source : Banque du Canada

Tableau de référence V

Encours des swaps de devises du gouvernement du Canada au 31 mars 2022

millions de dollars canadiens

Date d'échéance	Swaps de titres intérieurs				Total
	DOLLARS AMÉRICAINS	EUROS	YENS	LIVRES STERLING	
2022	4 444	249	0	0	4 693
2023	7 060	484	1 890	140	9 573
2024	4 183	1 791	1 181	213	7 369
2025	3 188	263	1 396	3 931	8 778
2026	6 851	588	1 130	764	9 332
2027	2 657	1 798	0	2 315	6 770
2028	10 758	1 245	0	0	12 002
2029	4 376	2 243	0	0	6 619
2030	2 813	3 810	0	0	6 623
2031	8 345	622	0	246	9 213
2032	6 176	1 397	257	411	8 240
Total	60 849	14 490	5 854	8 020	89 213

Remarque : L'encours des swaps de devises indiqué correspond à leur valeur en dollars canadiens selon les taux de change en vigueur le 31 mars 2022. Sont exclus de ce tableau des swaps de devises de 4 665 millions de dollars et des swaps de change de 408 millions qui étaient en cours au 31 mars 2022. Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Tableau de référence VI

Emprunts des sociétés d'État au 31 mars

millions de dollars

Emprunts sur le marché	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Exportation et développement Canada	24 141	26 613	36 393	41 985	46 687	49 226	55 470	55 217	63 249	47 532	44 319
Banque de développement du Canada	658	648	507	305	253	163	139	137	142	128	0
Financement agricole Canada	913	691	615	669	762	815	833	818	833	852	673
Société canadienne d'hypothèques et de logement	2 221	1 870	1 465	1 429	282	0	0	0	0	0	0
Fiducie du Canada pour l'habitation ¹	213 251	212 639	205 113	207 544	217 392	225 306	233 981	237 516	244 643	265 191	258 831
Société canadienne des postes	1 051	1 051	1 051	1 051	997	997	997	997	997	997	998
Autres	106	106	128	137	109	52	48	49	45	27	50
Total	242 341	243 617	245 272	253 120	266 482	276 559	291 469	294 734	309 909	314 727	304 871

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

millions de dollars

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Banque de développement du Canada	12 561	13 214	14 320	15 676	16 942	18 811	20 470	22 235	23 405	18 226	20 072
Société canadienne d'hypothèques et de logement ¹	66 595	63 123	21 173	10 708	10 531	9 811	8 687	8 095	14 377	15 284	17 307
Financement agricole Canada	19 326	21 174	22 029	22 691	23 438	25 684	28 009	29 862	32 654	34 342	37 456
Autres	92	90	149	333	340	455	468	5 244 ²	6 687 ²	10 419 ²	16 556 ²
Total	98 574	97 602	57 670	49 408	51 251	54 761	57 633	65 436	77 122	78 271	91 391

¹ Comprend les prêts en cours liés au Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés de 2009 à 2014.² Comprend les prêts accordés à la Corporation de développement des investissements du Canada pour l'achat d'entités qui possèdent et exploitent le pipeline Trans Mountain.Source : *Comptes publics du Canada*