



Ministère des Finances
Canada

Department of Finance
Canada

Rapport **sur la gestion de la dette**

2011-2012

Canada

©Sa Majesté la Reine du chef du Canada (2012)
Tous droits réservés

Toute demande de permission pour reproduire ce document doit
être adressée à Travaux publics et Services gouvernementaux Canada.

This document is also available in English.

N° de cat. : F1-33/2012F-PDF
1487-0185



Table des matières

Avant-propos du ministre des Finances	5
Objet du rapport	6
Introduction	7
Gestion de la dette fédérale	7
Faits saillants de 2011-2012.....	8
Profil de solvabilité du gouvernement du Canada.....	10
Partie I : Contexte de la gestion de la dette en 2011-2012	12
Évolution des marchés financiers	12
Résultats budgétaires.....	12
Sources et utilisations des emprunts	14
Partie II : Rapport sur les objectifs et les principes	17
Objectifs et principes.....	17
Obtenir un financement stable à faible coût	18
Maintenir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement	23
Partie III : Rapport sur le programme de la dette de 2011-2012	35
Obligations négociables sur le marché intérieur.....	35
Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie.....	37
Titres en devises	39
Titres sur le marché de détail	41
Gestion de la trésorerie	42
Annexe 1 : Rapports d'évaluation de la trésorerie effectués	45
Annexe 2 : Mesures stratégiques de gestion de la dette prises depuis 1997.....	46
Annexe 3 : Glossaire	47
Annexe 4 : Demandes de renseignements	50
Tableaux de référence.....	51



Avant-propos

du ministre des Finances

La croissance de l'économie du Canada s'est poursuivie au cours du dernier exercice, et notre pays a continué de progresser sur la voie de la prospérité à long terme, et ce, en dépit des turbulences de la conjoncture économique mondiale. L'importance que nous accordons à l'exercice d'une gestion budgétaire responsable a joué un rôle de premier plan à cet égard et a contribué à maintenir l'intérêt du marché pour les titres d'emprunt du gouvernement du Canada en 2011-2012.

La réputation du Canada est amplement méritée : notre pays continue de se démarquer à la lumière d'un large éventail d'indicateurs reconnus internationalement; nos banques demeurent parmi les plus solides de la planète selon le Forum économique mondial, et nous avons conservé la cote de crédit la plus élevée auprès de toutes les grandes agences de notation.

Nous avons continué de faire preuve de la discipline nécessaire afin que les titres d'emprunt émis par le gouvernement du Canada figurent parmi les instruments d'investissement les plus prisés au monde. Notre vérificateur général indépendant a validé nos résultats; il a indiqué que nous maintenons le bon fonctionnement du marché de nos titres tout en assurant un juste équilibre entre les coûts et les risques, et que nous disposons d'une marge de manœuvre pour intervenir au regard des risques émergents et de l'évolution des besoins de financement.

Dans le contexte d'une incertitude économique persistante, le Canada n'est pas resté inactif. Nous avons peaufiné notre approche de prudence budgétaire en élaborant une nouvelle stratégie de gestion de la dette à moyen terme ainsi qu'un plan de liquidité prudentielle qui met l'accent sur la stabilité et la réduction du risque financier.

L'engagement de notre gouvernement à promouvoir la croissance économique ainsi que de saines finances publiques est largement reconnu. De fait, tant le Fonds monétaire international que l'Organisation de coopération et de développement économiques s'attendent à ce que la croissance de notre économie soit parmi les plus vigoureuses des pays du Groupe des Sept (G-7) au cours des deux prochaines années.

Le maintien de la liquidité et du bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement demeurera un objectif important de la stratégie de gestion de la dette du gouvernement du Canada. Je vous propose de prendre connaissance du détail de notre approche de gestion de la dette dans le présent *Rapport sur la gestion de la dette*.

L'honorable James M. Flaherty, c.p., député
Ministre des Finances
Ottawa, décembre 2012



Objet

du rapport

Le présent rapport fait le compte rendu détaillé des opérations d'emprunt et de gestion de la dette du gouvernement du Canada au cours de l'exercice allant du 1^{er} avril 2011 au 31 mars 2012.

Conformément aux exigences de la partie IV (Dette publique) de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, la présente publication assure la transparence et la reddition de comptes à l'égard de ces opérations. Elle contient des renseignements sur les emprunts réels et les utilisations réelles des fonds en regard des prévisions contenues dans la *Stratégie de gestion de la dette – 2011-2012*, publiée en juin 2011 à titre d'annexe 2 du budget de 2011 (www.budget.gc.ca/2011/plan/Budget2011-fra.pdf). En outre, elle présente le contexte dans lequel la dette a été gérée, la composition de la dette et son évolution au cours de l'exercice, les initiatives de politiques stratégiques et le rendement obtenu.

On trouve plus de renseignements sur la dette fédérale dans les *Comptes publics du Canada*. L'information concernant la gestion des réserves de liquidités internationales du Canada figure dans le *Rapport sur la gestion des réserves officielles de liquidités internationales du Canada*. La *Stratégie de gestion de la dette*, le *Rapport sur la gestion de la dette* et le *Rapport sur la gestion des réserves officielles de liquidités internationales du Canada* sont déposés chaque année devant le Parlement et peuvent être consultés sur le site Web du ministère des Finances.



Introduction

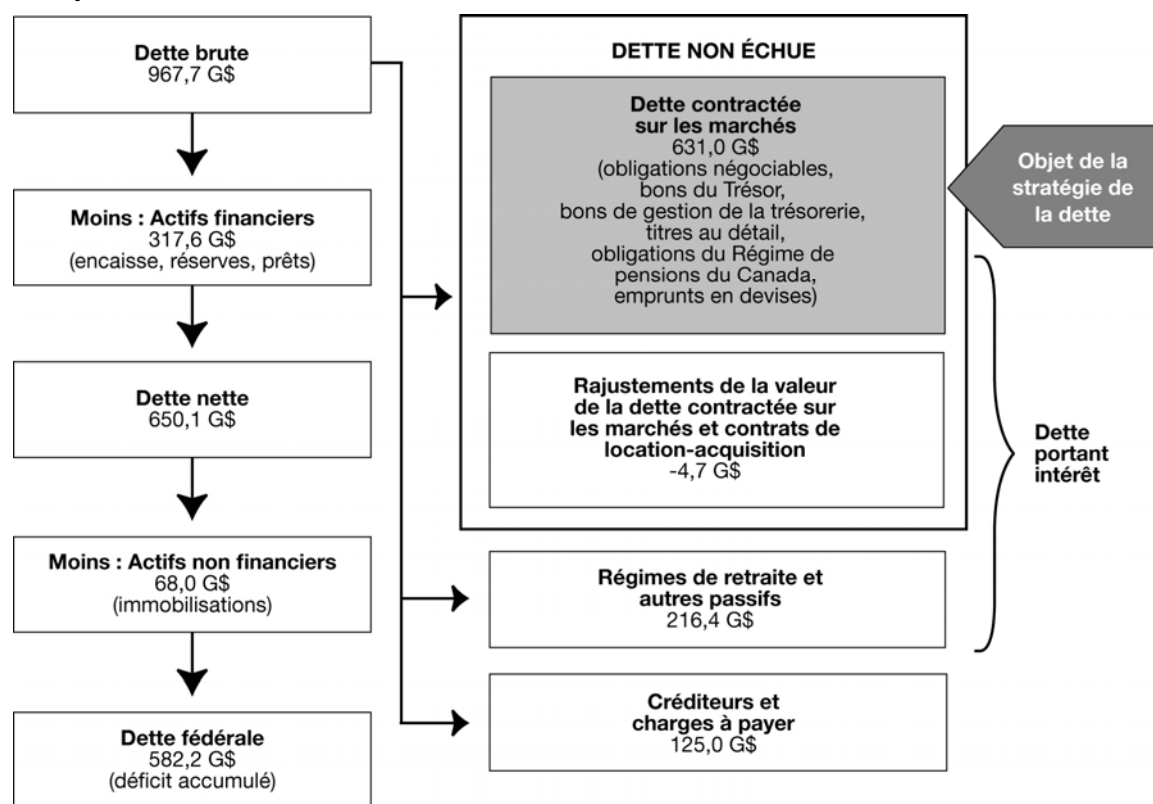
Gestion de la dette fédérale

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

Considérant un passif total de 967,7 milliards de dollars, des actifs financiers de 317,6 milliards et des actifs non financiers de 68,0 milliards, la dette fédérale (déficit accumulé) s'élevait à 582,2 milliards de dollars tandis que la dette du gouvernement du Canada contractée sur les marchés totalisait 631,0 milliards de dollars (graphique 1).

Graphique 1

Composition de la dette fédérale au 31 mars 2012



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



La dette contractée sur les marchés englobe les titres intérieurs libellés en dollars canadiens et les titres libellés en devises. Le financement en dollars canadiens est assuré au moyen d'opérations de gros et de détail. Le financement de gros sur le marché intérieur repose sur l'émission de titres négociables, qui se composent des obligations à rendement nominal, des obligations à rendement réel et des bons du Trésor, y compris les bons de gestion de la trésorerie. Ces titres sont vendus par adjudication. Le financement de détail est assuré par la vente d'Obligations d'épargne du Canada et d'Obligations à prime du Canada aux résidents du Canada. Les swaps de devises fondés sur des obligations intérieures et l'émission de titres libellés en devises servent à financer les actifs des réserves de change, qui sont détenus dans le Compte du fonds des changes. On trouve sur le site Web du ministère des Finances un rapport sur la gestion des réserves de liquidités internationales du Canada (www.fin.gc.ca/purl/efa-fra.asp).

On trouve une description détaillée des titres du gouvernement du Canada émis sur le marché sur le site Web du ministère des Finances (www.fin.gc.ca/invest/instru-fra.asp).

Enfin, des évaluations externes des cadres et des processus de gestion des titres détenus sur les marchés, de l'encaisse et des réserves, ainsi que des activités de trésorerie d'autres entités relevant du ministre des Finances, sont aussi disponibles sur le site Web du ministère des Finances (www.fin.gc.ca/access/fininst-fra.asp). Pour sa part, l'annexe 1 contient la liste des évaluations de la trésorerie effectuées depuis 1992.

Faits saillants de 2011-2012

Sources et utilisations des emprunts

Au total, les opérations d'emprunt ont permis de recueillir 279 milliards de dollars en 2011-2012. Au cours de cette même période, les besoins de refinancement se sont chiffrés à 245 milliards, et les besoins financiers se sont élevés à 32 milliards, ce qui a donné lieu à une hausse nette de 3 milliards des soldes de trésorerie.

L'encours de la dette contractée sur les marchés a augmenté de 34,1 milliards de dollars en 2011-2012 pour atteindre 631,0 milliards. Cette augmentation tient principalement à la hausse de 32,0 milliards de l'encours des obligations négociables sur le marché intérieur et à celle de 3,1 milliards de la dette libellée en devises, et à la baisse de 1,2 milliard de l'encours des titres au détail.

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

La demande à l'endroit des titres du gouvernement du Canada est demeurée vigoureuse tant sur le marché primaire que sur le marché secondaire en 2011-2012, en raison de la recherche d'actifs de qualité à l'échelle internationale ainsi que de la solidité des facteurs budgétaires, économiques et financiers fondamentaux du Canada. La couverture des adjudications de bons du Trésor et d'obligations est donc demeurée très bonne. Les rendements des obligations canadiennes ont généralement diminué en parallèle avec les rendements moindres observés aux États-Unis, l'écart entre les taux d'intérêt à long terme et les taux à court terme étant moins prononcé que lors des années précédentes.



La demande de la part des investisseurs non-résidents est demeurée forte sur le marché primaire et le marché secondaire durant l'exercice; d'ailleurs, plus de 25 % des titres d'emprunt du gouvernement du Canada sur le marché sont détenus par des non-résidents, ce qui est supérieur à la moyenne de 18 % enregistrée sur cinq ans ainsi qu'à la moyenne de 15 % au cours des cinq années ayant précédé la crise financière mondiale. Cela dit, la proportion de titres canadiens détenus par des intérêts étrangers demeure peu élevée comparativement à d'autres émetteurs souverains.

Les frais de la dette publique ont augmenté de 0,2 milliard de dollars pour atteindre 31,0 milliards en 2011-2012, ce qui s'explique par une augmentation de l'encours de la dette portant intérêt, contrebalancée en partie par la baisse des taux d'intérêt effectifs moyens applicables à cette dette, y compris toutes les sous-catégories de la dette contractée sur les marchés. Le taux d'intérêt moyen pondéré applicable à l'encours de la dette est demeuré près des planchers historiques, s'établissant à 2,65 % en 2011-2012, soit environ 0,2 point de pourcentage de moins qu'en 2010-2011.

Nouvelle stratégie de la dette à moyen terme

Dans sa *Stratégie de gestion de la dette – 2011-2012*, le gouvernement du Canada annonçait l'adoption d'une nouvelle stratégie de la dette à moyen terme, qui met l'accent sur la stabilité et sur la réduction du risque financier. À compter du 1^{er} avril 2011, quatre nouvelles dates d'échéance ont été instaurées afin de réduire le report à jour unique de la dette arrivant à échéance. On a élargi la fourchette cible des émissions obligataires de référence à 2, 3 et 5 ans, et on a accru la taille des opérations de rachat assorties d'une conversion de titres afin de faciliter la transition vers les nouvelles dates d'échéance dans ces segments. De plus, le gouvernement a fait part de plans en vue de majorer son niveau de liquidité prudentielle de 35 milliards de dollars sur une période de trois ans afin d'accroître encore sa capacité à respecter ses obligations de paiement dans des circonstances où l'accès normal aux marchés financiers peut être perturbé ou retardé.

Émissions d'obligations multimarchés libellées en dollars américains

En février 2012, le gouvernement du Canada a effectué une émission obligataire multimarchés à 5 ans de 3 milliards de dollars américains. Il s'agissait de la troisième émission obligataire du gouvernement libellée en devises, après l'émission d'obligations multimarchés à 10 ans de 2 milliards d'euros en 2010 et celle à 5 ans de 3 milliards de dollars américains en 2009. L'émission d'obligations multimarchés de février 2012 a atteint tous les objectifs fixés par le gouvernement, dont celui d'assurer le financement diversifié et économique des réserves de change du Compte du fonds des changes. Le bassin d'investisseurs pour cette émission comprenait un large éventail de banques centrales, d'autres institutions officielles ainsi que des fonds de placement étrangers de différentes régions du globe.



Rapport du Bureau du vérificateur général du Canada

Les résultats de l'audit de performance mené par le vérificateur général du Canada à l'égard de la gestion de la dette portant intérêt au cours de la période allant du 1^{er} avril 2007 au 31 mars 2011 ont été publiés dans le rapport du printemps 2012 du vérificateur général¹. Ce dernier conclut que le gouvernement du Canada surveille l'atteinte de l'objectif d'efficience du marché de ses titres tout en assurant un équilibre entre le coût et le risque. Il constate aussi que le gouvernement a mis en place un processus décisionnel rigoureux pour appuyer le choix de stratégies de gestion de la dette contractée sur les marchés, et que le cadre de gestion du risque permettait de s'adapter aux risques émergents et à l'évolution des besoins de financement. En outre, le rapport recommandait que le ministère des Finances améliore sa reddition de comptes concernant la dette contractée sur les marchés, notamment en fournissant des renseignements sur le rendement global obtenu en regard des résultats planifiés, et qu'il élargisse la portée de ses outils de communication et de commercialisation ainsi que ses activités de promotion afin d'attirer une plus vaste clientèle d'investisseurs.

Marché liquide des titres du gouvernement

Le maintien du bon fonctionnement et de la liquidité du marché des titres du gouvernement représente un objectif important de la stratégie de gestion de la dette du gouvernement. En 2011-2012, le gouvernement a continué d'offrir des calendriers périodiques et transparents d'émissions et de faire connaître en temps opportun les changements apportés aux calendriers d'émissions des obligations sur le site Web de la Banque du Canada. On a eu recours au programme de rachat régulier d'obligations en 2011-2012 pour faciliter la gestion du profil des échéances et la transition vers les nouvelles dates d'échéance des obligations à rendement nominal de référence à 2, 3 et 5 ans ainsi que pour appuyer la liquidité des titres à long terme.

Profil de solvabilité du gouvernement du Canada

Le gouvernement du Canada continue de jouir des plus hautes cotes existantes de la part des six agences de notation qui évaluent la dette du Canada, assorties de prévisions de stabilité des perspectives de la dette à court et à long terme (tableau 1).

Les agences de notation ont indiqué que le profil politique et économique du Canada, son plan de redressement budgétaire crédible, la solidité des finances publiques, la bonne protection contre les risques conjoncturels, la saine réglementation du secteur financier et la robustesse de l'approche macroprudentielle qui sous-tend la prise de décisions stratégiques sont autant de facteurs ayant concouru au maintien de la cote AAA du pays.

¹ Disponible sur le site Web du Bureau du vérificateur général du Canada (www.oag-bvg.gc.ca/internet/Francais/parl_oag_201204_03_f_36467.html)



Tableau 1

Cotes de crédit du gouvernement du Canada

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



Partie I

Contexte de la gestion de la dette en 2011-2012

Évolution des marchés financiers

Parmi les principaux facteurs ayant touché les marchés des titres à revenu fixe en 2011-2012, il faut mentionner le maintien des taux directeurs des banques centrales à un niveau très bas ainsi que la baisse des rendements à long terme au Canada et aux États-Unis. Cette dernière baisse s'explique en partie par la recherche de valeurs refuges en raison de l'incertitude croissante en Europe.

La Banque du Canada a maintenu son taux cible de financement à un jour à 1,00 % pendant tout l'exercice. Les émissions d'obligations du gouvernement du Canada ont continué d'être émises à des taux historiquement bas sur l'ensemble de la courbe de rendement, et l'écart entre les taux d'intérêt longs et les taux courts s'est rétréci par rapport aux exercices précédents, ce qui est attribuable à la recherche d'actifs de qualité ainsi qu'aux mesures de politique monétaire prises aux États-Unis.

La Réserve fédérale américaine a maintenu le taux cible des fonds fédéraux pour les prêts interbancaires entre 0 % et 0,25 % au cours de 2011-2012, et elle a fait part de son intention de maintenir ce taux à des niveaux exceptionnellement bas jusqu'en 2014. Elle a aussi annoncé une opération dite « Twist », qui comporte la vente de 400 milliards de dollars américains de titres du Trésor en échange d'obligations à plus long terme totalisant le même montant, le but étant de faire baisser les coûts d'emprunt à long terme et de contribuer à rendre les conditions financières générales moins contraignantes.

De plus, le gouvernement américain a atteint le montant plafond de sa dette au début de 2011, et le département du Trésor a reçu comme instruction de prendre des mesures « exceptionnelles » pour financer les obligations fédérales; de plus, il existait un risque de défaillance si aucun accord ne pouvait être conclu par le Congrès. Cette situation a exacerbé la volatilité du marché jusqu'à ce que cette crise liée au plafond de la dette soit réglée. Malgré le fait que ce plafond a finalement été haussé, l'agence de notation Standard & Poor's a réduit la cote de crédit des États-Unis d'un cran, la fixant à AA+, mais cette décision a eu peu d'effet sur les rendements des titres du Trésor de l'administration américaine.

Après avoir majoré des taux d'intérêt clés au début de 2011, la Banque centrale européenne a renversé la vapeur et a ramené le taux d'intérêt applicable aux principales opérations de refinancement à 1,00 % en décembre 2011. Par suite de l'intensification de la crise de la dette souveraine et du secteur bancaire dans la zone euro, la Banque centrale européenne a également pris d'autres mesures pour maintenir la liquidité du secteur bancaire européen; ainsi, elle a procédé à deux opérations de refinancement à plus long terme assorties d'une échéance de trois ans.



Résultats budgétaires

Les ressources ou besoins financiers, qui représentent les besoins de trésorerie nets pour l'exercice, constituent la principale mesure budgétaire utilisée aux fins de la gestion de la dette. Cette mesure diffère du solde budgétaire (c'est-à-dire l'excédent ou le déficit), car elle inclut les opérations non budgétaires qui peuvent être considérables.

Le solde budgétaire est présenté selon la comptabilité d'exercice intégrale, les passifs et les actifs du gouvernement étant constatés au moment où ils sont engagés ou acquis, peu importe le moment où surviennent les décaissements ou les encaissements correspondants. À l'opposé, les ressources ou besoins financiers mesurent l'écart entre les rentrées et les sorties de fonds du gouvernement. Cette mesure englobe les ressources ou les besoins de trésorerie découlant des investissements du gouvernement par voie d'acquisitions d'immobilisations, de prêts, de placements financiers et d'avances, ainsi que de ses autres activités, notamment le paiement des comptes créditeurs, la perception des comptes débiteurs et les opérations de change.

Considérant un déficit budgétaire de 26,2 milliards de dollars et des besoins de trésorerie de 6,2 milliards au titre des opérations non budgétaires, les besoins financiers du gouvernement se sont élevés à 32,4 milliards en 2011-2012. En 2010-2011, les besoins financiers s'étaient chiffrés à 46,2 milliards de dollars. Les besoins financiers ont été de quelque 4 milliards inférieurs aux projections figurant dans la *Stratégie de gestion de la dette – 2011-2012*, surtout en raison de l'amélioration du solde budgétaire au cours de la période prévisionnelle.

La dette contractée sur les marchés a augmenté de 34,1 milliards de dollars pour atteindre 631,0 milliards, ce qui est principalement attribuable à l'accroissement de l'encours des obligations négociables sur le marché intérieur. Le tableau 2 présente la variation survenue dans la composition de la dette fédérale en 2011-2012. On trouve de plus amples renseignements sur la position financière du gouvernement dans le *Rapport financier annuel du gouvernement du Canada 2011-2012* (www.fin.gc.ca/purl/afr-fra.asp).

Le budget de 2011 (www.budget.gc.ca/2011/home-accueil-fra.html) contient une mise à jour sur le Plan d'action économique du Canada ainsi que la *Stratégie de gestion de la dette – 2011-2012* (annexe 2). Enfin, le budget de 2012 (www.budget.gc.ca/2012/home-accueil-fra.html) comprend la *Stratégie de gestion de la dette – 2012-2013* (annexe 3).



Tableau 2

Variation de la composition de la dette fédérale, 2011-2012

(G\$)

	31 mars 2012	31 mars 2011	Variation
À payer en dollars canadiens			
Obligations négociables	448,1	416,1	32,0
Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie	163,2	163,0	0,2
Titres sur le marché de détail	8,9	10,1	-1,2
Obligations du Régime de pensions du Canada	0	0	0
Total à payer en dollars canadiens	620,3	589,2	31,1
À payer en devises	10,7	7,6	3,1
Total de la dette contractée sur les marchés	631,0	596,9	34,1
Rajustement de la valeur de la dette contractée sur les marchés et contrats de location-acquisition	-4,7	-5,7	1,0
Total de la dette non échue	626,4	591,2	35,2
Régimes de retraite et autres comptes	216,4	210,7	5,7
Total de la dette portant intérêt	842,7	801,8	40,9
Créditeurs, charges à payer et provisions	125,0	119,1	5,9
Dette brute	967,7	920,9	46,8
Total des actifs financiers	-317,6	-304,0	-13,6
Total des actifs non financiers	-68,0	-66,6	-1,4
Dette fédérale (déficit accumulé)	582,2	550,3	31,9

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

Sources et utilisations des emprunts

Le pouvoir de contracter des emprunts sur les marchés financiers est conféré par la partie IV de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, qui autorise le ministre des Finances à émettre des titres et à exécuter des opérations connexes, notamment à conclure des contrats financiers et à mener des opérations sur instruments dérivés.

Les emprunts anticipés et l'utilisation prévue des fonds sont décrits dans la *Stratégie de gestion de la dette*, tandis que les emprunts réels et l'utilisation de ces fonds comparativement aux prévisions sont exposés au tableau 3 de la présente publication.



Le 25 mars 2011, le gouverneur en conseil a approuvé un plafond global d'emprunt de 300 milliards de dollars pour 2011-2012². Les emprunts réels ont totalisé 279 milliards de dollars en 2011-2012, soit 21 milliards de moins que le plafond approuvé, mais 16 milliards de plus que ce que prévoyait le plan exposé dans la *Stratégie de gestion de la dette – 2011-2012*. Ces emprunts plus élevés que ce qui était planifié découlent en grande partie de l'augmentation de 13 milliards de dollars des émissions de bons du Trésor pour financer les rachats d'obligations plus élevés que prévu dans le cadre du programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie.

En 2011-2012, 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 de prêts aux sociétés d'État ont totalisé 4 milliards de dollars, ce qui est légèrement supérieur au montant planifié. Depuis le lancement du programme en 2007-2008, les emprunts regroupés de ces sociétés d'État ont progressé et comptent pour 38 milliards de dollars de la dette fédérale contractée sur les marchés.³

Tableau 3

Sources et utilisations prévues et réelles des emprunts, 2011-2012¹

(G\$)

	Prévisions ²	Chiffres réels	Écart
Sources des emprunts			
À payer en dollars canadiens			
Bons du Trésor	150	163	13
Obligations	102	101	-1
Titres sur le marché de détail	2	2	0
Total à payer en dollars canadiens	254	266	12
À payer en devises	8	13	5
Total – Encaisse provenant des opérations d'emprunt	263	279	16
Utilisations des emprunts³			
Refinancement			
À payer en dollars canadiens			
Bons du Trésor	163	163	0
Obligations	57	70	13
Dont			
Rachats réguliers d'obligations	8	6	-2
Rachats d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie	18	31	13
Titres sur le marché de détail	2	3	1
Obligations du Régime de pensions du Canada	0	0	0
Total à payer en dollars canadiens	222	236	14
À payer en devises	2	10	8
Total – Besoins de refinancement	224	245	21

² Les décrets sont disponibles sur le site Web du Bureau du Conseil privé (www.pco-bcp.gc.ca/oic-ddc.asp?lang=fra&page=secretariats.) Le décret de 2011-2012 porte le numéro de référence 2011-0476.

³ Les opérations effectuées en vertu du programme d'emprunt des sociétés d'état ne modifient pas la dette fédérale (déficit accumulé) puisque l'augmentation des emprunts du gouvernement fédéral est rattachée à des actifs équivalents sous forme de prêts aux sociétés d'État.



Tableau 3 (suite)

Sources et utilisations prévues et réelles des emprunts, 2011-2012¹

(G\$)

	Prévisions ²	Chiffres réels	Écart
Ressources ou besoins financiers			
Solde budgétaire	32	26	-6
Opérations non budgétaires			
Régimes de retraite et autres comptes	-6	-6	0
Actifs non financiers	3	1	-2
Prêts, placements et avances	1	0	-1
Dont			
Prêts à des sociétés d'État	3	4	1
Autres opérations ⁴	6	11	5
Total – Opérations non budgétaires	4	6	2
Total – Ressources ou besoins financiers	36	32	-4
Total – Utilisation des emprunts	260	277	17
Autres opérations de la dette non échue ⁵	0	5	5
Augmentation ou diminution (-) nette de l'encaisse	4	3	-1

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

¹ Certaines catégories ont été reclassifiées afin de correspondre à la présentation de cette année.

² Les prévisions sont extraites du budget de 2011 et de la *Stratégie de gestion de la dette – 2011-2012*.

³ Une valeur négative correspond à des ressources financières.

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

⁵ Comprend la réévaluation des swaps de devises, les escomptes non amortis sur les émissions de titres et les obligations découlant de contrats de location-acquisition.



Partie II

Rapport sur les objectifs et les principes

Objectifs et principes

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

À l'appui de ces objectifs, l'élaboration et l'application du programme d'emprunt sur le marché intérieur sont guidées par les principes clés de la transparence, de la régularité et de la liquidité qui assurent le bon fonctionnement du marché des titres émis par le gouvernement. Dans cette optique, le gouvernement rend publics ses stratégies et ses plans et consulte régulièrement les participants au marché pour garantir l'intégrité du marché et son attrait pour les négociants et les investisseurs. En outre, toutes les activités de gestion de la dette s'inspirent du principe de prudence. 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.

Stratégie de la dette à moyen terme

La crise financière mondiale a mis en évidence l'importance d'une gestion prudente de la dette pour les particuliers, les sociétés et les administrations publiques. Dans son budget de 2011, le gouvernement a donc mis à jour sa stratégie de la dette en ajoutant de nouvelles dates d'échéance pour les obligations, afin d'assurer la mise en place de flux de trésorerie plus lisses, et en augmentant les réserves de trésorerie. Ces mesures aideront à préserver la situation financière du gouvernement contre d'éventuels chocs financiers dans l'avenir.

À partir d'un large éventail de scénarios économiques et de taux d'intérêt, l'analyse de modélisation qui sous-tend la stratégie de la dette a démontré que les portefeuilles favorisant davantage les obligations à courtes et moyennes échéances présenteraient des caractéristiques plus souhaitables au chapitre des coûts et des risques de la structure de la dette. Par conséquent, la nouvelle stratégie de la dette à moyen terme exposée dans la *Stratégie de gestion de la dette 2011-2012* (présentée à l'annexe 2 du budget de 2011) met davantage l'accent sur les émissions d'obligations à courtes et moyennes échéances (obligations à 2, 3 et 5 ans), tout en maintenant l'ensemble des instruments de financement existants. Cette stratégie comporte des mesures visant expressément à réduire les niveaux de report de la dette, par exemple la réduction de l'encours des bons du Trésor et la modification des dates d'échéance dans certains segments obligataires, sans oublier un nouveau plan de liquidité prudentielle pour préserver la capacité du gouvernement à s'acquitter de ses obligations de paiement dans l'éventualité où l'accès normal aux ressources financières serait perturbé ou retardé.

Au fil du temps, la mise en œuvre de cette stratégie devrait se solder par un profil plus équilibré de la structure de la dette et par une exposition réduite aux risques liés au report de la dette, auxquels se greffera le maintien soutenu de la liquidité pour la gamme des échéances.



Obtenir un financement stable à faible coût

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

Composition de la dette contractée sur les marchés

La composition de la dette contractée sur les marchés est le reflet des choix passés et présents concernant les émissions de titres d'emprunt. Les effets des changements des tendances des émissions de titres à court terme sur la composition de la dette se manifestent assez rapidement, alors que l'on peut mettre des décennies à bien cerner toutes les conséquences des modifications des émissions comportant des échéances à plus long terme. Un profil des échéances bien réparti permet de contrôler l'exposition aux variations des taux d'intérêt au fil du temps et assure la liquidité des différents segments de la gamme des échéances.

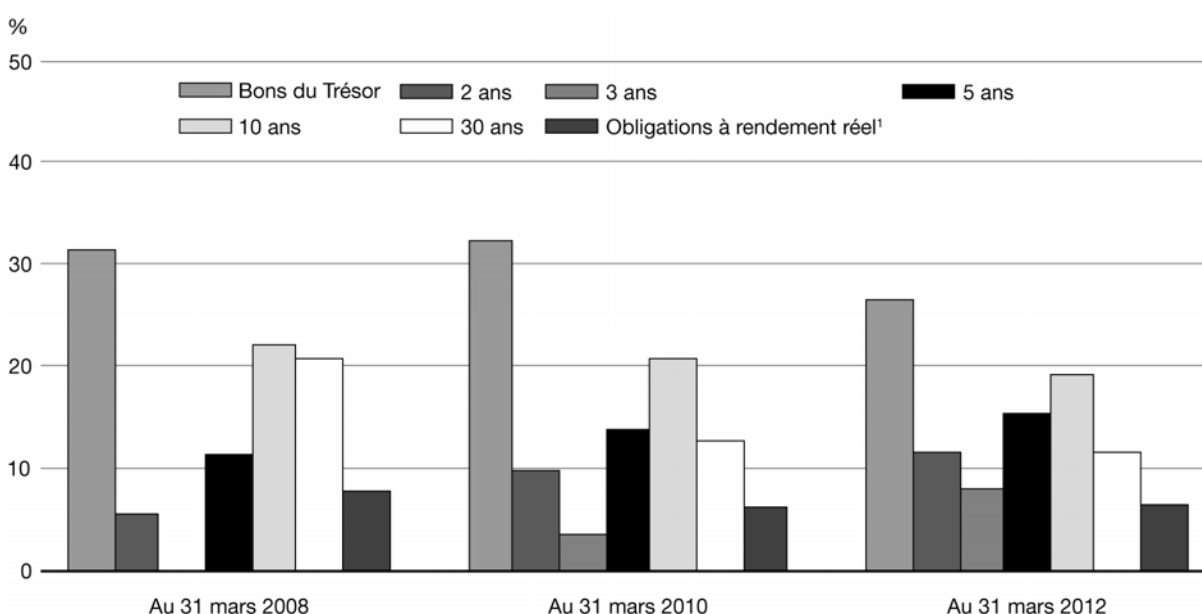
Le déclenchement de la crise financière mondiale en 2008 et l'obligation pour le gouvernement de financer rapidement des mesures de liquidité et de stimulation ont entraîné la hausse de l'émission de bons du Trésor en 2008-2009. À partir de 2009-2010, on a commencé à réduire la part de la dette contractée sur les marchés que représentaient les bons du Trésor et à hausser en contrepartie celle des obligations à court et à moyen terme, notamment en rétablissant l'échéance de 3 ans.



Conformément à la stratégie de la dette à moyen terme, la place plus importante accordée aux émissions obligataires à court et à moyen terme (échéances de 2, 3 et 5 ans) a permis d'assurer une distribution plus uniforme de la structure de la dette dans son ensemble (graphique 2).

Graphique 2

Composition de la dette contractée sur les marchés selon l'échéance initiale à l'émission et encours de la dette



¹ Y compris le rajustement de l'indice des prix à la consommation.

Sources : *Comptes publics du Canada* et Banque du Canada.

Coût de la dette contractée sur les marchés

Le coût de la dette contractée sur les marchés constitue la composante la plus importante des frais de la dette publique (ces derniers incluent également les frais d'intérêt sur les passifs hors marché)⁴. Ce coût a diminué légèrement, passant de 16,9 milliards de dollars en 2010-2011 à 16,7 milliards en 2011-2012, du fait que le taux d'intérêt moyen pondéré applicable à la dette contractée sur les marchés a diminué (graphique 3). En 2011-2012, le coût de la dette contractée sur les marchés et non échue a représenté environ 60 % du total des frais de la dette publique alors qu'il avait atteint 58 % au cours de l'exercice précédent.⁵

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

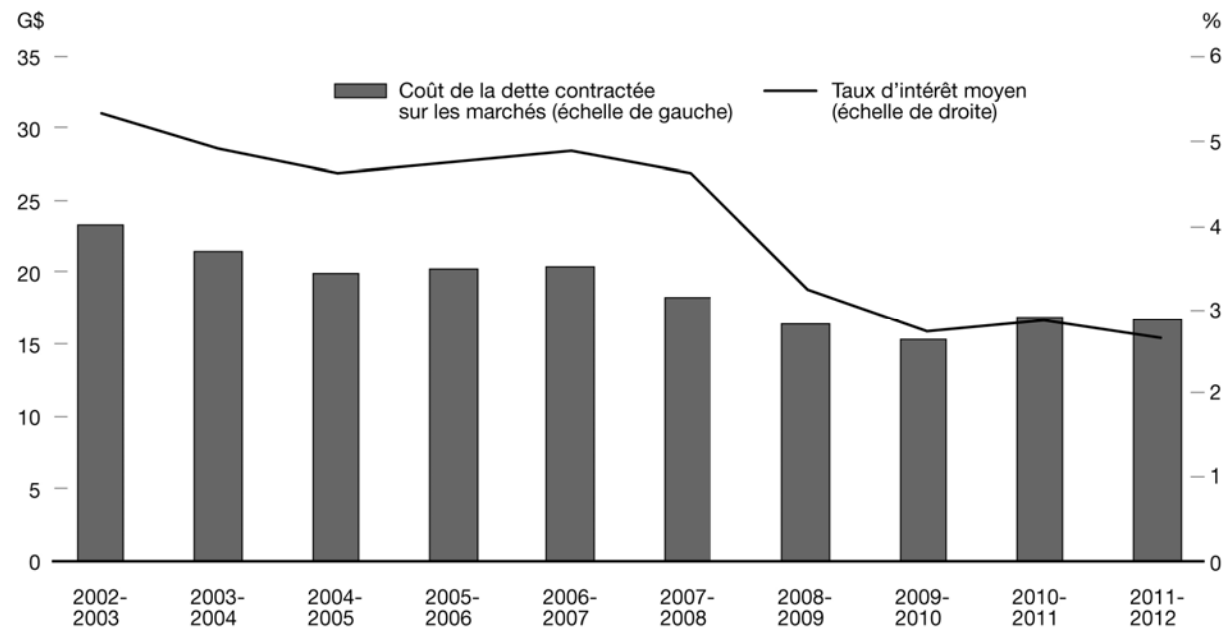
⁵ La dette non échue se compose presque exclusivement de la dette contractée sur les marchés, mais comprend aussi des montants au titre de contrats de location-acquisition.



Le taux d'intérêt moyen pondéré applicable à la dette contractée sur les marchés s'est établi à 2,65 % en 2011-2012, par rapport à 2,83 % en 2010-2011. La baisse est attribuable à la diminution des taux d'intérêt moyens sur tous les instruments composant cette dette, ce qui comprend les obligations négociables, les bons du Trésor, les titres sur le marché de détail, les obligations du Régime de pensions du Canada et les titres libellés en devises.

Graphique 3

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



Source : Comptes publics du Canada.

Caractéristiques de la structure de la dette contractée sur les marchés

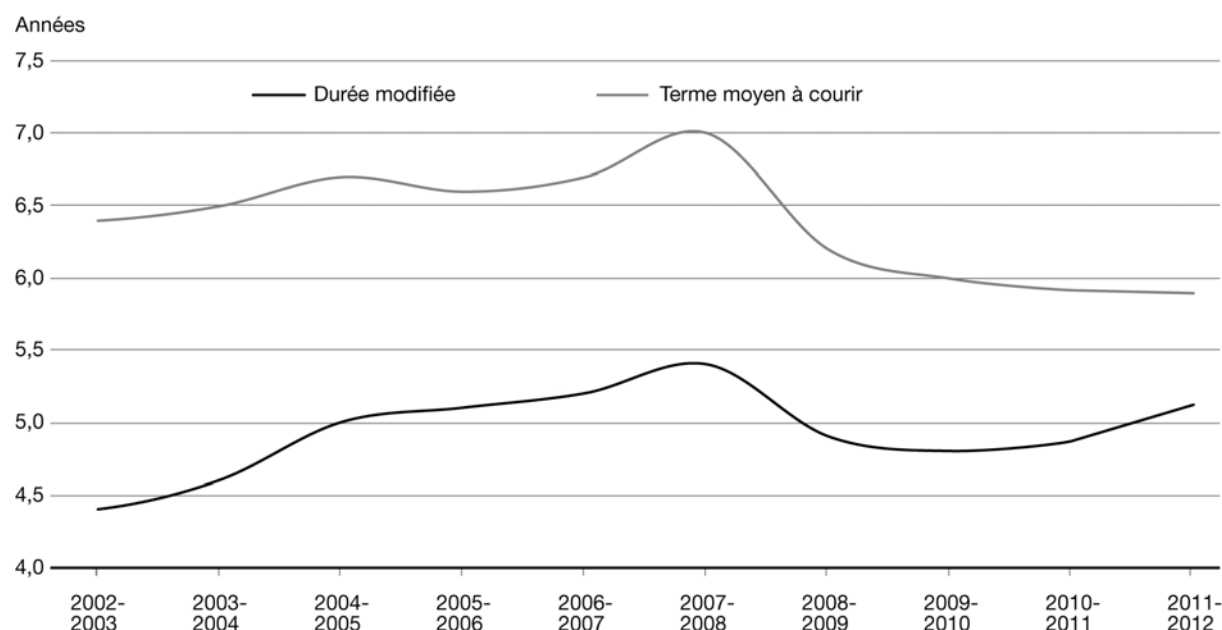
La dette contractée sur les marchés se compose de titres à court, à moyen et à long terme. Comme la courbe des rendements est normalement ascendante, il faut généralement faire un compromis entre le coût et le risque quand il s'agit de déterminer la combinaison d'emprunts à court, à moyen et à long terme. Les coûts des titres d'emprunt à long terme sont habituellement supérieurs, mais ils sont fixes pour une plus longue durée, ce qui réduit le risque de rééchelonnement à des taux d'intérêt plus élevés. En revanche, les coûts des titres d'emprunt à plus court terme tendent à être plus bas en moyenne, mais leur période plus courte ajoute au risque de rééchelonnement à des taux d'intérêt plus élevés.



En 2011-2012, le terme moyen à courir de la dette contractée sur les marchés a diminué légèrement, passant de 5,9 ans à 5,8 ans. La baisse du terme moyen à courir entre 2007-2008 et 2008-2009 était principalement attribuable à une forte augmentation de l'encours des bons du Trésor par rapport aux obligations dans le contexte de l'évolution des besoins financiers du gouvernement. En contrepartie, de 2008-2009 à 2011-2012, le terme moyen à courir a affiché une diminution constante, principalement à cause de l'encours plus élevé des émissions obligataires à 2, 3 et 5 ans par rapport aux émissions d'obligations à plus long terme. Au cours de la même période, la durée modifiée est passée de 4,9 ans à 5,2 ans (graphique 4)⁶. Cela tient en grande partie à la baisse du rendement des obligations à long terme, ce qui a plus que contrebalancé la diminution du terme moyen à courir de la dette.

Graphique 4

Durée modifiée et terme moyen à courir de la dette du gouvernement du Canada contractée sur les marchés



Source : Banque du Canada.

La part à refinancer de la dette portant intérêt mesure le pourcentage de tous les titres portant intérêt qui viennent à échéance ou dont le taux doit être modifié dans un délai d'un an.⁷ En 2011-2012, la part à refinancer de la dette portant intérêt a augmenté de 1,4 point de pourcentage pour se chiffrer à 37,6 %, du fait que des obligations à court terme (p. ex., 2 et 3 ans) émises au cours des dernières années arrivent maintenant à échéance (graphique 5).

⁶ La durée modifiée mesure la sensibilité du prix d'un titre ou d'un portefeuille de titres à revenu fixe à des variations de rendement. La multiplication de la durée modifiée d'un titre par la variation de son rendement permet d'estimer le pourcentage de variation du prix du titre. Le terme moyen à courir est obtenu en multipliant le terme à courir de chaque instrument par la part que cet instrument représente à l'intérieur du portefeuille.

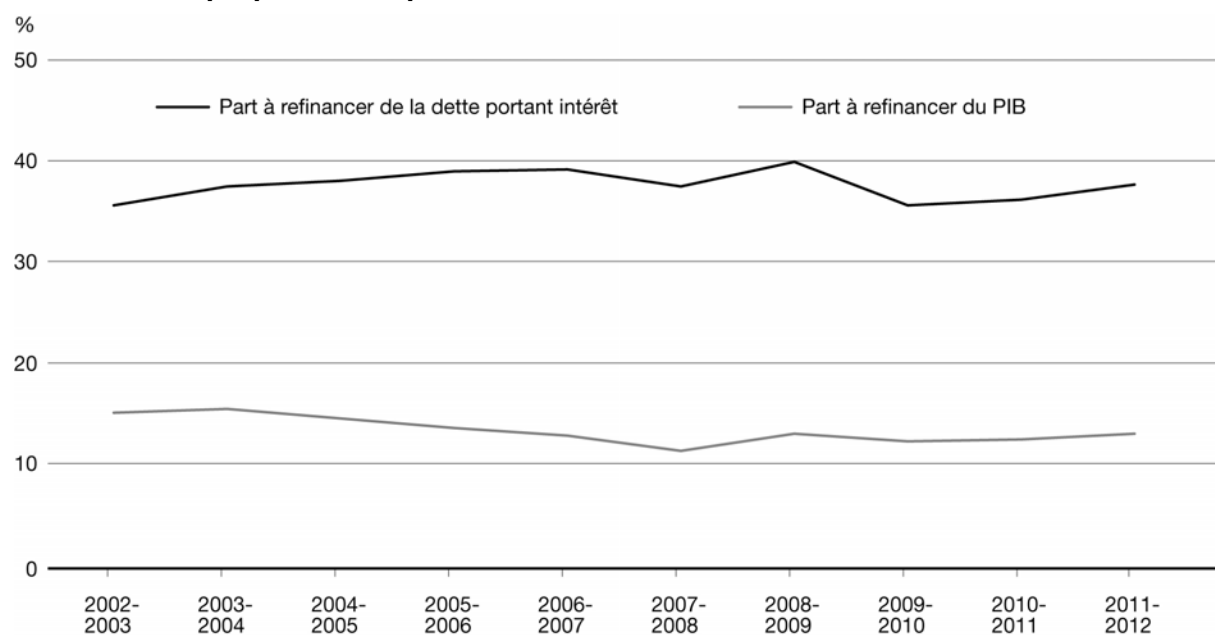
⁷ La part à refinancer désigne simplement une nouvelle façon de présenter la part à taux fixe était présentée auparavant. Elle a remplacé la part à taux fixe pour faciliter les comparaisons et elle est conforme aux mesures utilisées par d'autres pays souverains.



La part à refinancer du produit intérieur brut (PIB) mesure le montant de la dette portant intérêt qui vient à échéance ou dont le taux doit être modifié au cours d'une année par rapport au PIB nominal de la même année. Cette part n'a pas cessé de diminuer durant de nombreuses années sous l'effet d'un ratio de la dette au PIB moins élevé. Cette tendance a été toutefois renversée parce qu'il fallait accroître les émissions de titres au cours de la crise financière. En 2011-2012, la part à refinancer du PIB atteignait 13,2 %, soit une légère hausse par rapport à 2010-2011.

Graphique 5

Part à refinancer de la dette portant intérêt et part à refinancer de la dette en proportion du produit intérieur brut



Source : Banque du Canada.

Gestion de la liquidité prudentielle

Le gouvernement détient des actifs financiers liquides sous forme de dépôts en dollars canadiens et de réserves de change, de manière à favoriser la confiance des investisseurs et à être en mesure de s'acquitter de ses obligations de paiement dans l'éventualité où l'accès normal aux marchés financiers serait perturbé ou retardé. Ces actifs financiers liquides donnent également confiance aux investisseurs dans la dette du gouvernement canadien. Dans le budget de 2011, le gouvernement a fait connaître son intention d'augmenter sa position de liquidité. Une fois que le nouveau plan de liquidité sera intégralement en vigueur, les niveaux de liquidité de l'État couvriront au moins un mois des flux de trésorerie projetés, y compris les versements de coupons et les besoins de refinancement de la dette.

En 2011-2012, le gouvernement a adopté des mesures pour instaurer le nouveau plan de liquidité. Les réserves de liquidités internationales ont augmenté de quelque 10 milliards de dollars américains et ont dépassé le seuil minimum cible de 3 % du PIB nominal fixé dans le cadre de la stratégie. Les dépôts du gouvernement auprès d'institutions financières et de la Banque du Canada devraient augmenter pour atteindre 25 milliards avant la fin de 2013-2014.



On peut trouver des renseignements sur les soldes de trésorerie et les avoirs en devises dans *La revue financière* (www.fin.gc.ca/pub/fm-rf-index-fra.asp), et dans les *Comptes publics du Canada 2012*, volume 1, section 7 (www.tpsgc-pwgsc.gc.ca/recgen/txt/72-fra.html). On trouve des renseignements sur la gestion des réserves du Canada détenues dans le Compte du fonds des changes dans le *Rapport sur la gestion des réserves officielles de liquidités internationales du Canada* (www.fin.gc.ca/purl/efa-fra.asp).

Maintenir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement

Le bon fonctionnement du marché de gros des titres du gouvernement du Canada est important parce que cela profite au gouvernement à titre d'emprunteur ainsi qu'à un large éventail de participants au marché. Pour le gouvernement, en tant qu'émetteur, le bon fonctionnement du marché attire les investisseurs et garantit des coûts de financement peu élevés et stables au fil du temps. De plus, il procure la souplesse voulue pour composer avec l'évolution des besoins financiers. Du point de vue des participants au marché, la liquidité et la transparence du marché secondaire des titres du gouvernement permettent d'incorporer à leurs portefeuilles de placements des actifs dénués de tout risque; en outre, ces titres servent de repère pour l'établissement des prix d'autres émissions de titres d'emprunt et d'instruments dérivés, et ils constituent un important instrument de couverture contre le risque de taux d'intérêt. Les mesures suivantes ont été prises en 2011-2012 afin de promouvoir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada.

Procéder à des émissions régulières et transparentes : Le gouvernement du Canada procède à des adjudications de bons du Trésor toutes les deux semaines, annonce le calendrier d'adjudication d'obligations avant le début de chaque trimestre et communique des précisions sur la taille de chaque adjudication dans la semaine précédant l'adjudication⁸. Des adjudications régulières ont eu lieu en 2011-2012 pour les obligations à rendement nominal à 2, 3, 5, 10 et 30 ans et pour les obligations à rendement réel à 30 ans. Les émissions régulières, annoncées au préalable, ont permis aux négociants et aux investisseurs de planifier leurs activités de placement avec certitude et ont favorisé la participation aux adjudications et aux soumissions concurrentielles. Les calendriers d'émission des obligations ont été communiqués en temps opportun sur le site Web de la Banque du Canada.

Mettre l'accent sur les principales émissions d'obligations de référence : Conformément à la stratégie de la dette à moyen terme et aux recommandations des participants au marché, on a majoré la taille des fourchettes cibles des émissions d'obligations de référence à 2, 3 et 5 ans de manière à accroître la liquidité.

En 2011-2012, la fourchette cible des émissions d'obligations de référence à 2, 3 et 5 ans a été modifiée comme suit :

- Obligations à 2 ans : 8 milliards à 12 milliards de dollars (7 milliards à 10 milliards auparavant)
- Obligations à 3 ans : 8 milliards à 12 milliards de dollars (7 milliards à 10 milliards auparavant)
- Obligations à 5 ans : 10 milliards à 13 milliards de dollars (9 milliards à 12 milliards auparavant)

La fourchette cible des émissions d'obligations de référence à 10 et à 30 ans n'a pas été modifiée :

- Obligations à 10 ans : 10 milliards à 14 milliards de dollars
- Obligations à rendement nominal à 30 ans : 12 milliards à 15 milliards de dollars

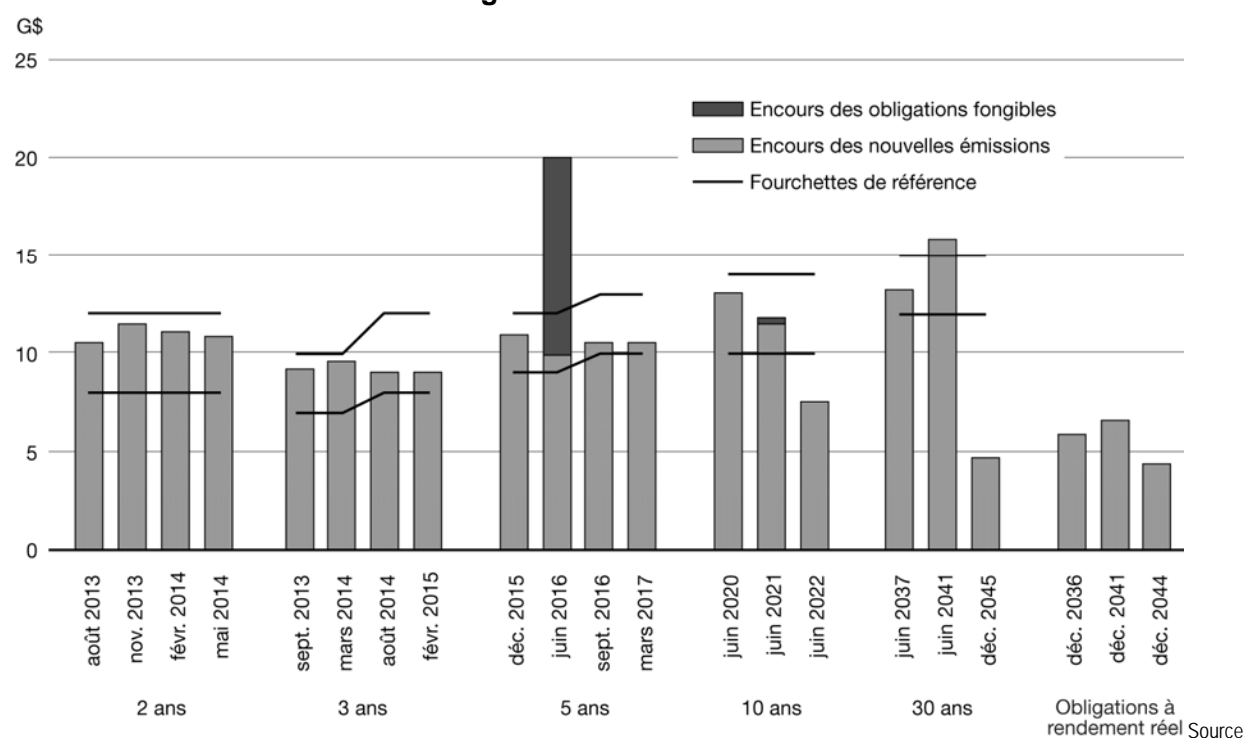
⁸ Voir le site Web de la Banque du Canada (www.bankofcanada.ca/stats/cars/f/bd_auction_schedule.html).



Avant la crise financière, on avait recours à des émissions d'obligations de référence plus anciennes dont la date d'échéance était le 1^{er} juin ou le 1^{er} décembre afin de maintenir un degré de liquidité adéquat des émissions obligataires à 2 et à 5 ans, dans un contexte marqué par la diminution des émissions de titres d'emprunt. L'augmentation des émissions survenue durant la crise a engendré quelques échéances importantes (entre autres les obligations arrivant à échéance le 1^{er} juin 2016). Étant donné le nouveau profil des émissions annoncé dans le budget de 2011, profil qui comporte huit dates d'échéance, le nombre et l'ampleur des pics d'arrivée à échéance des émissions à cause de la fongibilité des obligations diminueront au fil du temps. À l'exemple des récents exercices, toutes les échéances en 2011-2012 ont atteint ou ont dépassé les cibles de la taille de référence minimale (graphique 6).^{9 10}

Graphique 6

Taille des émissions brutes d'obligations de référence



: Banque du Canada.

⁹ Les obligations arrivant à échéance le 1^{er} juin 2022 et le 1^{er} décembre 2045 continueront de faire l'objet de réouvertures après la fin de 2012-2013, et elles atteindront la taille cible, si ce n'est déjà fait.

¹⁰ 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 ayant cette date d'échéance dépasse la taille minimale de l'émission d'obligations de référence.



Recourir au programme régulier de rachat d'obligations : Les rachats au comptant et les rachats assortis d'une conversion de titres portent sur l'achat d'obligations dont le terme à courir se situe entre 12 mois et 25 ans. Les rachats au comptant consistent à échanger des titres contre de l'argent et ceux assortis d'une conversion, à échanger une obligation contre une autre (par exemple, une obligation plus ancienne contre une obligation faisant partie d'une émission d'obligations de référence en cours de constitution)¹¹.

Au cours de 2011-2012, on a procédé à des rachats réguliers d'obligations à court et à moyen terme pour faciliter la transition vers les nouvelles dates d'échéance dans ces segments ainsi que pour aplanir le profil des échéances de l'encours de la dette. Les rachats réguliers d'obligations à long terme ont pour leur part servi à promouvoir la liquidité au regard d'anciennes obligations. Au total, les opérations de rachat régulier d'obligations se sont chiffrées à 5,9 milliards de dollars en 2011-2012, ce qui est plus élevé que lors de l'exercice précédent tout en demeurant bas par rapport aux chiffres de la dernière décennie (graphique 17).

En mars 2012, le Government Accountability Office (GAO) des États-Unis a publié un rapport sur les rachats d'obligations. Intitulé *Debt Management: Buybacks Can Enhance Treasury's Capacity to Manage under Changing Market Conditions*¹², ce rapport examine les programmes de rachat d'autres pays et vise à déterminer si des rachats pourraient aider le département américain du Trésor à atteindre ses objectifs de gestion de la dette. Le GAO mentionne que le programme de rachat du gouvernement du Canada est conforme aux pratiques exemplaires sous l'angle des principes de gestion de la dette (p. ex., régularité, transparence, prévisibilité et accessibilité) et que, au chapitre de la transparence, la formule d'adjudication inversée utilisée au Canada est préférable au mécanisme d'échange bilatéral utilisé par certains émetteurs souverains.

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 du marché des titres du gouvernement du Canada. En 2011, des consultations portant sur la stratégie de gestion de la dette ont été tenues avec une trentaine d'organisations à Vancouver, Edmonton, Montréal et Toronto; on souhaitait en particulier obtenir des commentaires sur l'efficacité du cadre de distribution de la dette du gouvernement.

L'objectif principal était de s'assurer que les procédures d'adjudication et d'intermédiation continuent de favoriser l'atteinte des objectifs de la stratégie de la dette, soit un financement stable à faible coût ainsi que l'efficacité du marché des titres du gouvernement. En outre, on a voulu connaître les impressions des participants au marché quant aux tendances influant sur le marché des titres du gouvernement du Canada, à l'efficacité des communications avec les participants et au profil changeant de la participation aux adjudications.

¹¹ La valeur des nouvelles obligations émises par le biais de rachats assortis d'une conversion n'est pas nécessairement égale à celle des anciennes obligations ainsi rachetées, parce que l'échange ne repose pas sur la valeur nominale, mais est plutôt effectué de manière à ce qu'il n'y ait aucun effet sur la durée.

¹² Disponible sur le site Web du GAO (www.gao.gov/products/GAO-12-314).



Les participants au marché ont indiqué que le marché des titres du gouvernement du Canada demeurerait liquide et que le cadre de distribution en place fonctionnait bien. Ils ont fait part de certaines préoccupations concernant la baisse prévue de l'encours des bons du Trésor en 2013-2014, surtout dans l'éventualité où la demande internationale demeure forte et où le besoin de garanties liquides et de haute qualité continue de croître en parallèle avec la mise en œuvre de nouveaux cadres réglementaires. Ils ont aussi rappelé qu'il y a encore une forte demande à l'endroit d'obligations à rendement réel et d'obligations à rendement nominal à long terme, étant donné le recours de plus en plus répandu à des mandats d'investissement en fonction du passif par les caisses de retraite et les sociétés d'assurances¹³.

Soutenir une vaste participation aux opérations du gouvernement du Canada : En sa qualité d'agent financier du gouvernement, la Banque du Canada distribue les bons et les obligations négociables du gouvernement du Canada, dans le cadre d'adjudications, à des distributeurs de titres d'État et à des consommateurs. Les distributeurs de titres d'État qui maintiennent un certain seuil d'activité sur les marchés primaire et secondaire des titres du gouvernement du Canada peuvent présenter une demande afin de devenir négociants principaux, ceux-ci constituant le noyau principal de distributeurs des titres du gouvernement du Canada.

En vue d'assurer le bon fonctionnement du système de distribution des titres, les adjudications de titres du gouvernement font l'objet d'une surveillance afin de veiller à ce que les distributeurs de titres d'État se conforment aux modalités applicables¹⁴.

La réduction des délais de publication des résultats accroît l'efficacité des processus d'adjudication et de rachat et favorise la participation en atténuant le risque de marché pour les participants. Dans le cas des adjudications de bons du Trésor et d'obligations, les délais ont été en moyenne de 1 minute 48 secondes, et de 4 minutes 16 secondes pour ce qui est des opérations de rachat en 2011-2012. Il y a eu trois opérations qui ont eu une incidence marquée sur les délais de publication des résultats des opérations de rachat. Si l'on exclut ces trois opérations particulières, le délai moyen se chiffre à 2 minutes 26 secondes, ce qui est similaire à la moyenne de 2010-2011¹⁵.

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 suscite l'intérêt d'un large éventail d'investisseurs.

Au 31 mars 2012, les investisseurs canadiens détenaient environ 75 % des titres du gouvernement du Canada. En d'autres termes, la plus grande partie de la dette nationale est payable à des créanciers canadiens.

¹³ On trouve de plus amples renseignements sur les sujets abordés et les opinions exprimées lors des consultations sur le site Web de la Banque du Canada (www.banqueducanada.ca/publications-et-recherches/avis-des-marches/).

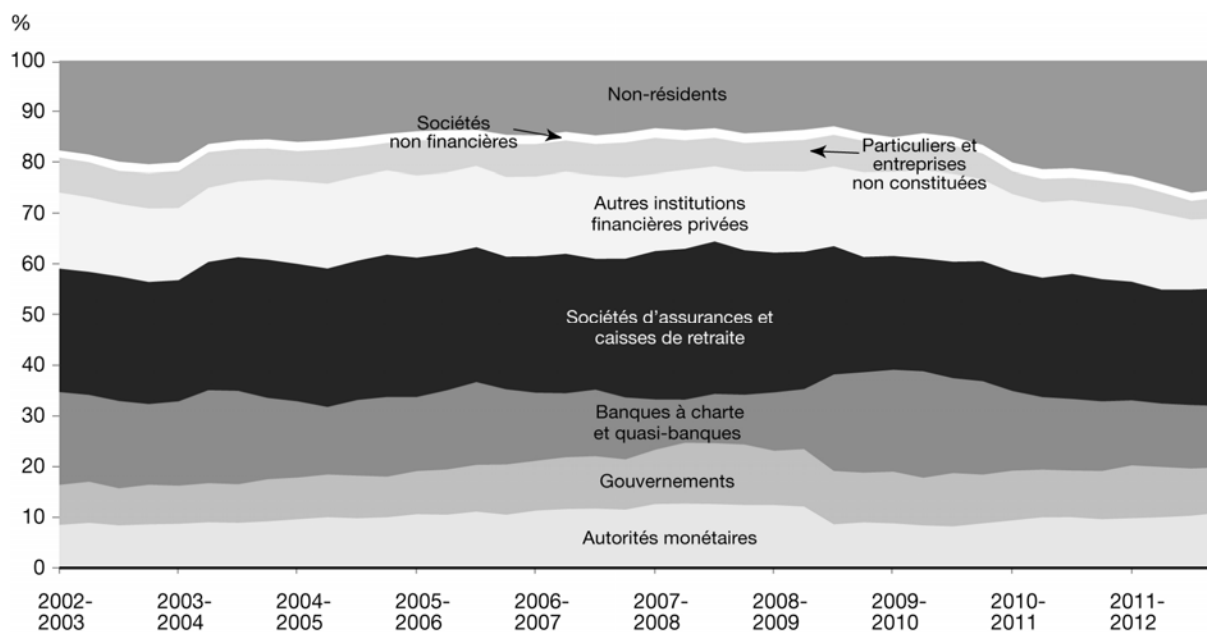
¹⁴ Voir le site Web de la Banque du Canada (www.banqueducanada.ca/marches/adjudications-de-titres-du-gouvernement/).

¹⁵ La Banque du Canada vise 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.



Parmi les investisseurs canadiens, ce sont les sociétés d'assurances et les caisses de retraite qui détenaient la part la plus importante des titres du gouvernement du Canada (23,3 %); venaient ensuite les autres institutions financières privées (13,8 %), puis les banques à charte et les quasi-banques (12,1 %). Ces trois catégories détenaient ensemble environ la moitié de l'encours des titres du gouvernement du Canada (graphique 7).

Graphique 7

Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada

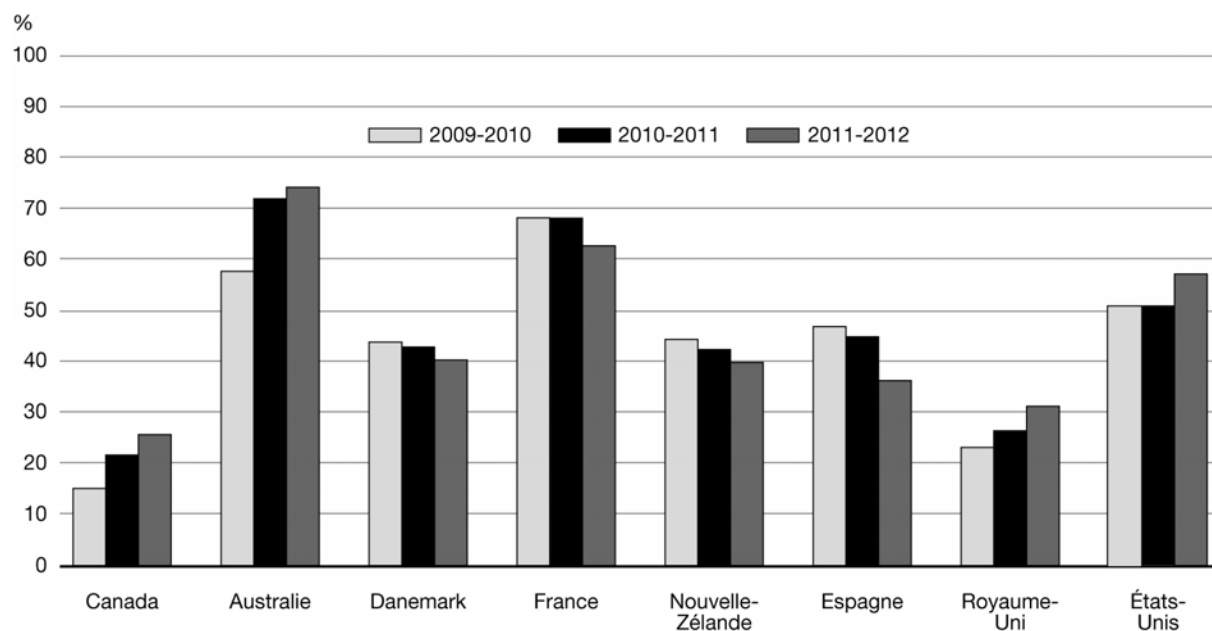
Source : Statistique Canada.



Environ 25 % des titres négociables du gouvernement du Canada étaient détenus par des investisseurs non résidents. Les portefeuilles de titres du gouvernement du Canada détenus par des non-résidents ont augmenté au cours des dernières années, en raison pour une part des investissements croissants dans des actifs libellés en dollars canadiens par des gestionnaires de réserves de fonds souverains pour qui la stabilité de la cote de crédit AAA du Canada constitue un attrait. Cette proportion de 25 % de la dette du gouvernement du Canada détenue par des non-résidents demeure peu élevée comparativement à d'autres pays souverains (graphique 8).

Graphique 8

Comparaison internationale des portefeuilles de titres des gouvernements centraux détenus par des non-résidents



Sources : Organisation de coopération et de développement économiques, statistiques sur l'encours de la dette des gouvernements centraux, pour les années 2009-2010 et 2010-2011; sites Web des gouvernements pour 2011-2012.

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

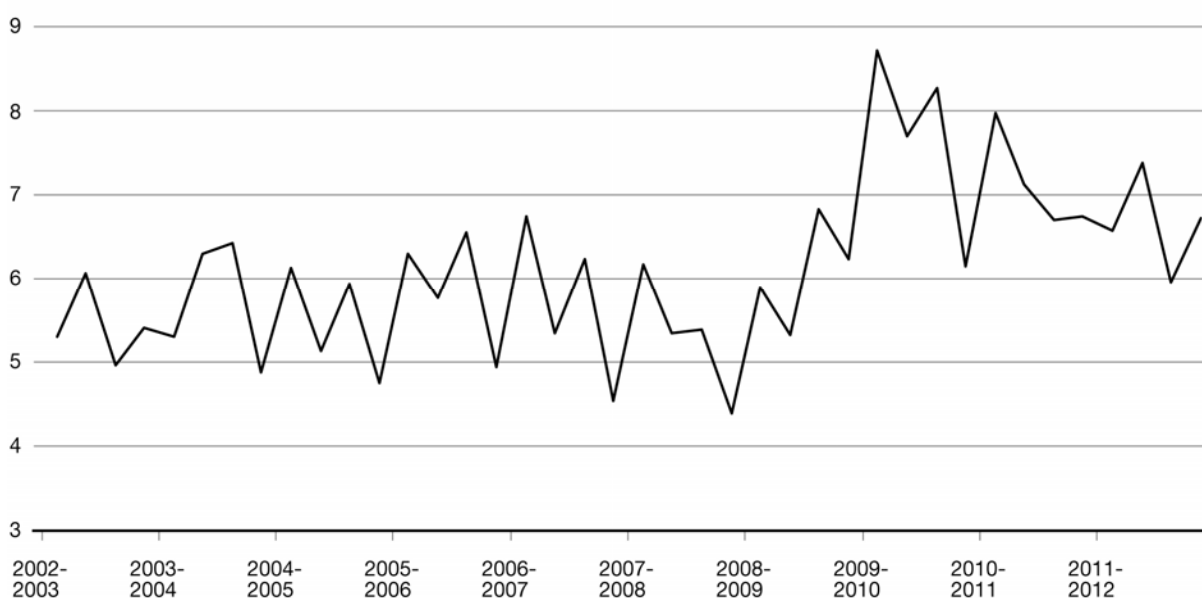


Les échéances trimestrielles des titres d'emprunt intérieurs en pourcentage du PIB indiquent l'importance du refinancement que doit faire un gouvernement au regard de la taille de l'économie. Depuis 2002-2003, les échéances trimestrielles ont atteint en moyenne 6 % du PIB (graphique 9). Ce ratio a atteint un peu plus de 8,7 % au cours de la crise financière, à cause de l'augmentation des émissions de titres d'emprunt, mais il est redescendu depuis à 6,7 %.

Graphique 9

Échéances trimestrielles des titres intérieurs négociables en pourcentage du PIB

% du PIB



Source : Banque du Canada.



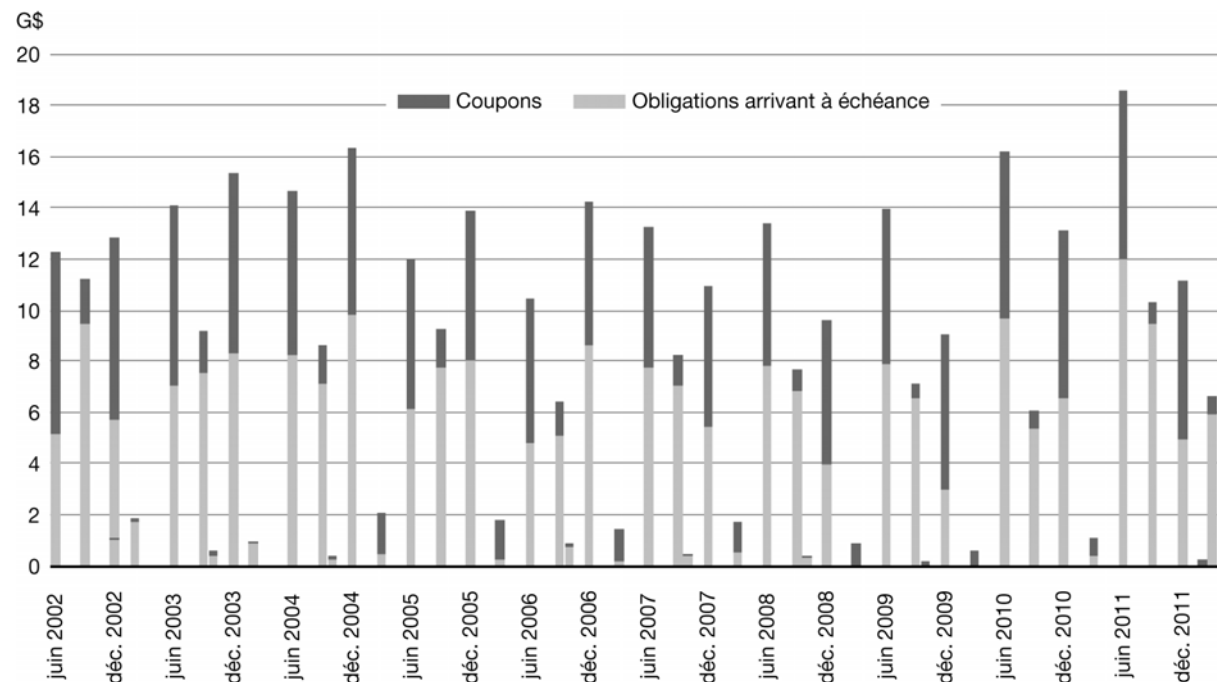
La concentration des émissions en fonction des dates d'échéance du 1^{er} juin lors des années précédentes était utile pour maintenir la liquidité des émissions d'obligations de référence dans le contexte d'une diminution des émissions de titres. Toutefois, par suite d'émissions plus nombreuses depuis la crise financière ainsi que de l'émission d'obligations ayant les mêmes dates d'échéance, le montant d'échéances survenant le même jour a augmenté. La valeur de l'échéance et du versement de coupons du 1^{er} juin 2011 a atteint le chiffre record de près de 19 milliards de dollars (graphique 10).

On a instauré quatre dates d'échéance additionnelles en 2011-2012 – le 1^{er} février, le 1^{er} mai, le 1^{er} août et le 1^{er} novembre – pour que le programme de la dette puisse absorber d'éventuelles hausses des besoins de financement et pour que le profil des flux de trésorerie à l'égard des prochaines échéances soit plus uniforme à moyen terme. Voici le nouveau profil des dates d'échéance des émissions de référence :

- Segment des titres à 2 ans : transition vers les dates de février, mai, août et novembre.
- Segment des titres à 3 ans : transition vers les dates de février et août.
- Segment des titres à 5 ans : retour aux dates traditionnelles de mars et septembre.
- Segment des titres à 30 ans : transition vers la date de décembre, en alternance chaque année avec les échéances d'obligations à rendement réel.

Graphique 10

Obligations arrivant à échéance en un jour et versement des coupons, déduction faite des opérations de rachat



Source : Banque du Canada.



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

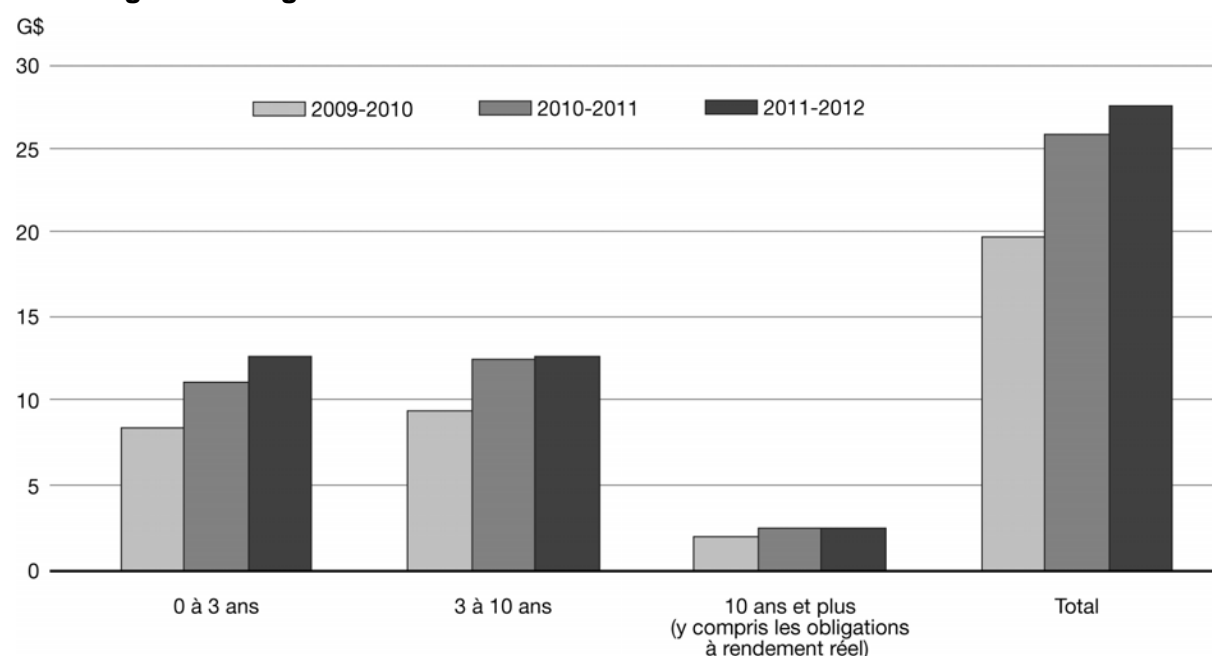
Le volume des opérations correspond au nombre de titres transigés au cours d'une période donnée (p. ex., sur une base quotidienne). Un volume élevé signifie habituellement que les participants peuvent vendre ou acheter des titres sur le marché sans qu'il y ait d'incidence sensible sur le prix, et cela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

Le ratio de rotation permet de mesurer la profondeur et l'efficacité du marché. Il s'agit du ratio des titres transigés aux titres en circulation. Un ratio de rotation élevé signifie qu'un grand nombre de titres changent de main au cours d'une période donnée, ce qui est la marque d'un marché des titres efficient et liquide.

Le volume moyen des opérations quotidiennes sur le marché secondaire des obligations du gouvernement du Canada en 2011-2012 s'est chiffré à 27,6 milliards de dollars, soit une hausse de 1,7 milliard par rapport à 2010-2011. Depuis 2009-2010, le volume moyen des opérations quotidiennes a augmenté d'environ 40 % (graphique 11).

Graphique 11

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



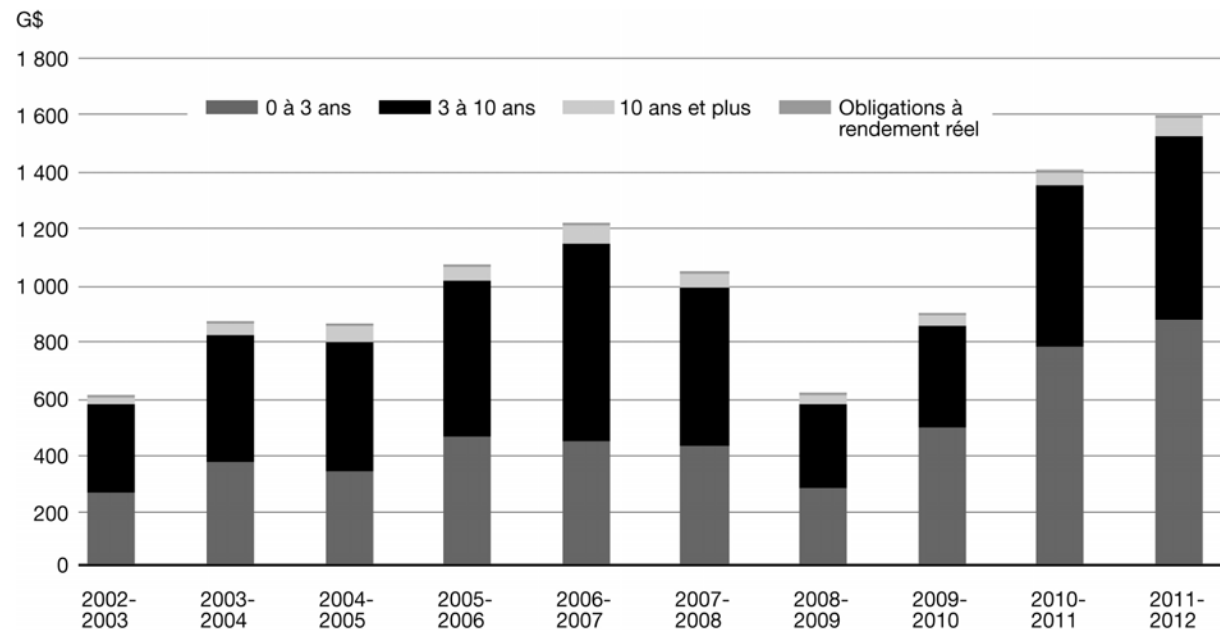
Source : Banque du Canada.



Le volume des opérations relatives à des obligations du gouvernement du Canada effectuées par des non-résidents a totalisé 1,6 milliard de dollars en 2011-2012. Depuis 2008-2009, le volume des opérations effectuées par des non-résidents sur le marché secondaire a augmenté de 153 %, surtout en raison de la hausse du volume d'opérations relatives aux obligations en circulation et dont le terme à court se situe entre 0 et 3 ans (graphique 12).

Graphique 12

Obligations du gouvernement du Canada, volume des opérations par des non-résidents

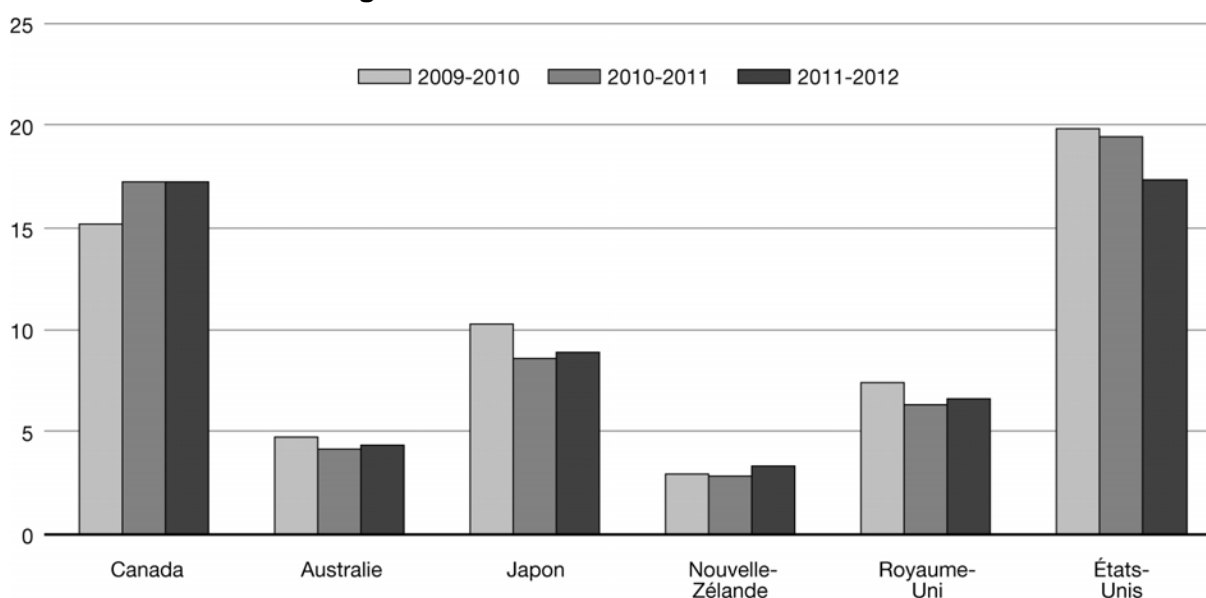


Source : Banque du Canada.



Le ratio de rotation annuel de l'encours sur le marché secondaire des obligations du gouvernement du Canada en 2011-2012 s'est établi à 17,3, ce qui se compare avantageusement avec les marchés obligataires d'autres émetteurs souverains (graphique 13).

Graphique 13

Ratio de rotation des obligations d'émetteurs souverains

Nota : Le ratio de rotation est le ratio du volume des opérations pendant une année civile à l'encours moyen.

Sources : Bureau of the Public Debt of the US, Federal Reserve Bank of New York, Banque du Canada, United Kingdom Debt Management Office, Bourse de Londres, *Australian Financial Markets Report*, Reserve Bank of New Zealand, ministère des Finances du Japon, Association des négociants de titres du Japon.

Audit de performance mené par le Bureau du vérificateur général du Canada à l'égard de la dette portant intérêt

En 2011-2012, le Bureau du vérificateur général du Canada a mené un audit de performance sur la gestion de la dette portant intérêt au cours de la période allant du 1er avril 2007 au 31 mars 2011. Le rapport final de cet audit constitue le chapitre 3 du *Rapport du printemps de 2012 du vérificateur général du Canada* (www.oag-bvg.gc.ca/internet/Francais/parl_oag_201204_03_f_36467.html).

Lors de l'audit, on a examiné la manière dont le ministère des Finances élabore les stratégies servant à gérer la dette contractée sur les marchés. L'audit a aussi porté sur les pratiques de gestion du risque employées par le ministère des Finances et sur la manière dont ce dernier surveille les résultats de la stratégie de financement de la dette et en rend compte, de même que sur la façon dont le Ministère et le Secrétariat du Conseil du Trésor du Canada présentent l'information concernant les frais de la dette portant intérêt et l'incidence budgétaire des obligations liées aux régimes de retraite du secteur public.



Le rapport conclut que le ministère des Finances a mis en place un processus décisionnel rigoureux afin d'élaborer des stratégies efficaces pour la gestion de la dette contractée sur les marchés, et que le cadre de gestion du risque permet au Ministère d'intervenir lorsque surviennent des risques ou des changements relatifs aux besoins de financement. Le rapport recommande au Ministère de poursuivre ses efforts afin d'évaluer l'atteinte de l'objectif clé consistant à disposer d'un financement stable à faible coût et de rendre compte des résultats obtenus. On recommande également que le Ministère élargisse la portée de ses outils de communication et de commercialisation ainsi que ses activités de promotion, dans le but d'atteindre une plus vaste clientèle d'investisseurs.



Partie III

Rapport sur le programme de la dette de 2011-2012

En 2011-2012, même si les niveaux d'émissions sont demeurés près des sommets historiques, les adjudications de bons du Trésor et d'obligations ont continué d'afficher de bons résultats. La demande de titres du gouvernement du Canada a été forte tout au long de l'exercice en raison d'une demande persistante de titres à revenu fixe et de la solide situation financière et économique du Canada.

Obligations négociables sur le marché intérieur

Programme d'obligations

En 2011-2012, la valeur des émissions brutes d'obligations s'est établie à 99,9 milliards de dollars (ce qui inclut les émissions rattachées à des rachats assortis d'une conversion de titres), soit environ 4,4 milliards de plus qu'en 2010-2011 (95,5 milliards) (on trouve des données plus détaillées au tableau de référence VI). Les obligations à rendement nominal ont représenté 97,7 milliards de dollars de ces émissions brutes (y compris les opérations assorties d'une conversion de titres) et les obligations à rendement réel, 2,2 milliards (tableau 4). Si l'on tient compte des émissions nettes et des obligations échues, l'encours des obligations a augmenté de 32 milliards de dollars pour atteindre 448 milliards au cours de l'exercice (les tableaux de référence VI et X donnent plus de détails à ce sujet).

Tableau 4

Opérations annuelles du programme d'obligations

(G\$)

	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012
Rendement nominal	29,5	69,9	97,7	88,4	95,3
Rendement nominal (conversion)	2,5	3,0	2,3	4,9	2,4
Obligations à rendement réel	2,3	2,1	2,3	2,2	2,2
Total des émissions brutes	34,3	75,0	102,2	95,5	99,9
Rachats au comptant	-4,3	-3,2	0,0	0,0	-3,0
Rachats avec conversion de titres	-2,4	-2,7	-2,1	-4,4	-3,0
Total – Rachats	-6,7	-5,9	-2,1	-4,4	-5,9
Émissions nettes	27,6	69,0	100,1	91,2	94,0

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

Source : Banque du Canada.

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

Le ratio de couverture désigne le quotient de la valeur totale des soumissions reçues, y compris celles de la Banque du Canada, par la taille de l'adjudication. Un ratio de couverture élevé dénote généralement une forte demande et devrait donc se traduire par un rendement moyen plus faible à l'adjudication.



Si tous les négociants principaux présentaient des soumissions égales au montant maximum auquel ils sont autorisés, le ratio de couverture correspondant des adjudications d'obligations se chifferrait à 2,71¹⁶. Toutefois, si tous les négociants principaux ne présentaient que des soumissions égales au montant minimum auquel ils sont autorisés, le ratio de couverture s'établirait à 1,36¹⁷.

L'écart d'adjudication désigne le nombre de points de base entre le rendement le plus élevé accepté et le rendement moyen au cours d'une adjudication. En général, un écart d'adjudication faible est préférable, puisqu'il signifie habituellement une plus grande transparence du processus d'établissement des prix.

Tout comme lors de l'exercice précédent, il y a eu 31 adjudications d'obligations à rendement nominal en 2011-2012. Les résultats des adjudications figurent au tableau 5.¹⁸ Comme lors des exercices précédents, on a tenu quatre adjudications d'obligations à rendement réel (une par trimestre). La couverture des adjudications d'obligations a continué d'être bonne dans tous les segments, et elle est généralement conforme aux moyennes observées sur cinq ans. La diminution de la volatilité ainsi que de l'incertitude concernant les perspectives économiques et l'évolution des taux d'intérêt ont entraîné une réduction des écarts d'adjudication pour la plupart des segments au cours de l'exercice. L'amélioration de l'écart d'adjudication et du ratio de couverture dans le cas des obligations à 3 ans (rétablies en 2009-2010) s'est poursuivie.

Tableau 5
Résultats des adjudications d'obligations sur le marché intérieur

		Obligations à rendement nominal					Obligations à rendement réel
		2 ans	3 ans	5 ans	10 ans	30 ans	30 ans
Écart d'adjudication	2011-2012	0,31	0,38	0,33	0,37	0,32	n.d.
Écart d'adjudication	Moyenne sur cinq ans	0,40	0,74 ¹	0,66	1,94	0,59	n.d.
Ratio de couverture	2011-2012	2,64	2,63	2,56	2,60	2,67	2,31
Ratio de couverture	Moyenne sur cinq ans	2,53	2,50 ¹	2,37	2,34	2,56	2,51

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

¹ Tient compte uniquement des données de trois années, étant donné que les obligations à trois ans ont été rétablies en 2009-2010.

Source : Banque du Canada

¹⁶ La Banque du Canada participe en outre aux adjudications d'obligations à rendement nominal. Le 19 octobre 2011, la Banque du Canada a annoncé qu'elle augmenterait son seuil minimum d'achat d'obligations à rendement nominal lors des adjudications, le faisant passer de 15 % à 20 %.

¹⁷ Aux termes des *Modalités de participation des distributeurs de titres d'État aux adjudications* (www.banqueducanada.ca/marches/adjudications-de-titres-du-gouvernement/?page_moved=1), les soumissions présentées par un négociant principal pour son propre compte ou pour le compte de ses clients doivent représenter au moins 50 % du moins élevé des montants suivants, arrondi à la hausse au prochain point de pourcentage : sa limite de soumission à l'adjudication, ou le montant obtenu à l'aide de la formule de calcul. De plus, le niveau minimum des soumissions doit correspondre à un prix raisonnable.

¹⁸ 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 adjugées au prix qui correspond au rendement réel le plus élevé des offres concurrentielles acceptées (se reporter à l'article 6 du *Règlement relatif aux adjudications d'obligations à rendement réel du gouvernement du Canada*, à www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2010/07/terms-rrb110110-f.pdf).



Participation aux adjudications d'obligations sur le marché intérieur

En 2011-2012, les négociants principaux ont obtenu 84 % des titres d'emprunt à rendement nominal adjudgés, tandis que les consommateurs en ont obtenu 16 % (tableau 6)¹⁹. Les 10 participants les plus actifs ont obtenu 81 % de ces titres. Dans le cas des obligations à rendement réel, la part des négociants principaux a été d'environ 37 %, alors qu'elle était de 52 % en 2010-2011, tandis que celle des consommateurs a atteint 62 %, comparativement à 48 % lors de l'exercice précédent.

Tableau 6

Parts des participants par genre d'adjudication¹

Obligations à rendement nominal

Catégorie de participants	2007-2008		2008-2009		2009-2010		2010-2011		2011-2012	
	G\$	%	G\$	%	G\$	%	G\$	%	G\$	%
Négociants principaux	28	95	66	94	85	87	75	84	80	84
Autres distributeurs	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Consommateurs	1	4	4	6	13	13	14	15	15	16
5 participants les plus actifs	20	67	46	66	55	56	46	52	51	53
10 participants les plus actifs	26	89	63	91	81	83	72	81	77	81
Total – Obligations à rendement nominal	30		70		98		88		95	

Tableau 6 (suite)

Parts des participants par genre d'adjudication¹

Obligations à rendement réel

Catégorie de participants	2007-2008		2008-2009		2009-2010		2010-2011		2011-2012	
	G\$	%	G\$	%	G\$	%	G\$	%	G\$	%
Négociants principaux	1	54	1	37	1	56	1	52	1	37
Autres distributeurs	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0
Consommateurs	1	46	1	62	1	43	1	48	1	62
5 participants les plus actifs	1	59	1	52	1	57	1	56	1	48
10 participants les plus actifs	2	76	2	73	2	75	2	75	2	68
Total – Obligations à rendement réel	2		2		2		2		2	

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

Source : Banque du Canada.

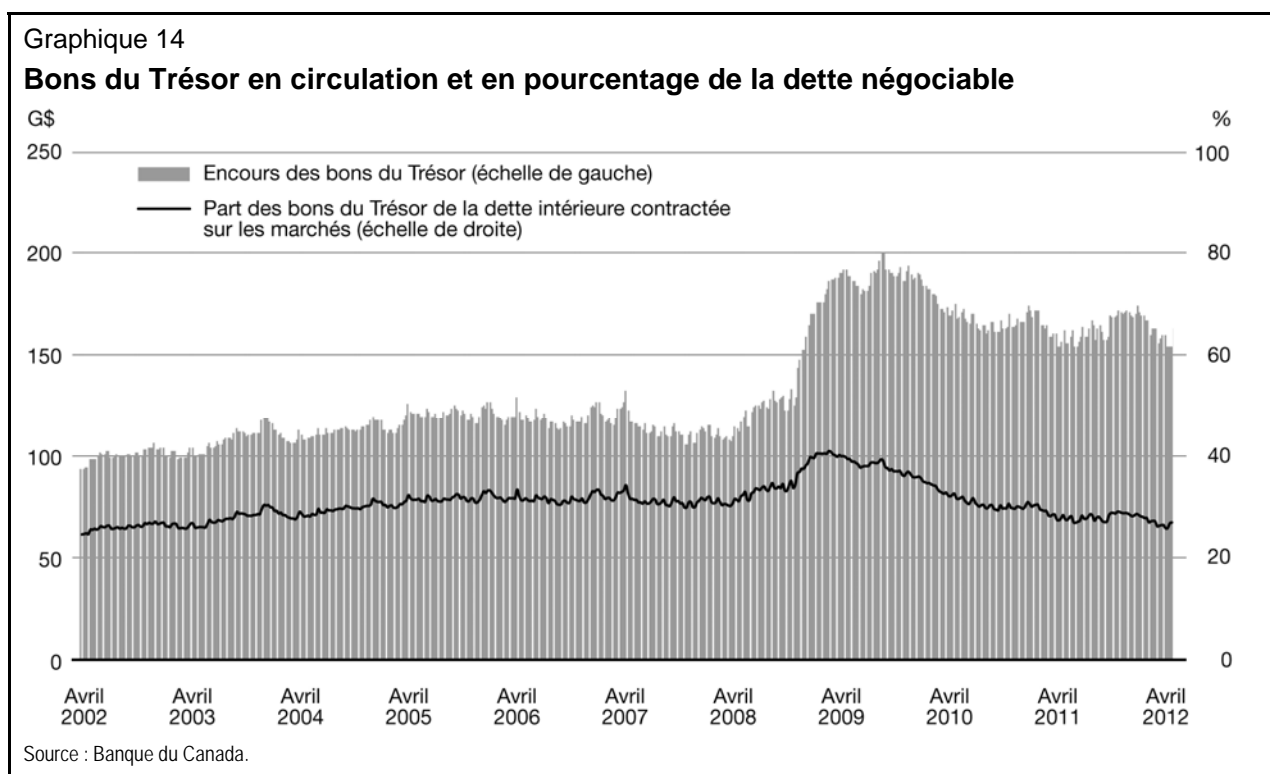
¹⁹ Le terme « consommateur » désigne un soumissionnaire de qui un distributeur de titres d'État a reçu la consigne de présenter une soumission concurrentielle ou non concurrentielle à l'égard d'une quantité donnée de titres à un prix indiqué.



Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie

En 2011-2012, les émissions de bons du Trésor à 3 mois, à 6 mois et à 1 an ont totalisé 345,5 milliards de dollars, en baisse de 7,5 milliards par rapport à 2010-2011. De plus, il y a eu des émissions de bons de gestion de la trésorerie qui ont totalisé 81,9 milliards de dollars, par rapport à 79,6 milliards en 2010-2011. Le nombre d'adjudications de bons de gestion de la trésorerie a encore été de 33 en 2011-2012.

En 2011-2012, l'encours combiné des bons du Trésor et des bons de gestion de la trésorerie est demeuré à 163 milliards de dollars (graphique 14). Les nouvelles émissions nettes de bons du Trésor en 2011-2012 se sont situées dans une fourchette de -3,5 milliards à +3,2 milliards de dollars par opération, avec un écart type de 1,8 milliard, comparativement à une fourchette de -4,3 milliards et +2,8 milliards par opération, avec un écart type de 1,4 milliard en 2010-2011.



Si tous les négociants principaux présentaient des soumissions égales au montant maximum auquel ils sont autorisés, le ratio de couverture des adjudications de bons du Trésor serait de 2,5. Toutefois, si tous les négociants principaux ne présentaient que des soumissions égales au montant minimum auquel ils sont autorisés, le ratio de couverture s'établirait à 1,65.

En 2011-2012, toutes les adjudications de bons du Trésor et de bons de gestion de la trésorerie ont obtenu une couverture complète. Les ratios de couverture des adjudications de bons du Trésor au cours de l'exercice ont été légèrement supérieurs à la moyenne sur cinq ans, ce qui est conforme à la tendance observée lors des adjudications d'obligations (tableau 7). La moins grande volatilité sur le marché des titres à court terme et les faibles taux d'intérêt ont également entraîné des écarts nettement inférieurs aux adjudications de bons du Trésor et de bons de gestion de la trésorerie.



Tableau 7

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

		Bons du Trésor			Bons de gestion de la trésorerie
		3 mois	6 mois	12 mois	
Écart d'adjudication	2011-2012	0,42	0,52	0,55	1,30
Écart d'adjudication	Moyenne sur 5 ans	0,81	0,80	1,04	3,65
Ratio de couverture	2011-2012	2,21	2,47	2,53	2,44
Ratio de couverture	Moyenne sur 5 ans	2,11	2,33	2,28	2,31

Nota – L'écart d'adjudication désigne le nombre de points de base entre le rendement le plus élevé accepté et le rendement moyen au cours d'une adjudication. Le ratio de couverture désigne le 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 de bons du Trésor

En 2011-2012, la part des titres d'emprunt à court terme souscrite par les négociants principaux a diminué de 6 points de pourcentage pour s'établir à 78 %, tandis que celle des consommateurs a augmenté de 5 points de pourcentage pour se chiffrer à 20 % environ (tableau 8). Les 10 participants les plus actifs ont obtenu approximativement 85 % de ces titres.

Tableau 8

Parts des participants par genre d'adjudication

Bons du Trésor										
Catégorie de participants	2007-2008		2008-2009		2009-2010		2010-2011		2011-2012	
	G\$	%	G\$	%	G\$	%	G\$	%	G\$	%
Négociants principaux	198	88	322	90	324	86	285	84	271	78
Autres distributeurs	2	1	1	0	6	1	4	1	7	2
Consommateurs	24	11	36	10	46	12	50	15	68	20
5 participants les plus actifs	151	68	246	69	251	67	219	64	206	60
10 participants les plus actifs	207	93	325	91	331	88	287	85	292	85
Total – Bons du Trésor	224		359		376		339		346	

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. Le CFC est un portefeuille de titres et de dépôts liquides en devises ainsi que de droits de tirage spéciaux (DTS). Les DTS sont des actifs des réserves de liquidités internationales créés par le Fonds monétaire international (FMI) et dont la valeur est fondée sur un panier de devises internationales. Les réserves officielles de liquidités internationales comprennent également la position de réserve du Canada au FMI. Cette position, qui représente l'investissement du Canada dans les activités du FMI, fluctue selon les retraits et les remboursements effectués par ce dernier. Le *Rapport sur la gestion des réserves officielles de liquidités internationales du Canada* (www.fin.gc.ca/purl/efa-fra.asp) fournit des renseignements au sujet des objectifs, de la composition et du rendement de ce portefeuille.



La valeur marchande des réserves officielles de liquidités internationales atteignait 69,4 milliards de dollars américains au 31 mars 2012, par rapport à 60,6 milliards au 31 mars 2011. Cette variation est notamment attribuable à une hausse de 8,4 milliards de dollars américains des actifs du CFC et à une augmentation de 334 millions de dollars américains de la position de réserve au FMI.

Le CFC est financé par des passifs du gouvernement du Canada libellés ou convertis en devises. Pour combler ses besoins de financement en devises, le gouvernement a surtout recours à un programme permanent de swaps de devises fondés sur des émissions d'obligations intérieures. Au cours de la période à l'étude, les nouveaux swaps de devises et les swaps arrivés à échéance ont respectivement totalisé 6,4 milliards et 2,2 milliards de dollars américains.

Outre les swaps de devises fondés sur des émissions d'obligations intérieures, le financement du CFC peut s'effectuer au moyen d'un programme d'émission d'effets à court terme libellés en dollars américains (bons du Canada), de billets à moyen terme émis sur divers marchés (billets du Canada, eurobillets à moyen terme) et d'obligations internationales (obligations multimarchés), dont l'utilisation dépend des besoins de financement et des conditions du marché (tableau 9).

Tableau 9
Encours des émissions en devises
(valeur nominale en M\$)

	31 mars 2012	31 mars 2011	Variation
Swaps de devises fondés sur des obligations intérieures	40 821	37 361	3 460
Obligations multimarchés	8 667	5 835	2 832
Bons du Canada	2 001	1 960	41
Eurobillets à moyen terme	0	0	0
Billets du Canada	0	0	0
Total	51 489	45 156	6 333

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

En février 2012, le gouvernement du Canada a émis des obligations multimarchés d'une valeur totale de 3 milliards de dollars américains et présentant un écart de 8 points de base par rapport aux titres à 5 ans comparables du Trésor américain. À l'exemple de tous les emprunts en devises effectués par le gouvernement du Canada, les ressources mobilisées grâce à ces obligations se sont ajoutées aux réserves de change du Canada et ont servi à diversifier davantage les mécanismes de financement. L'opération a permis de tirer parti des conditions idéales du marché du point de vue du Canada, et la demande a été très forte. Les investisseurs internationaux ont ainsi exprimé leur grande confiance à l'endroit de la qualité de la position de crédit du Canada et de son intendance économique.



Tableau 10

Encours des obligations multimarchés du gouvernement du Canada

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 au taux de référence au moment de l'émission (Points de base)	Écart sur la courbe de swap dans la devise pertinente à la date d'émission (Points de base)
2009	Multimarchés	3 milliards de dollars américains	2,498	5	2,375	États-Unis	23,5	LIBOR – 15,0
2010	Multimarchés	2 milliards d'euros	3,571	10	3,500	Allemagne	19,4	EURIBOR + 2,0
2012	Multimarchés	3 milliards de dollars américains	0,888	5	0,875	États-Unis	8,0	LIBOR – 23,5

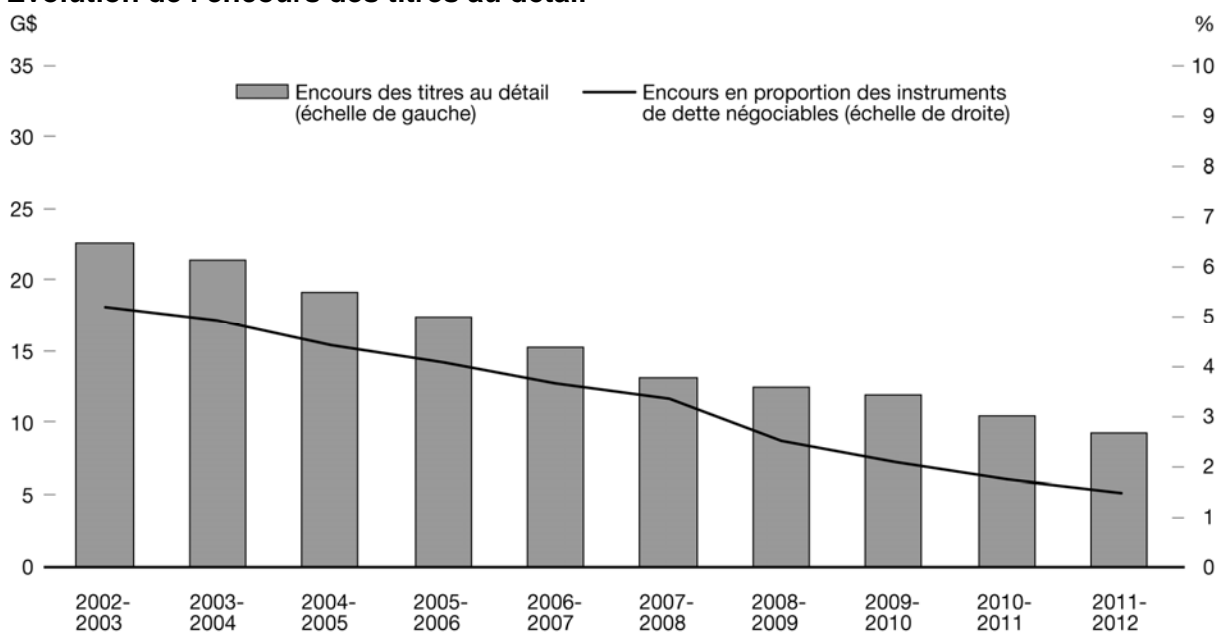
Nota – LIBOR : taux interbancaire offert à Londres; EURIBOR : taux interbancaire offert en euros.

Source : Ministère des Finances.

Titres sur le marché de détail

Le niveau de l'encours des OEC et des OPC détenues par les investisseurs de détail a diminué, passant de 10,1 milliards de dollars au début de 2011-2012 à 8,9 milliards à la fin de l'exercice, ce qui représente environ 1,5 % de la dette contractée sur les marchés au 31 mars 2012 (graphique 15).

Graphique 15

Évolution de l'encours des titres au détail

Source : Banque du Canada.



Le montant brut des ventes a totalisé 1,8 milliard de dollars et celui des rachats, 3,0 milliards, ce qui représente une réduction nette de 1,2 milliard de l'encours des titres au détail (tableau 11).

Tableau 11
Valeur brute des ventes et des rachats de titres au détail, 2011-2012
(G\$)

	Ventes brutes	Rachats	Variation nette
Retenues salariales	1,6	1,5	0,0
Comptant	0,2	1,4	-1,2
Total	1,8	3,0	-1,2

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

Source : Banque du Canada.

Gestion de la trésorerie

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

La gestion des soldes de trésorerie du receveur général s'effectue au moyen de deux adjudications quotidiennes de ces soldes, des adjudications de bons du Trésor, des adjudications de bons de gestion de la trésorerie et du programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie.

Deux adjudications quotidiennes des soldes de trésorerie du receveur général

Les soldes de trésorerie du receveur général ont beaucoup fluctué en 2011-2012, leur sommet se chiffrant à 19,3 milliards de dollars et leur creux, à 2,7 milliards. Les soldes quotidiens ont été en moyenne de 9,6 milliards de dollars, soit le même montant qu'en 2010-2011.

Les soldes de trésorerie du receveur général sont investis de manière prudente et rentable au moyen d'adjudications auxquelles participent les institutions financières du secteur privé. Depuis la mise sur pied du Système de transfert de paiements de grande valeur – le système de transfert électronique des fonds du Canada – en février 1999, les soldes de trésorerie du receveur général sont alloués aux participants deux fois par jour dans le cadre d'adjudications administrées par la Banque du Canada. Ces adjudications visent deux fins importantes. Premièrement, à titre d'outil de gestion de la trésorerie, elles permettent au gouvernement d'investir l'excédent de ses soldes de trésorerie à court terme en dollars canadiens. Deuxièmement, la Banque du Canada y a recours lorsqu'elle met en application sa politique monétaire afin de neutraliser l'impact des flux de fonds du secteur public sur le système financier.

Les soldes de trésorerie détenus par les institutions financières tendent à atteindre leurs niveaux les plus élevés en mars, en mai et en novembre en prévision de flux monétaires importants, principalement pour couvrir le capital et les remboursements de coupons des importantes émissions de titres arrivant à échéance le 1^{er} juin et le 1^{er} décembre. La valeur quotidienne moyenne des soldes de trésorerie du receveur général détenus par les institutions financières s'est établie à

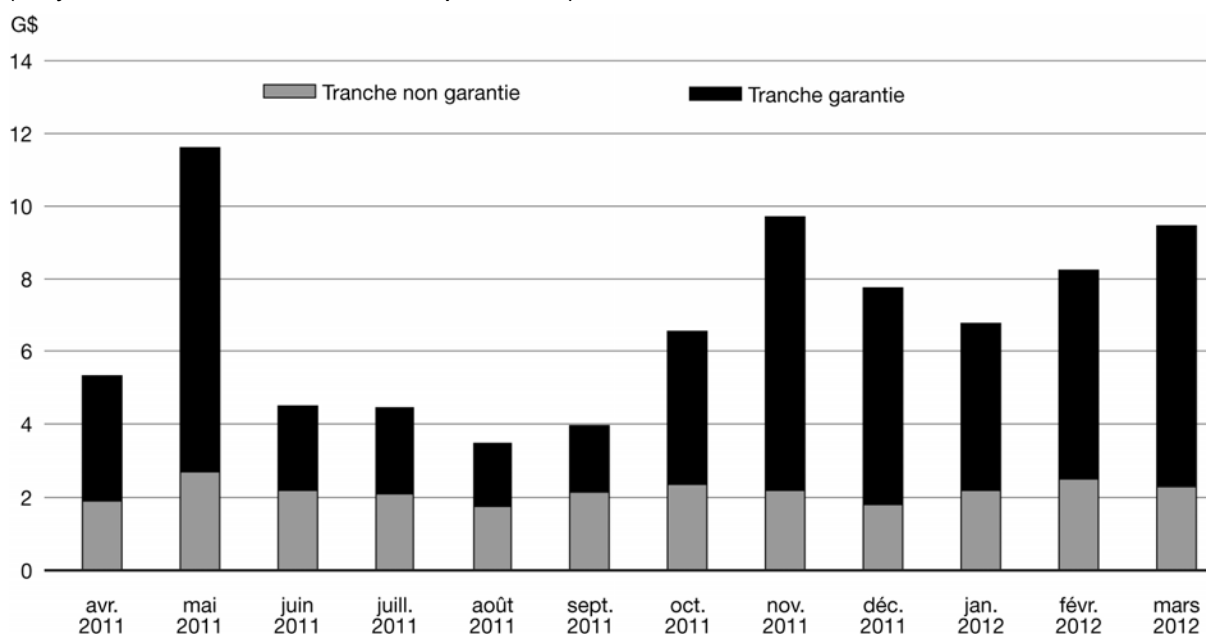


6,8 milliards de dollars en 2011-2012, soit une hausse par rapport aux soldes de 5,6 milliards enregistrés en 2010-2011.

Depuis septembre 2002, une partie des soldes faisant l'objet de la séance d'adjudication du matin sont offerts moyennant garantie, de façon à donner accès à un bassin plus large de participants éventuels tout en atténuant l'exposition du gouvernement au risque de crédit. Les participants qui disposent de limites de soumission non garanties tendent à les utiliser entièrement avant de se prévaloir de leurs limites garanties. En général, au moins 20 % des soldes sont garantis mais, au cours des mois où les soldes sont élevés, cette proportion peut dépasser 80 % (graphique 16).

Graphique 16

Adjudications des soldes de trésorerie du receveur général
Répartition entre tranches garanties et tranches non garanties
 (moyenne mensuelle des soldes quotidiens)



Source : Banque du Canada.

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



En 2011-2012, les bons du Trésor ont principalement été transigés à des taux inférieurs au taux à un jour, ce qui a donné lieu à des gains de portage de 0,7 million de dollars, comparativement à des pertes de 7,2 millions en 2010-2011 et de 5,7 millions en 2009-2010.

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

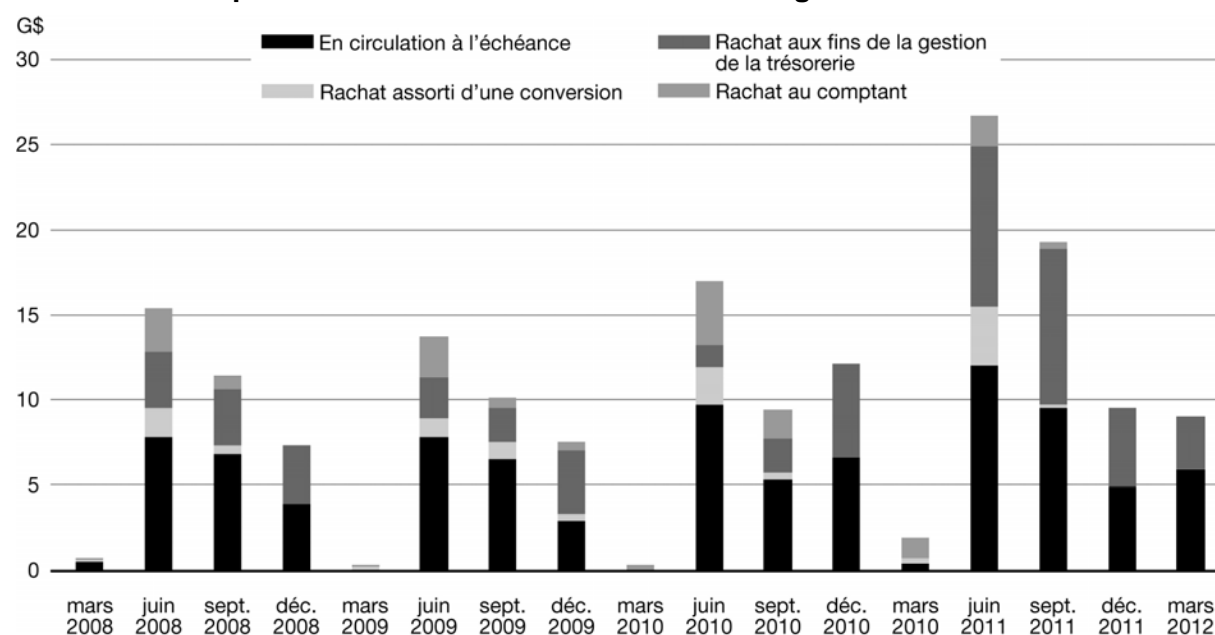
Le programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie (ROGT) facilite la gestion des besoins de trésorerie en réduisant l'ampleur des soldes de trésorerie nécessaires en prévision des principales dates de paiement à l'échéance de titres et de coupons. Il aide aussi à atténuer les variations de la taille des adjudications de bons du Trésor durant l'exercice. Par suite des commentaires reçus lors des consultations auprès des participants au marché, les opérations hebdomadaires de ROGT se sont poursuivies en 2011-2012.

En 2011-2012, la valeur des obligations rachetées par l'entremise du programme de ROGT a totalisé 30,5 milliards de dollars, par rapport à 21,9 milliards en 2010-2011. Le programme a aussi contribué à réduire de quelque 21 % la taille des échéances du 1^{er} juin, du 1^{er} septembre et du 1^{er} décembre 2011 ainsi que du 1^{er} mars 2012, de sorte que la valeur totale de l'encours est passée de 40,9 milliards de dollars à 32,5 milliards entre le début et la fin de l'exercice.

Le programme de ROGT a, de tout temps, été la méthode la plus utilisée pour réduire la taille des échéances (graphique 17). Toutefois, les opérations de rachat au comptant ou assorties d'une conversion se sont également révélées de précieux outils au cours des dernières années. Dans l'ensemble, les opérations de rachat ont entraîné une réduction de 50 % de la valeur des obligations venant à échéance le 1^{er} juin, le 1^{er} septembre et le 1^{er} décembre 2011 ainsi que le 1^{er} mars 2012.

Graphique 17

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



Source : Banque du Canada.



Annexe 1

Rapports d'évaluation de la trésorerie

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

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

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

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

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



Annexe 2

Mesures stratégiques de gestion de la dette prises depuis 1997

Le bon fonctionnement du marché de gros des titres du gouvernement du Canada est un facteur important, puisqu'il profite tout autant au gouvernement, en sa qualité d'emprunteur, qu'à un vaste éventail de participants au marché. 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. Quant aux participants au marché, la liquidité et la transparence du marché secondaire des titres du gouvernement leur permettent d'ajouter à leur portefeuille de placements des actifs dénués de tout risque. En outre, ces titres représentent un repère clé pour les prix des autres titres d'emprunt et des instruments dérivés, et ils constituent d'importants instruments de couverture du risque de taux d'intérêt. Les mesures stratégiques suivantes ont été prises afin de promouvoir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada.

Mesure	Année
Élimination des émissions d'obligations de référence à 3 ans	1997
Tenue des adjudications de bons du Trésor toutes les deux semaines plutôt que toutes les semaines	1998
Établissement d'un programme de rachat d'obligations au comptant	1999
Normalisation des émissions de référence (échéances fixes et taille accrue)	1999
Début du recours régulier à des swaps de devises pour financer les besoins d'actifs en devises	1999
Établissement 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 à des fins de gestion de la trésorerie chaque semaine au lieu de chaque deux semaines	2010
Annonce d'une nouvelle 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 à des 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 à 2, 3 et 5 ans	2011



Annexe 3

Glossaire

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

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

bon du Canada – Billet à ordre libellé en dollars américains, émis pour des échéances pouvant atteindre 270 jours. Les bons du Canada servent uniquement à financer les réserves de change.

bon du Trésor – Titre à court terme vendu par adjudication publique. À l'heure actuelle, les bons du Trésor à 3, à 6 ou à 12 mois sont mis aux enchères toutes les deux semaines.

Compte du fonds des changes (CFC) – Compte qui aide à contrôler et à protéger la valeur du dollar canadien sur les marchés internationaux. Les actifs détenus dans le CFC sont une source de liquidités en devises pour le gouvernement, et ils servent au besoin à promouvoir le maintien de conditions favorables au dollar canadien sur le marché des changes.

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

déficit budgétaire – Manque à gagner entre les revenus annuels du gouvernement et ses dépenses budgétaires annuelles.

dette non contractée sur les marchés – Dette interne du gouvernement, composée, pour la plus grande partie, du passif des régimes de retraite du secteur public fédéral et du passif à court terme du gouvernement (les créanciers, les charges à payer, les paiements d'intérêts et les paiements de la dette échue, par exemple).

dette portant intérêt – Dette qui comprend la dette non échue, ou dette contractée sur les marchés, et les engagements de l'État au titre de comptes internes comme ceux des régimes de retraite des fonctionnaires fédéraux.

distributeur de titres d'État – Courtier en placements 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 qui est exprimée en années. Plus la durée est longue, plus le risque d’intérêt est élevé au regard du prix de l’obligation ou du portefeuille.

gestion actif-passif – Cadre décisionnel en matière de placement qui sert à gérer simultanément les éléments d’actif et de passif d’un portefeuille.

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

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

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

marché souverain – Marché des titres d’emprunt émis par un État.

négociant principal – Membre d’un noyau de distributeurs de titres d’État qui maintiennent un certain niveau d’activité sur le marché des titres du gouvernement du Canada. Un distributeur peut être un négociant principal en bons du Trésor, en obligations négociables ou à la fois en bons du Trésor et en obligations négociables.

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

obligation à rendement réel (ORR) – 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 ORR du gouvernement du Canada sont fixés en rajustant le principal en fonction des variations de l’Indice des prix à la consommation.

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 considérée par le marché comme constituant la norme par rapport à laquelle les autres obligations de la même 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 et 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; l’intérêt est payable sous forme de coupon ou d’immatriculation; la valeur nominale de l’obligation est garantie à l’échéance.



part à refinancer de la dette portant intérêt – Part de la dette portant intérêt qui vient à échéance ou qui doit faire l'objet d'un financement dans un délai d'un an (c'est-à-dire, le contraire de la part à taux fixe de la dette portant intérêt).

part à refinancer en proportion du PIB – Montant de la dette portant intérêt qui vient à échéance ou qui doit faire l'objet d'un refinancement dans un délai d'un an en proportion du PIB nominal pour l'année en question.

part à taux fixe de la dette portant intérêt – Dette qui n'arrive pas à échéance ou qui n'a pas à être refinancée avant un an (le contraire de la part à refinancer de la dette portant intérêt).

rachats assortis 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.

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

réserves de change – Avoirs libellés en devises (obligations portant intérêt, par exemple) qui sont détenus pour soutenir la valeur de la monnaie nationale. Les réserves de change du Canada sont détenues dans le Compte du fonds des changes.

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

swap de devises – Échange d'un type d'obligation contre un autre qui met en cause des devises différentes et l'échange du principal et de l'intérêt.

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

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

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

terme 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 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

Ministère des Finances du Canada
Direction de la politique du secteur financier
Division des marchés financiers
140, rue O'Connor, 11^e étage, tour Est
Ottawa (Canada) K1A 0G5
Téléphone : 613-992-9031
Télécopieur : 613-943-2039



Tableaux de référence

- I Dette publique brute, encours de la dette contractée sur les marchés et frais de la dette
- II Encours de la dette du gouvernement du Canada contractée sur les marchés
- III Programme des bons du Trésor – Exercice 2011-2012
- IV Résultats des adjudications de bons du Trésor – Exercice 2011-2012
- V Émissions d'obligations du gouvernement du Canada sur le marché intérieur
- VI Programme des obligations négociables sur le marché intérieur – Exercice 2011-2012
- VII Résultats des adjudications d'obligations négociables sur le marché intérieur – Exercice 2011-2012
- VIII Encours des obligations du gouvernement du Canada négociables sur le marché intérieur au 31 mars 2012
- IX Encours des swaps de devises du gouvernement du Canada au 31 mars 2012
- X Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2011-2012
- XI Emprunts des sociétés d'État au 31 mars 2012



Tableau de référence I

Dette publique brute, encours de la dette contractée sur les marchés et frais de la dette

(G\$)

Exercice	Dette publique brute				
	Dette contractée sur les marchés	Rajustements de la valeur de la dette contractée sur les marchés	Créditeurs et charges à payer	Régimes de retraite et autres passifs	Dette brute
1985-1986	201,2	-0,4	39,4	79,1	319,4
1986-1987	228,6	-0,4	42,1	84,7	355,0
1987-1988	250,8	-0,9	47,2	90,9	388,0
1988-1989	276,3	-2,2	50,2	97,1	421,4
1989-1990	294,6	-2,9	53,2	104,5	449,3
1990-1991	323,9	-3,2	54,9	112,1	487,7
1991-1992	351,9	-2,2	56,1	118,5	524,2
1992-1993	382,7	-3,0	58,4	125,1	563,2
1993-1994	414,0	-1,8	63,7	131,4	607,3
1994-1995	441,0	-3,4	71,3	139,8	648,7
1995-1996	469,5	-1,7	74,9	148,5	691,3
1996-1997	476,9	0,3	75,9	156,3	709,4
1997-1998	466,8	1,4	81,7	160,9	710,8
1998-1999	457,7	2,6	83,7	168,2	712,2
1999-2000	454,2	-0,2	83,9	175,8	713,6
2000-2001	444,9	1,3	88,5	179,0	713,6
2001-2002	440,9	0,9	83,2	177,9	703,0
2002-2003	438,6	-1,1	83,2	178,3	699,0
2003-2004	436,5	-2,5	85,2	180,9	700,1
2004-2005	431,8	-4,3	97,7	179,8	705,0
2005-2006	427,3	-6,1	101,4	179,9	702,5
2006-2007	418,8	-4,7	106,5	185,1	705,8
2007-2008	394,1	-3,4	110,5	191,2	692,3
2008-2009	510,9	3,1	114,0	196,1	824,2
2009-2010	564,4	-5,3	120,5	203,7	883,3
2010-2011	596,8	-5,7	119,1	210,7	920,9
2011-2012	631,0	-4,7	125,0	216,4	967,7



Tableau de référence I (suite)

Dettes publiques brutes, encours de la dette contractée sur les marchés et frais de la dette
(G\$)

Exercice	Déficit accumulé et frais de la dette					Frais bruts de la dette publique
	Dettes brutes	Actifs financiers	Dettes nettes	Actifs non financiers	Déficit accumulé	
1985-1986	319,4	70,1	249,2	21,4	227,8	27,7
1986-1987	355,0	73,2	281,8	24,2	257,7	28,7
1987-1988	388,0	75,0	313,0	26,3	286,7	31,2
1988-1989	421,4	77,9	343,6	29,0	314,6	35,5
1989-1990	449,3	74,5	374,8	31,0	343,8	41,2
1990-1991	487,7	76,6	411,1	33,4	377,7	45,0
1991-1992	524,2	78,5	445,7	35,8	410,0	43,9
1992-1993	563,2	76,0	487,2	38,2	449,0	41,3
1993-1994	607,3	79,3	527,9	40,4	487,5	40,1
1994-1995	648,7	81,2	567,5	43,3	524,2	44,2
1995-1996	691,3	92,7	598,6	44,4	554,2	49,4
1996-1997	709,4	100,4	609,0	46,1	562,9	47,3
1997-1998	710,8	103,6	607,2	47,2	559,9	43,1
1998-1999	712,2	109,3	602,9	48,7	554,1	43,3
1999-2000	713,6	123,5	590,1	50,2	539,9	43,4
2000-2001	713,6	141,9	571,7	51,7	520,0	43,9
2001-2002	703,0	137,7	565,3	53,4	511,9	39,7
2002-2003	699,0	139,5	559,6	54,2	505,3	37,3
2003-2004	700,1	149,1	551,0	54,8	496,2	35,8
2004-2005	705,0	155,4	549,6	54,9	494,7	34,1
2005-2006	702,5	165,6	536,9	55,4	481,5	33,8
2006-2007	705,8	181,9	523,9	56,6	467,3	33,9
2007-2008	692,3	176,0	516,3	58,6	457,6	33,3
2008-2009	824,2	298,9	525,2	61,5	463,7	31,0
2009-2010	883,3	300,8	582,5	63,4	519,1	29,4
2010-2011	920,9	304,0	616,9	66,6	550,3	30,9
2011-2012	967,7	317,6	650,1	68,0	582,2	31,0

Nota – La dette brute désigne la somme de la dette contractée sur les marchés, des rajustements de la valeur de la dette contractée sur les marchés, des créanciers et charges à payer et des régimes de retraite et autres passifs. La dette nette désigne la dette brute moins les actifs financiers. Le déficit accumulé correspond à la dette nette moins les actifs non financiers.

Source : *Comptes publics du Canada*



Tableau de référence II

Encours de la dette du gouvernement du Canada contractée sur les marchés

(G\$)

Exercice	Payable en dollars canadiens				Total
	Bons du Trésor	Obligations négociables	Titres au détail	Obligations du Régime de pensions du Canada	
1985-1986	62,0	81,1	44,2	0,4	187,7
1986-1987	77,0	94,4	44,3	1,8	217,5
1987-1988	81,1	103,9	53,3	2,5	240,8
1988-1989	102,7	115,7	47,8	3,0	269,2
1989-1990	118,6	127,7	40,9	3,1	290,2
1990-1991	139,2	143,6	34,4	3,5	320,7
1991-1992	152,3	158,1	35,6	3,5	349,5
1992-1993	162,1	178,5	34,4	3,5	378,4
1993-1994	166,0	203,4	31,3	3,5	404,3
1994-1995	164,5	225,7	31,4	3,5	425,1
1995-1996	166,1	252,8	31,4	3,5	453,8
1996-1997	135,4	282,6	33,5	3,5	454,9
1997-1998	112,3	294,6	30,5	3,5	440,8
1998-1999	97,0	295,8	28,2	4,1	425,0
1999-2000	99,9	294,4	26,9	3,6	424,7
2000-2001	88,7	295,5	26,4	3,5	414,1
2001-2002	94,2	294,9	24,0	3,4	416,5
2002-2003	104,6	289,2	22,6	3,4	419,8
2003-2004	113,4	279,0	21,3	3,4	417,1
2004-2005	127,2	266,7	19,1	3,4	416,3
2005-2006	131,6	261,9	17,3	3,1	413,9
2006-2007	134,1	257,9	15,2	1,7	408,9
2007-2008	117,0	253,8	13,1	1,0	384,9
2008-2009	192,5	295,3	12,5	0,5	500,8
2009-2010	175,9	367,9	11,8	0,5	556,1
2010-2011	163,0	416,1	10,1	0,0	589,2
2011-2012	163,2	448,1	8,9	0,0	620,3



Tableau de référence II (suite)

Encours de la dette du gouvernement du Canada contractée sur les marchés
(G\$)

Exercice	Payable en devises						Total
	Bons du Canada	Obligations négociables	Billets du Canada	Eurobillets à moyen terme	Tirages sur lignes de crédit	Prêts à terme	
1985-1986	0,0	9,3	0,0	0,0	2,2	2,2	13,8
1986-1987	1,0	8,9	0,0	0,0	0,0	2,0	12,0
1987-1988	1,0	7,9	0,0	0,0	0,0	2,3	11,3
1988-1989	1,1	6,3	0,0	0,0	0,0	0,9	8,3
1989-1990	1,4	4,3	0,0	0,0	0,0	0,0	5,7
1990-1991	1,0	3,6	0,0	0,0	0,0	0,0	4,5
1991-1992	0,0	3,4	0,0	0,0	0,0	0,0	3,4
1992-1993	2,6	2,8	0,0	0,0	0,0	0,0	5,4
1993-1994	5,6	5,0	0,0	0,0	0,0	0,0	10,7
1994-1995	9,0	7,9	0,0	0,0	0,0	0,0	16,9
1995-1996	7,0	9,5	0,3	0,0	0,0	0,0	16,8
1996-1997	8,4	12,5	2,1	0,0	0,0	0,0	23,0
1997-1998	9,4	14,6	1,7	1,5	0,0	0,0	27,2
1998-1999	10,2	19,7	1,3	4,9	0,0	0,0	36,0
1999-2000	6,0	21,4	1,1	4,1	0,0	0,0	32,6
2000-2001	7,2	21,2	1,6	3,7	0,0	0,0	33,7
2001-2002	3,4	19,8	1,2	3,2	0,0	0,0	27,5
2002-2003	2,6	14,5	1,2	3,3	0,0	0,0	21,6
2003-2004	3,4	13,2	1,3	3,0	0,0	0,0	20,8
2004-2005	3,9	9,9	1,1	1,7	0,0	0,0	16,5
2005-2006	4,7	7,6	0,5	1,5	0,0	0,0	14,3
2006-2007	1,8	6,7	0,5	1,6	0,0	0,0	10,6
2007-2008	1,5	6,1	0,5	1,6	0,0	0,0	9,7
2008-2009	8,7	0,3	0,0	1,7	0,0	0,0	10,6
2009-2010	2,5	5,8	0,0	0,0	0,0	0,0	8,2
2010-2011	2,0	5,6	0,0	0,0	0,0	0,0	7,6
2011-2012	2,1	8,6	0,0	0,0	0,0	0,0	10,7



Tableau de référence II (suite)

Encours de la dette du gouvernement du Canada contractée sur les marchés

Exercice	Total de la dette contractée sur les marchés				
	Total payable en dollars canadiens (G\$)	Total payable en devises (G\$)	Moins : portefeuille de titres du gouvernement ¹ (G\$)	Total de la dette contractée sur les marchés (G\$)	Taux d'intérêt moyen (%)
1985-1986	187,7	13,8	-0,3	201,2	10,7
1986-1987	217,5	12,0	-0,9	228,6	9,3
1987-1988	240,8	11,3	-1,2	250,8	9,6
1988-1989	269,2	8,3	-1,2	276,3	10,8
1989-1990	290,2	5,7	-1,3	294,6	11,2
1990-1991	320,7	4,5	-1,3	323,9	10,7
1991-1992	349,5	3,4	-1,0	351,9	8,9
1992-1993	378,4	5,4	-1,1	382,7	7,9
1993-1994	404,3	10,7	-1,0	414,0	6,8
1994-1995	425,1	16,9	-1,0	441,0	8,0
1995-1996	453,8	16,8	-1,0	469,5	7,3
1996-1997	454,9	23,0	-1,1	476,9	6,7
1997-1998	440,8	27,2	-1,2	466,8	6,6
1998-1999	425,0	36,0	-3,3	457,7	6,7
1999-2000	424,7	32,6	-3,1	454,2	6,2
2000-2001	414,1	33,7	-2,9	444,9	6,1
2001-2002	416,5	27,5	-3,1	440,9	5,6
2002-2003	419,8	21,6	-2,7	438,6	5,3
2003-2004	417,1	20,8	-1,5	436,5	4,9
2004-2005	416,3	16,5	-1,1	431,8	4,6
2005-2006	413,9	14,3	-1,0	427,3	4,7
2006-2007	408,9	10,6	-0,7	418,9	4,9
2007-2008	384,9	9,7	-0,5	394,1	4,6
2008-2009	500,8	10,6	-0,6	510,9	3,2
2009-2010	556,1	8,2	-0,1	564,4	2,7
2010-2011	589,2	7,6	-0,1	596,8	2,8
2011-2012	620,3	10,7	0,1	631,0	2,7

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

¹ Comme certains chiffres comparatifs ont été redressés pour être conformes à la présentation utilisée ces dernières années, les chiffres présentés dans le présent tableau de référence peuvent être différents de ceux indiqués dans d'autres sections de ce rapport. Ainsi, dans ce tableau, le redressement de consolidation relatif au portefeuille de titres du gouvernement est indiqué séparément, alors qu'il est incorporé aux chiffres dans le reste du rapport. Pour de plus amples renseignements, prière de consulter les tableaux 6.10 et 6.14 des *Comptes publics du Canada* de 2012.

Source : *Comptes publics du Canada*



Tableau de référence III

Programme des bons du Trésor – Exercice 2011-2012

(M\$)

Date de règlement	Émissions venant à échéance					Nouvelles émissions				
	BGT ¹	3 m.	6 m.	12 m.	Total	BGT ¹	3 m.	6 m.	12 m.	Total
1 ^{er} avril 2011	3 500				3 500					0
5 avril 2011	3 000				3 000					0
14 avril 2011	3 000	7 100		6 000	16 100		7 700	2 900	2 900	13 500
15 avril 2011					0	2 500				2 500
19 avril 2011					0	3 500				3 500
21 avril 2011					0	3 000				3 000
28 avril 2011		6 200	6 700		12 900		7 700	2 900	2 900	13 500
2 mai 2011	6 000				6 000					0
3 mai 2011	3 000				3 000					0
12 mai 2011		5 900		5 300	11 200		7 700	2 900	2 900	13 500
20 mai 2011					0	3 000				3 000
26 mai 2011		6 500	5 600		12 100		7 400	2 800	2 800	13 000
27 mai 2011					0	1 500				1 500
31 mai 2011					0	2 000				2 000
3 juin 2011	3 000				3 000					0
6 juin 2011	1 500				1 500					0
9 juin 2011		7 100		5 300	12 400		8 000	3 000	3 000	14 000
15 juin 2011	2 000				2 000					0
16 juin 2011					0	2 400				2 400
20 juin 2011					0	2 000				2 000
23 juin 2011		6 800	5 500		12 300		7 400	2 800	2 800	13 000
28 juin 2011					0	3 000				3 000
6 juillet 2011	2 400				2 400					0
7 juillet 2011	2 000	7 700		5 800	15 500		6 500	2 500	2 500	11 500
11 juillet 2011	3 000				3 000					0
18 juillet 2011					0	2 500				2 500
20 juillet 2011					0	3 000				3 000
21 juillet 2011		7 700	4 700		12 400		6 500	2 500	2 500	11 500
27 juillet 2011					0	2 300				2 300
3 août 2011	3 000				3 000					0
4 août 2011	2 500	7 700		5 600	15 800		8 000	3 000	3 000	14 000
5 août 2011	2 300				2 300					0
18 août 2011		7 700	5 200		12 900		8 600	3 200	3 200	15 000
25 août 2011					0	3 400				3 400
29 août 2011					0	3 200				3 200
31 août 2011					0	3 500				3 500
1 ^{er} septembre 2011		7 400		5 700	13 100		9 200	3 400	3 400	16 000
6 septembre 2011	3 400				3 400					0
15 septembre 2011	3 200	8 000	5 500		16 700		8 900	3 300	3 300	15 500



Tableau de référence III (suite)

Programme des bons du Trésor – Exercice 2011-2012

(M\$)

Date de règlement	Émissions venant à échéance					Nouvelles émissions				
	BGT ¹	3 m.	6 m.	12 m.	Total	BGT ¹	3 m.	6 m.	12 m.	Total
16 septembre 2011	3 500				3 500					0
19 septembre 2011					0	2 800				2 800
21 septembre 2011					0	2 200				2 200
26 septembre 2011					0	2 700				2 700
29 septembre 2011		7 400		6 100	13 500		8 900	3 300	3 300	15 500
4 octobre 2011	2 800				2 800					0
11 octobre 2011	2 200				2 200					0
12 octobre 2011					0	1 300				1 300
13 octobre 2011		6 500	5 800		12 300		8 900	3 300	3 300	15 500
17 octobre 2011	2 700				2 700					0
20 octobre 2011					0	1 500				1 500
27 octobre 2011		6 500		6 700	13 200		7 700	2 900	2 900	13 500
2 novembre 2011	1 500				1 500					0
7 novembre 2011	1 300				1 300					0
10 novembre 2011		8 000	5 700		13 700		7 400	2 800	2 800	13 000
21 novembre 2011					0	1 500				1 500
24 novembre 2011		8 600		5 600	14 200		7 700	2 900	2 900	13 500
28 novembre 2011					0	1 500				1 500
30 novembre 2011					0	2 700				2 700
2 décembre 2011	1 500				1 500					0
5 décembre 2011	1 500				1 500					0
8 décembre 2011		9 200	5 800		15 000		6 500	2 500	2 500	11 500
12 décembre 2011	2 700				2 700	2 000				2 000
14 décembre 2011					0	2 800				2 800
22 décembre 2011		8 900		5 500	14 400		6 800	2 600	2 600	12 000
5 janvier 2012	2 000	8 900	5 000		15 900		6 500	2 500	2 500	11 500
6 janvier 2012	2 800				2 800					0
18 janvier 2012					0	2 700				2 700
19 janvier 2012		8 900		4 700	13 600		6 500	2 500	2 500	11 500
20 janvier 2012					0	2 700				2 700
2 février 2012	2 700	7 700	6 200		16 600		6 800	2 600	2 600	12 000
7 février 2012	2 700				2 700					0
13 février 2012					0	1 800				1 800
16 février 2012		7 400		5 200	12 600		6 800	2 600	2 600	12 000
17 février 2012					0	2 500				2 500
1 ^{er} mars 2012		7 700	6 700		14 400	3 200	7 400	2 800	2 800	16 200
2 mars 2012	4 300				4 300					0
5 mars 2012	3 200				3 200					0
15 mars 2012		6 500		5 500	12 000		7 700	2 900	2 900	13 500
16 mars 2012					0	3 400				3 400
20 mars 2012					0	2 200				2 200
23 mars 2012					0	1 600				1 600
29 mars 2012		6 800	6 600		13 400		7 700	2 900	2 900	13 500
Total	84 200	194 800	75 000	73 000	427 000	81 900	196 900	74 300	74 300	427 400

Tableau de référence III (suite)



Programme des bons du Trésor – Exercice 2011-2012

Date de règlement	Accroissement net					Rendement moyen à l'adjudication			
	Total des émissions venant à échéance (M\$)	Total des nouvelles émissions (M\$)	Total (M\$)	Montant cumulatif (M\$)	Encours ² (M\$)	BGT ¹ (%)	3 m. (%)	6 m. (%)	12 m. (%)
1 ^{er} avril 2011	3 500	0	-3 500	-3 500	159 500				
5 avril 2011	3 000	0	-3 000	-6 500	156 500				
14 avril 2011	16 100	13 500	-2 600	-9 100	153 900		0,97	1,14	1,47
15 avril 2011	0	2 500	2 500	-6 600	156 400	0,97			
19 avril 2011	0	3 500	3 500	-3 100	159 900	1,00			
21 avril 2011	0	3 000	3 000	-100	162 900	1,00			
28 avril 2011	12 900	13 500	600	500	163 500		0,98	1,14	1,43
2 mai 2011	6 000	0	-6 000	-5 500	157 500				
3 mai 2011	3 000	0	-3 000	-8 500	154 500				
12 mai 2011	11 200	13 500	2 300	-6 200	156 800		0,98	1,13	1,39
20 mai 2011	0	3 000	3 000	-3 200	159 800	0,98			
26 mai 2011	12 100	13 000	900	-2 300	160 700		0,96	1,07	1,28
27 mai 2011	0	1 500	1 500	-800	162 200	0,96			
31 mai 2011	0	2 000	2 000	1 200	164 200	0,98			
3 juin 2011	3 000	0	-3 000	-1 800	161 200				
6 juin 2011	1 500	0	-1 500	-3 300	159 700				
9 juin 2011	12 400	14 000	1 600	-1 700	161 300		0,95	1,05	1,23
15 juin 2011	2 000	0	-2 000	-3 700	159 300				
16 juin 2011	0	2 400	2 400	-1 300	161 700	0,93			
20 juin 2011	0	2 000	2 000	700	163 700	0,93			
23 juin 2011	12 300	13 000	700	1 400	164 400		0,92	1,02	1,22
28 juin 2011	0	3 000	3 000	4 400	167 400	0,97			
6 juillet 2011	2 400	0	-2 400	2 000	165 000				
7 juillet 2011	15 500	11 500	-4 000	-2 000	161 000		0,93	1,05	1,26
11 juillet 2011	3 000	0	-3 000	-5 000	158 000				
18 juillet 2011	0	2 500	2 500	-2 500	160 500	0,94			
20 juillet 2011	0	3 000	3 000	500	163 500	0,98			
21 juillet 2011	12 400	11 500	-900	-400	162 600		0,93	1,04	1,24
27 juillet 2011	0	2 300	2 300	1 900	164 900	0,99			
3 août 2011	3 000	0	-3 000	-1 100	161 900				
4 août 2011	15 800	14 000	-1 800	-2 900	160 100		0,92	1,01	1,18
5 août 2011	2 300	0	-2 300	-5 200	157 800				
18 août 2011	12 900	15 000	2 100	-3 100	159 900		0,85	0,93	0,92
25 août 2011	0	3 400	3 400	300	163 300	0,98			
29 août 2011	0	3 200	3 200	3 500	166 500	0,97			
31 août 2011	0	3 500	3 500	7 000	170 000	1,00			
1 ^{er} septembre 2011	13 100	16 000	2 900	9 900	172 900		0,93	0,94	0,95
6 septembre 2011	3 400	0	-3 400	6 500	169 500				

Tableau de référence III (suite)

Programme des bons du Trésor – Exercice 2011-2012



Date de règlement	Accroissement net					Rendement moyen à l'adjudication			
	Total des émissions venant à échéance (M\$)	Total des nouvelles émissions (M\$)	Total (M\$)	Montant cumulé (M\$)	Encours ² (M\$)	BGT ¹ (%)	3 m. (%)	6 m. (%)	12 m. (%)
15 septembre 2011	16 700	15 500	-1 200	5 300	168 300		0,90	0,91	0,92
16 septembre 2011	3 500	0	-3 500	1 800	164 800				
19 septembre 2011	0	2 800	2 800	4 600	167 600	0,94			
21 septembre 2011	0	2 200	2 200	6 800	169 800	0,93			
26 septembre 2011	0	2 700	2 700	9 500	172 500	0,94			
29 septembre 2011	13 500	15 500	2 000	11 500	174 500		0,87	0,88	0,88
4 octobre 2011	2 800	0	-2 800	8 700	171 700				
11 octobre 2011	2 200	0	-2 200	6 500	169 500				
12 octobre 2011	0	1 300	1 300	7 800	170 800	0,92			
13 octobre 2011	12 300	15 500	3 200	11 000	174 000		0,86	0,89	0,93
17 octobre 2011	2 700	0	-2 700	8 300	171 300				
20 octobre 2011	0	1 500	1 500	9 800	172 800	0,90			
27 octobre 2011	13 200	13 500	300	10 100	173 100		0,87	0,92	0,93
2 novembre 2011	1 500	0	-1 500	8 600	171 600				
7 novembre 2011	1 300	0	-1 300	7 300	170 300				
10 novembre 2011	13 700	13 000	-700	6 600	169 600		0,91	0,94	0,93
21 novembre 2011	0	1 500	1 500	8 100	171 100	0,92			
24 novembre 2011	14 200	13 500	-700	7 400	170 400		0,89	0,91	0,85
28 novembre 2011	0	1 500	1 500	8 900	171 900	0,93			
30 novembre 2011	0	2 700	2 700	11 600	174 600	0,95			
2 décembre 2011	1 500	0	-1 500	10 100	173 100				
5 décembre 2011	1 500	0	-1 500	8 600	171 600				
8 décembre 2011	15 000	11 500	-3 500	5 100	168 100		0,84	0,90	0,90
12 décembre 2011	2 700	2 000	-700	4 400	167 400	0,82			
14 décembre 2011	0	2 800	2 800	7 200	170 200	0,92			
22 décembre 2011	14 400	12 000	-2 400	4 800	167 800		0,83	0,89	0,89
5 janvier 2012	15 900	11 500	-4 400	400	163 400		0,83	0,94	0,97
6 janvier 2012	2 800	0	-2 800	-2 400	160 600				
18 janvier 2012	0	2 700	2 700	300	163 300	0,92			
19 janvier 2012	13 600	11 500	-2 100	-1 800	161 200		0,82	0,92	0,97
20 janvier 2012	0	2 700	2 700	900	163 900	0,98			
2 février 2012	16 600	12 000	-4 600	-3 700	159 300		0,88	0,93	0,98
7 février 2012	2 700	0	-2 700	-6 400	156 600				
13 février 2012	0	1 800	1 800	-4 600	158 400	0,95			
16 février 2012	12 600	12 000	-600	-5 200	157 800		0,93	0,99	1,03
17 février 2012	0	2 500	2 500	-2 700	160 300	0,97			
1 ^{er} mars 2012	14 400	16 200	1 800	-900	162 100	0,99	0,94	0,98	1,03
2 mars 2012	4 300	0	-4 300	-5 200	157 800				

Tableau de référence III (suite)

Programme des bons du Trésor – Exercice 2011-2012

Date de règlement	Accroissement net					Rendement moyen à l'adjudication			
	Total des	Total des	Total	Montant	Encours ²	BGT ¹	3 m.	6 m.	12 m.



	émissions venant à échéance (M\$)	nouvelles émissions (M\$)	(M\$)	cumulatif (M\$)	(M\$)	(%)	(%)	(%)	(%)
5 mars 2012	3 200	0	-3 200	-8 400	154 600				
15 mars 2012	12 000	13 500	1 500	-6 900	156 100		0,92	1,00	1,10
16 mars 2012	0	3 400	3 400	-3 500	159 500	0,96			
20 mars 2012	0	2 200	2 200	-1 300	161 700	0,98			
23 mars 2012	0	1 600	1 600	300	163 300	0,97			
29 mars 2012	13 400	13 500	100	400	163 400		0,93	1,02	1,10
Total	427 400	427 400	400						

¹ Bons de gestion de la trésorerie.

² En circulation.

Source : Banque du Canada



Tableau de référence IV

Résultats des adjudications de bons du Trésor – Exercice 2011-2012

Date d'adjudication	Durée (mois)	Montant de l'émission (M\$)	Prix moyen (\$)	Rendement moyen (%)	Ratio de couverture	Écart d'adjudication (points de base)
12 avril 2011	12	2 900	98,559	1,466	2,896	0,4
12 avril 2011	3	7 700	99,742	0,965	2,353	0,3
12 avril 2011	6	2 900	99,433	1,143	2,260	0,5
15 avril 2011	NF ¹	2 500	99,955	0,972	2,797	1,2
19 avril 2011	NF	3 500	99,964	1,000	2,844	0,8
21 avril 2011	NF	3 000	99,967	1,004	3,164	0,1
26 avril 2011	12	2 900	98,645	1,432	2,713	0,6
26 avril 2011	3	7 700	99,738	0,979	2,241	0,4
26 avril 2011	6	2 900	99,478	1,139	2,337	0,1
10 mai 2011	12	2 900	98,637	1,386	2,648	0,2
10 mai 2011	3	7 700	99,737	0,982	2,330	0,2
10 mai 2011	6	2 900	99,441	1,128	2,664	0,4
20 mai 2011	NF	3 000	99,963	0,978	1,933	0,9
24 mai 2011	12	2 800	98,786	1,282	3,020	0,3
24 mai 2011	3	7 400	99,743	0,959	2,408	0,4
24 mai 2011	6	2 800	99,510	1,070	3,064	0,3
27 mai 2011	NF	1 500	99,974	0,962	3,903	0,5
31 mai 2011	NF	2 000	99,960	0,976	2,531	0,9
7 juin 2011	12	3 000	98,783	1,235	2,428	0,4
7 juin 2011	3	8 000	99,746	0,949	2,225	0,5
7 juin 2011	6	3 000	99,481	1,046	2,308	0,6
16 juin 2011	NF	2 400	99,949	0,927	2,841	0,8
20 juin 2011	BGT ²	2 000	99,957	0,932	2,009	0,8
21 juin 2011	12	2 800	98,847	1,216	2,386	0,5
21 juin 2011	3	7 400	99,755	0,915	2,413	0,5
21 juin 2011	6	2 800	99,531	1,024	2,598	0,5
28 juin 2011	NF	3 000	99,966	0,967	2,421	1,3
5 juillet 2011	12	2 500	98,755	1,264	2,195	0,7
5 juillet 2011	3	6 500	99,751	0,930	2,408	0,2
5 juillet 2011	6	2 500	99,478	1,053	2,406	0,4
18 juillet 2011	BGT	2 500	99,956	0,943	1,989	1,2
19 juillet 2011	12	2 500	98,824	1,241	2,527	0,7
19 juillet 2011	3	6 500	99,750	0,934	2,400	0,2
19 juillet 2011	6	2 500	99,524	1,039	2,303	0,6
20 juillet 2011	NF	3 000	99,962	0,984	2,117	1,1
27 juillet 2011	NF	2 300	99,976	0,986	2,283	0,8
2 août 2011	12	3 000	98,836	1,181	2,538	0,4
2 août 2011	3	8 000	99,754	0,917	2,178	0,3
2 août 2011	6	3 000	99,499	1,009	2,275	1,1
16 août 2011	12	3 200	99,121	0,925	2,258	1,1

Tableau de référence IV (suite)

Résultats des adjudications de bons du Trésor – Exercice 2011-2012



Date d'adjudication	Durée (mois)	Montant de l'émission (M\$)	Prix moyen (\$)	Rendement moyen (%)	Ratio de couverture	Écart d'adjudication (points de base)
16 août 2011	3	8 600	99,774	0,845	1,920	0,8
16 août 2011	6	3 200	99,576	0,926	2,162	0,8
25 août 2011	NF	3 400	99,968	0,977	1,591	1,3
29 août 2011	BGT	3 200	99,955	0,973	1,957	1,5
30 août 2011	12	3 400	99,064	0,947	2,388	0,7
30 août 2011	3	9 200	99,750	0,932	1,882	0,8
30 août 2011	6	3 400	99,531	0,944	2,193	1,1
31 août 2011	NF	3 500	99,956	0,997	1,393	1,1
13 septembre 2011	12	3 300	99,124	0,922	2,405	0,8
13 septembre 2011	3	8 900	99,758	0,902	2,336	0,3
13 septembre 2011	6	3 300	99,582	0,913	2,642	0,5
19 septembre 2011	NF	2 800	99,962	0,936	2,094	2,4
21 septembre 2011	NF	2 200	99,949	0,934	3,477	0,7
26 septembre 2011	NF	2 700	99,946	0,940	2,479	1,5
27 septembre 2011	12	3 300	99,129	0,881	2,370	0,8
27 septembre 2011	3	8 900	99,767	0,868	2,215	0,3
27 septembre 2011	6	3 300	99,565	0,876	2,139	0,8
11 octobre 2011	12	3 300	99,120	0,926	2,361	0,6
11 octobre 2011	3	8 900	99,769	0,864	1,999	0,6
11 octobre 2011	6	3 300	99,592	0,891	2,306	0,9
12 octobre 2011	NF	1 300	99,934	0,922	3,483	1,1
20 octobre 2011	NF	1 500	99,968	0,898	3,717	0,0
25 octobre 2011	12	2 900	99,076	0,935	2,689	0,5
25 octobre 2011	3	7 700	99,768	0,865	2,136	0,7
25 octobre 2011	6	2 900	99,545	0,917	2,474	0,7
8 novembre 2011	12	2 800	99,118	0,928	3,035	0,4
8 novembre 2011	3	7 400	99,757	0,908	2,293	0,3
8 novembre 2011	6	2 800	99,571	0,935	2,640	0,3
21 novembre 2011	NF	1 500	99,972	0,920	2,802	1,0
22 novembre 2011	12	2 900	99,155	0,855	1,947	0,8
22 novembre 2011	3	7 700	99,763	0,886	2,207	0,3
22 novembre 2011	6	2 900	99,549	0,909	2,598	0,4
28 novembre 2011	NF	1 500	99,982	0,932	2,679	0,8
30 novembre 2011	NF	2 700	99,969	0,951	1,820	1,9
6 décembre 2011	12	2 500	99,141	0,904	2,785	0,4
6 décembre 2011	3	6 500	99,774	0,844	2,217	0,3
6 décembre 2011	6	2 500	99,586	0,904	2,639	0,4
12 décembre 2011	BGT	2 000	99,946	0,816	2,082	3,0
14 décembre 2011	NF	2 800	99,942	0,916	2,410	2,1
20 décembre 2011	12	2 600	99,119	0,891	2,456	0,7

Tableau de référence IV (suite)

Résultats des adjudications de bons du Trésor – Exercice 2011-2012

Date d'adjudication	Durée	Montant de	Prix moyen	Rendement	Ratio de	Écart
---------------------	-------	------------	------------	-----------	----------	-------



	(mois)	l'émission (M\$)	(\$)	moyen (%)	couverture	d'adjudication (points de base)
20 décembre 2011	3	6 800	99,779	0,826	2,021	0,4
20 décembre 2011	6	2 600	99,558	0,891	2,455	0,7
4 janvier 2012	12	2 500	99,074	0,975	2,403	0,5
4 janvier 2012	3	6 500	99,778	0,829	2,134	0,4
4 janvier 2012	6	2 500	99,571	0,937	2,804	0,1
17 janvier 2012	12	2 500	99,044	0,968	2,414	0,4
17 janvier 2012	3	6 500	99,780	0,820	2,146	0,9
17 janvier 2012	6	2 500	99,543	0,921	2,391	0,3
18 janvier 2012	BGT	2 700	99,962	0,924	2,044	2,6
20 janvier 2012	NF	2 700	99,952	0,978	2,507	1,4
31 janvier 2012	12	2 600	99,068	0,981	2,650	0,4
31 janvier 2012	3	6 800	99,765	0,877	2,386	0,3
31 janvier 2012	6	2 600	99,576	0,925	2,718	0,3
13 février 2012	NF	1 800	99,953	0,945	2,807	1,3
14 février 2012	12	2 600	98,979	1,034	2,340	0,6
14 février 2012	3	6 800	99,750	0,933	2,080	0,6
14 février 2012	6	2 600	99,511	0,986	2,375	0,3
17 février 2012	NF	2 500	99,963	0,973	2,230	1,9
28 février 2012	12	2 800	99,018	1,034	2,396	0,2
28 février 2012	3	7 400	99,748	0,941	2,218	0,4
28 février 2012	6	2 800	99,549	0,985	2,369	0,3
29 février 2012	NF	3 200	99,989	0,992	2,876	1,2
13 mars 2012	12	2 900	98,919	1,096	2,864	0,4
13 mars 2012	3	7 700	99,753	0,923	2,277	0,2
13 mars 2012	6	2 900	99,504	1,000	2,598	0,7
16 mars 2012	NF	3 400	99,953	0,963	2,873	2,2
20 mars 2012	NF	2 200	99,957	0,982	2,531	1,0
23 mars 2012	BGT	1 600	99,947	0,968	2,286	0,9
27 mars 2012	12	2 900	98,953	1,103	2,785	0,4
27 mars 2012	3	7 700	99,752	0,926	2,081	0,2
27 mars 2012	6	2 900	99,535	1,016	2,741	0,1
Total		427 400				

Nota – Le ratio de couverture est défini comme le quotient de la valeur totale des soumissions reçues par la taille de l'adjudication. L'écart d'adjudication correspond à la différence entre le rendement le plus élevé accepté et le rendement moyen.

¹ Bons de gestion de la trésorerie non fongibles.

² Bons de gestion de la trésorerie.

Source : Banque du Canada



Tableau de référence V

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

(G\$)

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

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

Source : Banque du Canada



Tableau de référence VI

Programme d'obligations négociables sur le marché intérieur – Exercice 2011-2012

Date d'offre	Date de livraison	Date d'échéance	Montant venant à échéance (M\$)	Émission brute (M\$)	Rachat d'obligations (M\$)	Émission nette (M\$)
Obligations à taux nominal						
6 avril 2011	8 avril 2011	1 ^{er} août 2013		3 500		3 500
20 avril 2011	26 avril 2011	1 ^{er} septembre 2016		3 500		3 500
27 avril 2011	2 mai 2011	1 ^{er} août 2014		3 000		3 000
4 mai 2011	9 mai 2011	1 ^{er} juin 2021		2 500	439	2 061
11 mai 2011	13 mai 2011	1 ^{er} août 2013		3 500		3 500
18 mai 2011	24 mai 2011	1 ^{er} septembre 2016		3 500		3 500
25 mai 2011	30 mai 2011	1 ^{er} août 2014		3 000		3 000
	1 ^{er} juin 2011	*	12 060			-12 060
2 juin 2011	6 juin 2011	1 ^{er} août 2013		0		0
8 juin 2011	13 juin 2011	1 ^{er} décembre 2045		1 400	500	900
15 juin 2011	17 juin 2011	1 ^{er} août 2013		3 500		3 500
6 juillet 2011	11 juillet 2011	1 ^{er} septembre 2016		3 500		3 500
13 juillet 2011	15 juillet 2011	1 ^{er} novembre 2013		3 500		3 500
27 juillet 2011	2 août 2011	1 ^{er} juin 2022		2 500	500	2 000
10 août 2011	15 août 2011	1 ^{er} août 2014		3 000		3 000
17 août 2011	19 août 2011	1 ^{er} novembre 2013		3 500		3 500
24 août 2011	29 août 2011	1 ^{er} décembre 2045		400	592	-192
	1 ^{er} septembre 2011	*	9 524			-9 524
14 septembre 2011	16 septembre 2011	1 ^{er} novembre 2013		3 500		3 500
28 septembre 2011	30 septembre 2011	1 ^{er} novembre 2013		1 000	1 222	-222
5 octobre 2011	11 octobre 2011	1 ^{er} juin 2022		2 500	452	2 048
12 octobre 2011	17 octobre 2011	1 ^{er} mars 2017		3 500		3 500
19 octobre 2011	21 octobre 2011	1 ^{er} février 2014		3 500		3 500
2 novembre 2011	7 novembre 2011	1 ^{er} février 2015		3 000		3 000
9 novembre 2011	14 novembre 2011	1 ^{er} février 2014		3 500		3 500
16 novembre 2011	21 novembre 2011	1 ^{er} décembre 2045		1 500	113	1 387
23 novembre 2011	28 novembre 2011	1 ^{er} mars 2017		3 500		3 500
	1 ^{er} décembre 2011	*	4 978			-4 978
7 décembre 2011	9 décembre 2011	1 ^{er} février 2014		3 500		3 500
14 décembre 2011	19 décembre 2011	1 ^{er} février 2015		3 000		3 000
21 décembre 2011	23 décembre 2011	1 ^{er} février 2014		614	660	-46
11 janvier 2012	13 janvier 2012	1 ^{er} mai 2014		3 500		3 500
25 janvier 2012	30 janvier 2012	1 ^{er} février 2015		3 000		3 000
1 ^{er} février 2012	6 février 2012	1 ^{er} juin 2022		2 500	482	2 018
8 février 2012	10 février 2012	1 ^{er} mai 2014		3 500		3 500
15 février 2012	21 février 2012	1 ^{er} mars 2017		3 500		3 500
	1 ^{er} mars 2012	*	5 953			-5 953

Tableau de référence VI (suite)



Programme d'obligations négociables sur le marché intérieur – Exercice 2011-2012

Date d'offre	Date de livraison	Date d'échéance	Montant venant à échéance (M\$)	Émission brute (M\$)	Rachat d'obligations (M\$)	Émission nette (M\$)
Obligations à taux nominal						
29 février 2012	2 mars 2012	1 ^{er} mai 2014		3 500		3 500
14 mars 2012	16 mars 2012	1 ^{er} mai 2014		367	479	-112
21 mars 2012	26 mars 2012	1 ^{er} décembre 2045		1 400	480	920
Obligations à rendement réel						
1 ^{er} juin 2011	6 juin 2011	1 ^{er} décembre 2044		700		700
31 août 2011	6 septembre 2011	1 ^{er} décembre 2044		400		400
30 novembre 2011	5 décembre 2011	1 ^{er} décembre 2044		700		700
22 février 2012	27 février 2012	1 ^{er} décembre 2044		400		400
Total – Exercice			32 516	99 880	5 919	61 446

* Date d'échéance

Source : Banque du Canada



Tableau de référence VII

Résultats des adjudications d'obligations négociables sur le marché intérieur – Exercice 2011-2012

Date d'adjudication	Durée (années)	Date d'échéance	Taux d'intérêt nominal (%)	Montant de l'émission (M\$)	Prix moyen (\$)	Rendement moyen (%)	Ratio de couverture de l'adjudication	Écart d'adjudication (points de base)
6 avril 2011	2	1 ^{er} août 2013	2,00	3 500	99,907	2,042	2,77	0,3
20 avril 2011	5	1 ^{er} septembre 2016	2,75	3 500	99,958	2,759	2,48	0,6
27 avril 2011	3	1 ^{er} août 2014	2,25	3 000	99,998	2,251	2,60	0,3
4 mai 2011	10	1 ^{er} juin 2021	3,25	2 500	100,332	3,211	2,60	0,4
11 mai 2011	2	1 ^{er} août 2013	2,00	3 500	100,275	1,873	2,67	0,2
18 mai 2011	5	1 ^{er} septembre 2016	2,75	3 500	100,898	2,567	2,74	0,2
25 mai 2011	3	1 ^{er} août 2014	2,25	3 000	100,652	2,037	2,92	0,3
1 ^{er} juin 2011	30	1 ^{er} décembre 2044	1,50	* 700	113,587	1,020	2,19	
8 juin 2011	30	1 ^{er} décembre 2045	3,50	1 400	99,703	3,515	2,51	0,3
15 juin 2011	2	1 ^{er} août 2013	2,00	3 500	100,891	1,572	2,57	0,3
6 juillet 2011	5	1 ^{er} septembre 2016	2,75	3 500	102,126	2,309	2,63	0,2
13 juillet 2011	2	1 ^{er} novembre 2013	1,50	3 500	99,830	1,576	2,65	0,2
27 juillet 2011	10	1 ^{er} juin 2022	2,75	2 500	97,759	2,994	2,61	0,3
10 août 2011	3	1 ^{er} août 2014	2,25	3 000	103,743	0,965	2,33	0,4
17 août 2011	2	1 ^{er} novembre 2013	1,50	3 500	101,020	1,030	2,65	0,8
31 août 2011	30	1 ^{er} décembre 2044	1,50	* 400	117,233	0,899	2,61	
14 septembre 2011	2	1 ^{er} novembre 2013	1,50	3 500	101,146	0,954	2,68	0,3
5 octobre 2011	10	1 ^{er} juin 2022	2,75	2 500	104,669	2,254	2,67	0,4
12 octobre 2011	5	1 ^{er} mars 2017	1,50	3 500	98,830	1,729	2,47	0,4
19 octobre 2011	2	1 ^{er} février 2014	1,00	3 500	99,783	1,097	2,53	0,3
2 novembre 2011	3	1 ^{er} février 2015	1,00	3 000	99,308	1,219	2,56	0,7
9 novembre 2011	2	1 ^{er} février 2014	1,00	3 500	100,072	0,967	2,70	0,3
16 novembre 2011	30	1 ^{er} décembre 2045	3,50	1 500	116,188	2,763	2,64	0,4
23 novembre 2011	5	1 ^{er} mars 2017	1,50	3 500	100,298	1,441	2,43	0,3
30 novembre 2011	30	1 ^{er} décembre 2044	1,50	* 700	124,496	0,671	2,12	
7 décembre 2011	2	1 ^{er} février 2014	1,00	3 500	100,134	0,937	2,73	0,3
14 décembre 2011	3	1 ^{er} février 2015	1,00	3 000	99,930	1,023	2,73	0,4
11 janvier 2012	2	1 ^{er} mai 2014	0,75	3 500	99,494	0,973	2,79	0,1
25 janvier 2012	3	1 ^{er} février 2015	1,00	3 000	99,532	1,159	2,61	0,2
1 ^{er} février 2012	10	1 ^{er} juin 2022	2,75	2 500	106,814	2,015	2,51	0,3
8 février 2012	2	1 ^{er} mai 2014	0,75	3 500	99,245	1,095	2,54	0,3
15 février 2012	5	1 ^{er} mars 2017	1,50	3 500	100,367	1,424	2,63	0,3
22 février 2012	30	1 ^{er} décembre 2044	1,50*	400	127,583	0,575	2,58	
29 février 2012	2	1 ^{er} mai 2014	0,75	3 500	99,219	1,116	2,35	0,5
21 mars 2012	30	1 ^{er} décembre 2045	3,50	1 400	115,365	2,793	2,84	0,3
Total				97 500				

Nota – Le ratio de couverture est défini comme le quotient de la valeur totale des soumissions reçues par la taille de l'adjudication. L'écart d'adjudication correspond à la différence entre le rendement le plus élevé accepté et le rendement moyen. Les émissions nominales découlant d'opérations de rachat avec conversion sont exclues des données.

* Obligations à rendement réel.

Source : Banque du Canada



Tableau de référence VIII

**Encours des obligations du gouvernement du Canada négociables
sur le marché intérieur au 31 mars 2012**

Date d'échéance	Montant (M\$)	Taux d'intérêt nominal (%)	Rajustement au titre de l'inflation (M\$)	Encours (M\$)
Obligations à taux nominal				
1 ^{er} juin 2012	3 333	1,50		
1 ^{er} juin 2012	4 761	3,75		
1 ^{er} juin 2012	8 201	5,25		
1 ^{er} septembre 2012	11 365	2,00		
1 ^{er} décembre 2012	13 007	1,50		
1 ^{er} mars 2013	13 394	1,75		
1 ^{er} juin 2013	10 805	3,50		
1 ^{er} juin 2013	8 796	5,25		
1 ^{er} août 2013	10 500	2,00		
1 ^{er} septembre 2013	9 200	2,50		
1 ^{er} novembre 2013	11 500	1,50		
1 ^{er} février 2014	11 114	1,00		
1 ^{er} mars 2014	9 600	2,00		
15 mars 2014	710	10,25		
1 ^{er} mai 2014	10 867	0,75		
1 ^{er} juin 2014	13 150	3,00		
1 ^{er} juin 2014	9 670	5,00		
1 ^{er} août 2014	9 000	2,25		
1 ^{er} décembre 2014	15 000	2,00		
1 ^{er} février 2015	9 000	1,00		
1 ^{er} juin 2015	9 000	2,50		
1 ^{er} juin 2015	10 143	4,50		
1 ^{er} juin 2015	457	11,25		
1 ^{er} décembre 2015	11 342	3,00		
1 ^{er} juin 2016	9 900	2,00		
1 ^{er} juin 2016	10 157	4,00		
1 ^{er} septembre 2016	10 500	2,75		
1 ^{er} mars 2017	10 500	1,50		
1 ^{er} juin 2017	10 343	4,00		
1 ^{er} juin 2018	10 623	4,25		
1 ^{er} juin 2019	17 650	3,75		
1 ^{er} juin 2020	13 100	3,50		
15 mars 2021	567	10,50		
1 ^{er} juin 2021	11 500	3,25		
1 ^{er} juin 2021	286	9,75		
1 ^{er} juin 2022	7 500	2,75		
1 ^{er} juin 2022	206	9,25		
1 ^{er} juin 2023	2 499	8,00		



Tableau de référence VIII (suite)

**Encours des obligations du gouvernement du Canada
négociables sur le marché intérieur au 31 mars 2012**

Date d'échéance	Montant (M\$)	Taux d'intérêt nominal (%)	Rajustement au titre de l'inflation (M\$)	Encours (M\$)
Obligations à taux nominal				
1 ^{er} juin 2025	2 669	9,00		
1 ^{er} juin 2027	4 729	8,00		
1 ^{er} juin 2029	12 408	5,75		
1 ^{er} juin 2033	13 272	5,75		
1 ^{er} juin 2037	13 999	5,00		
1 ^{er} juin 2041	15 800	4,00		
1 ^{er} décembre 2045	4 700	3,50		
Total	406 823			
Obligations à rendement réel				
1 ^{er} décembre 2021	5 175	4,25	2 343	7 518
1 ^{er} décembre 2026	5 250	4,25	1 964	7 214
1 ^{er} décembre 2031	5 800	4,00	1 860	7 660
1 ^{er} décembre 2036	5 850	3,00	1 005	6 855
1 ^{er} décembre 2041	6 550	2,00	557	7 107
1 ^{er} décembre 2044	2 200	1,50	194	4 594
Total	33 025		7 923	40 948

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

Source : Banque du Canada



Tableau de référence IX

Encours des swaps de devises du gouvernement du Canada au 31 mars 2012

(M\$CAN)

Date d'échéance	Swaps de titres intérieurs			Swaps de titres étrangers	Total
	\$US	Euros	Yens	\$US	
2012	2 722	1 277	0		3 999
2013	1 122	1 550	120		2 793
2014	2 394	1 616	60		4 071
2015	2 344	1 290	0		3 635
2016	1 596	2 501	160		4 258
2017	2 769	1 377	0		4 106
2018	3 940	1 463	0		5 404
2019	1 860	1 330	0		3 191
2020	5 923	67	0		5 989
2021	3 389	3 027	0		6 416
2022	247	67	0		313
Total	28 306	15 525	340		44 173

Nota – Le montant des swaps de devises indiqué correspond à leur valeur en dollars canadiens selon les taux de conversion au 31 mars 2012. Sont exclus de ce tableau des swaps de devises de 184,1 millions de dollars américains et des contrats de change à terme de 2 097,1 millions de dollars américains qui étaient en cours au 31 mars 2012. Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Source : *Comptes publics du Canada*



Tableau de référence X

Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2011-2012

Date de rachat	Date d'échéance	Taux (%)	Montant (M\$)
Rachats au comptant			
4 mai 2011	1 ^{er} juin 2023	8,00	275
	1 ^{er} juin 2025	9,00	90
	1 ^{er} juin 2027	8,00	74
Total			439
8 juin 2011	1 ^{er} juin 2023	8,00	242
	1 ^{er} juin 2025	9,00	58
	1 ^{er} juin 2027	8,00	200
Total			500
27 juillet 2011	1 ^{er} juin 2023	8,00	63
	1 ^{er} juin 2025	9,00	67
	1 ^{er} juin 2027	8,00	370
Total			500
5 octobre 2011	1 ^{er} juin 2023	8,00	161
	1 ^{er} juin 2027	8,00	221
	1 ^{er} juin 2029	5,75	70
Total			452
16 novembre 2011	1 ^{er} juin 2023	8,00	10
	1 ^{er} juin 2029	5,75	35
	1 ^{er} juin 2033	5,75	68
Total			113
1 ^{er} février 2012	1 ^{er} juin 2023	8,00	75
	1 ^{er} juin 2025	9,00	50
	1 ^{er} juin 2027	8,00	220
	1 ^{er} juin 2029	5,75	137
Total			482
21 mars 2012	1 ^{er} juin 2023	8,00	132
	1 ^{er} juin 2025	9,00	75
	1 ^{er} juin 2027	8,00	188
	1 ^{er} juin 2029	5,75	15
	1 ^{er} juin 2033	5,75	70
Total			480
Total des rachats au comptant			2 966



Tableau de référence X (suite)

Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2011-2012

Date de rachat	Date d'échéance	Taux (%)	Montant (M\$)
Rachats assortis d'une conversion			
2 juin 2011	—	—	0
Total			0
24 août 2011	1 ^{er} juin 2023	8,00	300
	1 ^{er} juin 2025	9,00	67
	1 ^{er} juin 2027	8,00	225
Total			592
28 septembre 2011	1 ^{er} juin 2013	3,50	1 171
	1 ^{er} juin 2013	5,25	51
Total			1 222
21 décembre 2011	1 ^{er} juin 2013	3,50	350
	1 ^{er} juin 2014	3,00	310
Total			660
14 mars 2012	1 ^{er} juin 2013	3,50	250
	1 ^{er} juin 2013	5,25	54
	1 ^{er} juin 2014	3,00	175
Total			479
Total des rachats assortis d'une conversion			2 952
Rachats aux fins de gestion de la trésorerie			
5 avril 2011	1 ^{er} juin 2011	1,25	45
	1 ^{er} juin 2011	6,00	2
	1 ^{er} septembre 2011	1,00	311
	1 ^{er} septembre 2011	3,75	100
	1 ^{er} juin 2012	5,25	42
Total			500
12 avril 2011	1 ^{er} juin 2011	1,25	4
	1 ^{er} juin 2011	6,00	70
	1 ^{er} juin 2011	8,50	90
	1 ^{er} septembre 2011	1,00	116
	1 ^{er} décembre 2011	1,25	700
	1 ^{er} juin 2012	5,25	20
Total			1 000
19 avril 2011	1 ^{er} juin 2011	8,50	30
	1 ^{er} septembre 2011	1,00	237
	1 ^{er} septembre 2011	3,75	18
	1 ^{er} mars 2012	1,50	215
Total			500
26 avril 2011	1 ^{er} juin 2011	1,25	131
	1 ^{er} septembre 2011	1,00	333
	1 ^{er} juin 2012	5,25	175
Total			639



Tableau de référence X (suite)

Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2011-2012

Date de rachat	Date d'échéance	Taux (%)	Montant (M\$)
Rachats aux fins de gestion de la trésorerie			
3 mai 2011	1 ^{er} septembre 2011	1,00	200
	1 ^{er} juin 2012	5,25	300
Total			500
10 mai 2011	1 ^{er} juin 2011	1,25	4
	1 ^{er} septembre 2011	1,00	608
	1 ^{er} juin 2012	1,50	57
	1 ^{er} juin 2012	3,75	146
	1 ^{er} juin 2012	5,25	171
Total			985
17 mai 2011	1 ^{er} juin 2012	1,50	200
Total			200
31 mai 2011	1 ^{er} décembre 2011	1,25	238
	1 ^{er} juin 2012	1,50	162
	1 ^{er} juin 2012	3,75	100
Total			500
7 juin 2011	1 ^{er} septembre 2011	1,00	790
	1 ^{er} septembre 2011	3,75	5
	1 ^{er} décembre 2011	1,25	205
Total			1 000
14 juin 2011	1 ^{er} mars 2012	1,50	200
	1 ^{er} juin 2012	1,50	50
	1 ^{er} juin 2012	5,25	25
	1 ^{er} septembre 2012	2,00	225
Total			500
21 juin 2011	1 ^{er} décembre 2011	1,25	625
	1 ^{er} juin 2012	1,50	75
	1 ^{er} juin 2012	3,75	195
	1 ^{er} juin 2012	5,25	105
Total			1 000
28 juin 2011	1 ^{er} septembre 2012	2,00	500
Total			500
5 juillet 2011	1 ^{er} septembre 2011	3,75	35
	1 ^{er} décembre 2011	1,25	85
	1 ^{er} juin 2012	1,50	344
	1 ^{er} juin 2012	3,75	481
	1 ^{er} juin 2012	5,25	2
	1 ^{er} septembre 2012	2,00	54
Total			1 000
12 juillet 2011	1 ^{er} juin 2012	1,50	493
	1 ^{er} juin 2012	3,75	7
Total			500
Rachats aux fins de gestion de la trésorerie			
19 juillet 2011	1 ^{er} septembre 2011	1,00	101
	1 ^{er} septembre 2011	3,75	1



Tableau de référence X (suite)

Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2011-2012

Date de rachat	Date d'échéance	Taux (%)	Montant (M\$)
	1 ^{er} décembre 2011	1,25	481
	1 ^{er} juin 2012	3,75	150
	1 ^{er} juin 2012	5,25	12
Total			746
26 juillet 2011	1 ^{er} mars 2012	1,50	420
	1 ^{er} juin 2012	1,50	38
	1 ^{er} juin 2012	3,75	12
	1 ^{er} juin 2012	5,25	30
Total			500
2 août 2011	1 ^{er} septembre 2011	1,00	23
	1 ^{er} juin 2012	1,50	5
	1 ^{er} septembre 2012	2,00	410
Total			438
9 août 2011	1 ^{er} septembre 2012	2,00	500
Total			500
16 août 2011	1 ^{er} mars 2012	1,50	130
	1 ^{er} juin 2012	1,50	266
	1 ^{er} juin 2012	5,25	43
	1 ^{er} septembre 2012	2,00	561
Total			1 000
23 août 2011	1 ^{er} décembre 2011	1,25	450
	1 ^{er} mars 2012	1,50	50
Total			500
6 septembre 2011	1 ^{er} mars 2012	1,50	224
	1 ^{er} juin 2012	1,50	100
	1 ^{er} juin 2012	3,75	5
	1 ^{er} juin 2012	5,25	6
Total			335
13 septembre 2011	1 ^{er} décembre 2011	1,25	117
	1 ^{er} mars 2012	1,50	175
	1 ^{er} juin 2012	1,50	25
	1 ^{er} septembre 2012	2,00	50
	1 ^{er} décembre 2012	1,50	195
Total			562
20 septembre 2011	1 ^{er} mars 2012	1,50	40
	1 ^{er} juin 2012	1,50	363
	1 ^{er} juin 2012	3,75	7
	1 ^{er} septembre 2012	2,00	90
Total			500
27 septembre 2011	1 ^{er} juin 2012	1,50	272
	1 ^{er} septembre 2012	2,00	425
	1 ^{er} décembre 2012	1,50	64
Total			761
4 octobre 2011	1 ^{er} décembre 2011	1,25	45
	1 ^{er} juin 2012	3,75	33
	1 ^{er} juin 2012	5,25	20
	1 ^{er} septembre 2012	2,00	402
Total			500
Rachats aux fins de gestion de la trésorerie			
11 octobre 2011	1 ^{er} décembre 2011	1,25	18
	1 ^{er} mars 2012	1,50	300
	1 ^{er} juin 2012	1,50	3
	1 ^{er} juin 2012	5,25	60



Tableau de référence X (suite)

Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2011-2012

Date de rachat	Date d'échéance	Taux (%)	Montant (M\$)
	1 ^{er} septembre 2012	2,00	619
Total			1 000
18 octobre 2011	1 ^{er} décembre 2011	1,25	30
	1 ^{er} juin 2012	5,25	182
	1 ^{er} septembre 2012	2,00	289
Total			500
25 octobre 2011	1 ^{er} juin 2012	1,50	401
	1 ^{er} juin 2012	3,75	153
	1 ^{er} juin 2012	5,25	50
	1 ^{er} septembre 2012	2,00	205
Total			809
1 ^{er} novembre 2011	1 ^{er} décembre 2011	1,25	75
	1 ^{er} juin 2012	1,50	118
	1 ^{er} juin 2012	3,75	12
	1 ^{er} juin 2012	5,25	2
	1 ^{er} septembre 2012	2,00	157
Total			364
8 novembre 2011	1 ^{er} décembre 2011	1,25	13
	1 ^{er} mars 2012	1,50	100
	1 ^{er} juin 2012	1,50	3
	1 ^{er} juin 2012	3,75	112
	1 ^{er} juin 2012	5,25	25
	1 ^{er} décembre 2012	1,50	11
Total			264
15 novembre 2011	1 ^{er} décembre 2011	1,25	100
	1 ^{er} mars 2012	1,50	75
	1 ^{er} septembre 2012	2,00	325
Total			500
22 novembre 2011	1 ^{er} décembre 2011	1,25	51
	1 ^{er} juin 2012	1,50	200
	1 ^{er} juin 2012	3,75	82
	1 ^{er} juin 2012	5,25	74
	1 ^{er} septembre 2012	2,00	43
	1 ^{er} décembre 2012	1,50	550
Total			1 000
Rachats aux fins de gestion de la trésorerie			
6 décembre 2011	1 ^{er} septembre 2012	2,00	150
	1 ^{er} décembre 2012	1,50	50
	1 ^{er} mars 2013	1,75	585
	1 ^{er} juin 2013	3,50	15
Total			800
13 décembre 2011	1 ^{er} juin 2012	5,25	7
	1 ^{er} septembre 2012	2,00	30



Tableau de référence X (suite)

Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2011-2012

Date de rachat	Date d'échéance	Taux (%)	Montant (M\$)
	1 ^{er} décembre 2012	1,50	264
	1 ^{er} mars 2013	1,75	199
Total			500
20 décembre 2011	1 ^{er} juin 2012	1,50	202
	1 ^{er} juin 2012	3,75	8
	1 ^{er} juin 2012	5,25	81
	1 ^{er} septembre 2012	2,00	150
	1 ^{er} décembre 2012	1,50	150
	1 ^{er} mars 2013	1,75	100
	1 ^{er} juin 2013	3,50	291
	1 ^{er} juin 2013	5,25	18
Total			1 000
4 janvier 2012	1 ^{er} juin 2012	3,75	73
	1 ^{er} juin 2012	5,25	53
	1 ^{er} mars 2013	1,75	725
Total			851
10 janvier 2012	1 ^{er} juin 2012	1,50	8
	1 ^{er} mars 2013	1,75	242
	1 ^{er} juin 2013	3,50	250
Total			500
17 janvier 2012	1 ^{er} juin 2012	3,75	14
	1 ^{er} juin 2012	5,25	21
	1 ^{er} mars 2013	1,75	200
	1 ^{er} juin 2013	3,50	50
Total			285
24 janvier 2012	1 ^{er} juin 2012	5,25	37
	1 ^{er} mars 2013	1,75	463
Total			500
31 janvier 2012	1 ^{er} septembre 2012	2,00	650
	1 ^{er} mars 2013	1,75	100
	1 ^{er} juin 2013	3,50	243
	1 ^{er} juin 2013	5,25	7
Total			1 000
Rachats aux fins de gestion de la trésorerie			
7 février 2012	1 ^{er} juin 2012	1,50	86
	1 ^{er} juin 2012	3,75	47
	1 ^{er} juin 2012	5,25	2
	1 ^{er} mars 2013	1,75	300
	1 ^{er} juin 2013	3,50	65
Total			500
14 février 2012	1 ^{er} juin 2012	1,50	96
	1 ^{er} juin 2012	3,75	69
	1 ^{er} juin 2012	5,25	61
	1 ^{er} mars 2013	1,75	224



Tableau de référence X (suite)

Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2011-2012

Date de rachat	Date d'échéance	Taux (%)	Montant (M\$)
	1 ^{er} juin 2013	3,50	550
Total			1 000
21 février 2012	1 ^{er} juin 2012	3,75	18
	1 ^{er} mars 2013	1,75	314
	1 ^{er} juin 2013	3,50	168
Total			500
6 mars 2012	1 ^{er} juin 2012	3,75	39
	1 ^{er} juin 2012	5,25	31
	1 ^{er} décembre 2012	1,50	35
	1 ^{er} mars 2013	1,75	320
	1 ^{er} juin 2013	3,50	75
Total			500
13 mars 2012	1 ^{er} mars 2013	1,75	1 000
Total			1 000
20 mars 2012	1 ^{er} septembre 2012	2,00	251
	1 ^{er} décembre 2012	1,50	85
	1 ^{er} mars 2013	1,75	164
Total			500
27 mars 2012	1 ^{er} septembre 2012	2,00	50
	1 ^{er} mars 2013	1,75	660
	1 ^{er} juin 2013	3,50	218
	1 ^{er} juin 2013	5,25	71
Total			1 000
Total des rachats aux fins de gestion de la trésorerie			30 538

Source : Banque du Canada



Tableau de référence XI
Emprunts des sociétés d'État au 31 mars 2012
(M\$)

Emprunts sur le marché	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Exportation et développement Canada	20 375	17 178	16 191	13 730	15 533	16 743	26 925	23 001	22 033	24 141
Banque de développement du Canada	6 263	7 302	7 432	7 898	8 256	8 025	2 354	1 488	897	658
Financement agricole Canada	8 082	9 209	10 181	11 133	12 182	9 624	3 949	1 765	1 293	913
Société canadienne d'hypothèques et de logement ¹	11 091	10 441	9 573	8 953	9 071	8 907	6 153	4 421	3 039	215 472
Fiducie du Canada pour l'habitation ¹			57 518	77 840	96 547	127 566	160 664	180 440	199 238	
Société canadienne des postes	114	108	71	64	61	58	93	90	1,051	1 051
Autres	39	45	36	79	132	119	279	248	91	106
Total	45 964	44 283	101 002	119 697	141 782	171 042	200 417	211 453	227 755	242 341

¹ Au cours de l'exercice 2011-2012, la Société canadienne d'hypothèques et de logement (compte du Ministre) a été reclassifiée, passant d'une société d'État consolidée à une société d'État entreprise. En conséquence, les montants relatifs à cette société d'État et à la Fiducie du Canada pour l'habitation sont désormais regroupés.

Prêts et avances du gouvernement aux sociétés d'État entreprises	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Banque de développement du Canada	0		0	0	0	1 000	7 284	12 245	13 223	12 561
Société canadienne d'hypothèques et de logement	5,408	5,189	4,999	4,799	4,651	4,393	61,863	72,262	69,569	66 595 ¹
Société d'assurance-dépôts du Canada	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Financement agricole Canada	0	0	0	0	0	3 840	11 450	15 931	17 558	19 326
Autres	38	66	64	131	98	134	139	132	122	92
Total	5 446	5 255	5 063	4 930	4 749	9 367	80 736	100 570	100 472	98 574

¹ Comprend 54 806 millions de dollars de prêts non remboursés dans le cadre du Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés.

Source : *Comptes publics du Canada*