



---

RAPPORT SUR

---

LA GESTION

---

DE LA DETTE

---

1997





---

# RAPPORT SUR

---

# LA GESTION

---

# DE LA DETTE

---

1997



Ministère des Finances  
Canada

Department of Finance  
Canada

© Sa Majesté la Reine du chef du Canada (1998)  
Tous droits réservés

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

**Prix : 10,70 \$**

On peut obtenir des exemplaires de ce document en s'adressant au :

Centre de distribution de Finances Canada  
300, avenue Laurier ouest, Ottawa, K1A 0G5  
Téléphone : (613) 943-8665  
Télécopieur : (613) 996-0901

*This publication is also available in English.*

N° de cat. : F2-106/1997F

ISBN : 0-660-95919-4



## *Table des matières*

Points saillants.....	3
Aperçu.....	4
Le contexte de gestion de la dette fédérale .....	4
Taille et structure de la dette fédérale .....	4
Contexte financier .....	5
La stratégie de gestion de la dette fédérale .....	5
Objectif de gestion de la dette .....	5
Gestionnaires de la dette.....	6
La gestion de la dette : dimensions actuelles.....	6
Stabilisation des coûts .....	6
Maintien de la liquidité et de l'intégrité du marché.....	7
Amélioration des produits offerts sur le marché de détail et de leur distribution.....	8
La gestion de la dette : dimensions continues .....	9
Développement des marchés .....	9
Programmes de la dette fédérale.....	12
Composition de la dette fédérale contractée sur les marchés .....	12
Emprunts intérieurs .....	13
Emprunts en devises .....	13
La répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada.....	16
Portefeuilles intérieurs.....	16
Portefeuilles étrangers .....	17
Les opérations de gestion de la dette et de la trésorerie du gouvernement du Canada en 1996-97.....	18
Vue d'ensemble .....	18
Titres libellés en dollars canadiens .....	18
Titres libellés en devises .....	19
Gestion de la trésorerie du gouvernement du Canada .....	20
Annexe 1	
Titres émis sur le marché par le gouvernement du Canada.....	21
Annexe 2	
Distribution initiale au Canada .....	24
Annexe 3	
Quelques pages publiées par des agences de nouvelles sur les titres du gouvernement du Canada ..	25
Tableaux de référence.....	26



## Points Saillants

À la fin de mars 1997, la dette fédérale brute s'élevait à 641 milliards de dollars, soit 583 milliards de dollars après déduction des avoirs financiers du gouvernement. Le coût annuel du service de cette dette représente actuellement environ 30 p. 100 de l'ensemble des dépenses fédérales. Son coût et sa taille font ressortir l'importance d'une sage gestion de la dette pour tous les Canadiens et toutes les Canadiennes.

L'exercice 1996-97 a donné lieu au premier excédent financier<sup>1</sup> pour le gouvernement fédéral depuis 1969-70. Cela signifie que le gouvernement n'a pas eu à faire de nouveaux emprunts sur les marchés financiers; de fait, il a plutôt enregistré un excédent de 1,3 milliard de dollars (compte non tenu des opérations de change). De plus, le déficit fédéral<sup>2</sup> s'est établi à 8,9 milliards de dollars en 1996-97, soit près de 20 milliards de moins que lors de l'exercice précédent. Par suite de ce déficit moins élevé que prévu, le ratio de la dette au PIB est descendu à 73,1 p. 100, ce qui constitue la première baisse d'importance après 25 ans de hausse.

Au cours des huit premiers mois de l'exercice en cours, le gouvernement fédéral a enregistré un excédent budgétaire de 1,4 milliard et un excédent financier de 5,7 milliards, compte non tenu des opérations de change. Si l'on tient compte de ces opérations, l'excédent financier se chiffre alors à 11,3 milliards. Cependant la prudence est de mise lorsque l'on extrapole les résultats mensuels afin d'évaluer le résultat éventuel pour l'année dans son ensemble. Une partie de l'amélioration observée jusqu'ici est attribuable à des facteurs spéciaux ou à des facteurs ponctuels.

En raison de ce redressement de la situation financière, le gouvernement a pu commencer à rembourser sa dette contractée sur les marchés. D'avril à novembre, le gouvernement fédéral a remboursé 11,5 milliards de dollars de sa dette sur les marchés (ce qui comprend l'excédent financier de 11,3 milliards de dollars et la réduction de 0,2 milliard des encaisses).

Dans le but d'assainir les finances de l'État canadien, la structure de l'encours a fait l'objet de réformes. L'objectif de 65 p. 100 pour la dette à taux fixe<sup>3</sup> a été atteint. L'augmentation de cette proportion confère une meilleure protection contre les fluctuations imprévues des taux d'intérêt et place le Canada dans une situation comparable à celle des autres grands emprunteurs publics.

L'un des objectifs stratégiques visés consiste à développer un marché des capitaux intérieurs et à en assurer le bon fonctionnement. Le marché des capitaux du Canada est l'un des plus efficaces au monde, après celui des États-Unis. Les coefficients de rotation à l'égard des titres du gouvernement du Canada sont élevés, et les écarts entre cours vendeur et acheteur sont serrés.

La priorité a également été accordée récemment au maintien de la liquidité et de l'intégrité du marché dans un contexte de besoins financiers décroissants. Ainsi, des consultations ont été menées auprès des intervenants du marché sur ces questions, et les mesures suivantes ont été prises :

- le profil des échéances des bons du Trésor a été modifié, et les ventes par adjudication ont lieu maintenant toutes les deux semaines plutôt que toutes les semaines, ce qui a conduit à une augmentation de la taille des adjudications, tandis que l'échéance des bons du Trésor à trois mois viennent maintenant à échéance à 98 jours, soit sept jours de plus qu'avant;

<sup>1</sup> Il est question ici de l'excédent des rentrées d'argent sur les sorties. Les besoins financiers correspondent pour leur part à l'excédent des sorties d'argent sur les rentrées.

<sup>2</sup> Le déficit budgétaire est l'excédent des dépenses budgétaires sur les recettes de l'État.

<sup>3</sup> Part de la dette fédérale brute à l'égard de laquelle la date d'échéance ou de modification des taux se situe plus de 12 mois après le moment présent.

- un document de travail sur la surveillance des adjudications a été publié en décembre 1996. Un deuxième document portant sur les révisions aux règles sur les adjudications, qui sont envisagées en vue de prévenir l'accaparement<sup>4</sup> des titres du gouvernement fédéral sur le marché primaire, sera publié sous peu;
- des discussions, au sujet de mesures pouvant être prises pour empêcher les tentatives de manipulation des titres du gouvernement du Canada sur le marché secondaire, sont engagées avec les intervenants.

Le gouvernement entend mener des consultations en profondeur auprès des intervenants au sujet des titres négociables et apporter les ajustements qui s'imposent au cours des prochaines années. Les discussions portant sur les changements à apporter au programme des obligations sont déjà entamées, et le gouvernement annoncera les premiers ajustements lors de la présentation de la stratégie de la dette fédérale pour 1998-99.

Les emprunts libellés en devises continueront de servir à financer les réserves de change du Canada.

## Aperçu

Le *Rapport sur la gestion de la dette* présente un aperçu de la stratégie de gestion et l'état des programmes de la dette fédérale au 30 novembre 1997, ainsi que les grandes lignes des opérations d'emprunt pour l'exercice 1996-97.

Le rapport se compose des sections suivantes :

- le contexte dans lequel s'inscrit la gestion de la dette fédérale, notamment la taille et la structure de la dette et l'environnement financier actuel;
- un aperçu de la stratégie de gestion de la dette fédérale et des gestionnaires de la dette;
- les objectifs de gestion de la dette à court terme et les objectifs permanents, ainsi que les initiatives connexes;
- le détail de la dette fédérale;
- la répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada;
- l'examen des opérations de gestion de la dette et des titres libellés en dollars canadiens et en devises en 1996-97;
- un résumé statistique des opérations d'emprunt du gouvernement fédéral et de ses organismes en 1996-97.

## *Le contexte de gestion de la dette fédérale*

### Taille et structure de la dette fédérale

À la fin de mars 1997, la dette fédérale brute s'élevait à 641 milliards de dollars, soit 583 milliards de dollars après déduction des avoirs financiers du gouvernement. La dette fédérale nette par rapport à l'économie canadienne (le produit intérieur brut) est descendue à 73,1 p. 100, contre 74,0 p. 100 en 1995-96. La dette fédérale brute comporte deux grandes composantes : la dette contractée sur les marchés et la dette non contractée sur les marchés. Cette dernière comprend la dette interne composée principalement des engagements envers les comptes de pension des fonctionnaires fédéraux, du passif à court terme du gouvernement (comptes créditeurs, charges à payer, intérêts et paiement de la dette échue) et des émissions d'obligations émises en faveur du Régime de pensions du Canada. La dette non contractée sur les marchés se chiffrait à 167 milliards de dollars au 31 mars 1997.

La dette contractée sur les marchés est la partie de la dette financée sur les marchés publics : elle comprend les obligations négociables, les bons du Trésor, les titres vendus sur le marché de détail (surtout les Obligations d'épargne du Canada) et les bons et obligations libellés en devises. Au 31 mars 1997, elle se chiffrait à 473 milliards de dollars (graphique 1).

<sup>4</sup> Il y a accaparement lorsque des opérateurs obtiennent une position de contrôle à l'égard d'une émission de titres et en profitent pour manipuler les prix.

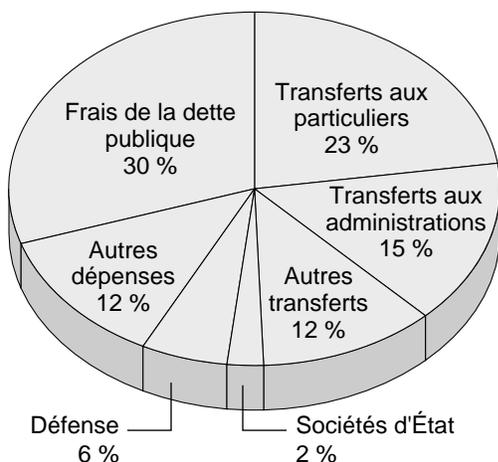
Graphique 1

**Dettes fédérales brutes 1996-97**

Source : ministère des Finances

Le coût annuel du service de la dette brute représente actuellement environ 30 p. 100 du total des dépenses fédérales (graphique 2). En raison de la composition de la dette, les fluctuations des taux d'intérêt peuvent influencer considérablement sur les frais de service. La taille de la dette et l'importance des frais de service font ressortir le fait qu'il est impératif de gérer prudemment la dette publique, et ce, pour tous les Canadiens.

Graphique 2

**Dépenses budgétaires 1996-97**

Source : ministère des Finances

**Contexte financier**

Au cours des quatre dernières années, le gouvernement est parvenu à réduire de façon substantielle le déficit budgétaire. Ainsi, en 1993-94, ce déficit s'élevait à 42 milliards de dollars, soit approximativement 6 p. 100 du produit intérieur brut (PIB); en 1996-97, le déficit avait été ramené à 8,9 milliards, soit près de 20 milliards de moins que l'exercice précédent, ce qui est la plus forte baisse jamais enregistrée sur 12 mois au Canada. Il s'agit du déficit fédéral le plus bas en plus de 20 ans; il ne représente plus que 1,1 p. 100 du PIB. Par voie de conséquence, le Canada a éliminé ses besoins financiers en 1996-97. Au contraire, le gouvernement a enregistré son premier excédent financier (1,3 milliard de dollars) depuis 1969-70, ce qu'aucun autre pays du Groupe des Sept (G-7) n'est parvenu à faire. Pour la première fois en 27 ans, le gouvernement n'a pas eu à faire de nouveaux emprunts sur les marchés financiers afin d'acquitter les coûts de ses programmes et les intérêts de la dette publique.

Ce déficit plus bas que prévu en 1996-97 a fait que le ratio de la dette au PIB est descendu à 73,1 p. 100, ce qui constitue la première baisse importante après 25 ans de hausse. Néanmoins, la dette fédérale totale demeure très élevée; le Canada se classe deuxième à ce chapitre parmi les pays du G-7.

Au cours des huit premiers mois de l'exercice en cours, l'excédent financier fédéral s'est chiffré à 11,3 milliards de dollars (compte tenu des opérations de change). Grâce à cet excédent et à la réduction des encaisses, le gouvernement fédéral a pu rembourser 11,5 milliards de dollars de sa dette sur les marchés durant ces huit mois (ce qui comprend l'excédent financier de 11,3 milliards de dollars et la réduction de 0,2 milliard des encaisses).

***La stratégie de gestion de la dette fédérale*****Objectif de gestion de la dette**

L'objectif visé en matière de gestion de la dette est de fournir au gouvernement un financement stable à faible coût. L'un des principaux objectifs stratégiques connexes consiste à assurer le bon fonctionnement des marchés financiers intérieurs.

La stratégie de gestion de la dette consiste à établir un juste équilibre entre les facteurs associés aux coûts, aux risques et au marché.

Les fonds requis pour les opérations du gouvernement sont empruntés sur le marché intérieur, de façon à limiter les risques et à profiter de l'avantage inhérent du gouvernement fédéral à titre d'emprunteur de référence sur ce marché. Le gouvernement contracte des emprunts périodiquement sur le marché intérieur, conformément à un calendrier annoncé au préalable.

Les emprunts en devises servent uniquement à financer les réserves de change du Canada. Il en sera question plus loin.

### Gestionnaires de la dette

La dette fédérale contractée sur les marchés est gérée par le ministère des Finances en conjonction avec la Banque du Canada et l'organisme public de placement de titres au détail, Placements Épargne Canada (PEC). La Division des marchés financiers du ministère des Finances effectue des analyses et formule des politiques ainsi que des recommandations à l'égard des programmes d'emprunt fédéraux, notamment pour le financement des réserves de change officielles, et au regard de la gestion des risques financiers.

La division travaille en partenariat avec la Banque du Canada, qui est le mandataire financier du gouvernement, sur tous les aspects des activités de gestion de la dette. À titre de mandataire financier, la Banque du Canada est responsable du volet opérationnel de ces activités, notamment les adjudications de titres fédéraux, l'émission des titres d'emprunt et le paiement des intérêts. La Banque a également pour tâche de surveiller les activités du marché, de présenter des conseils en matière de politique de gestion de la dette, et de coordonner les activités de gestion des risques.

Les décisions opérationnelles et les recommandations de politique importantes sur la gestion des titres sur le marché de gros sont généralement le fruit d'un consensus entre la Banque du Canada et le ministère des Finances et sont soumises à l'approbation du ministre des Finances.

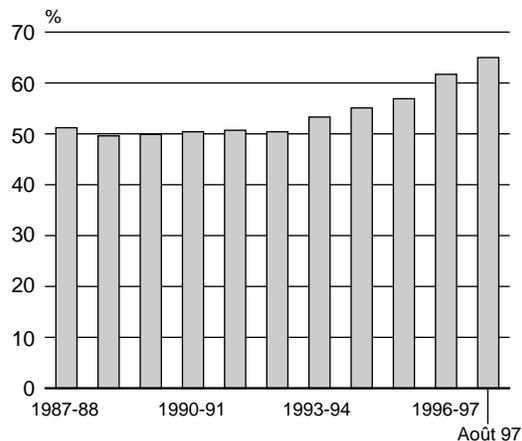
Il incombe au premier chef à PEC de gérer les titres offerts sur le marché de détail. PEC est un organisme de service spécial relevant du ministère des Finances, dont la tâche consiste à élaborer et à mettre en œuvre le volet du programme d'emprunts intérieurs qui a trait aux titres au détail, en vue de l'atteinte de l'objectif essentiel de gestion de la dette consistant à fournir un financement stable à faible coût.

## La gestion de la dette : dimensions actuelles

### Stabilisation des coûts

Au cours des dernières années, le gouvernement a cherché à assurer une plus grande stabilité des frais de service de la dette et à réduire sa vulnérabilité aux perturbations imprévues du marché. Il a été possible de stabiliser les coûts en haussant la part de la dette fédérale brute à taux fixe (titres dont l'échéance ou la modification des taux ne survient pas avant 12 mois). En août 1997, l'objectif de 65 p. 100 fixé en 1995 a été atteint (graphique 3).

Graphique 3  
Portion à taux fixe de la dette



Source : ministère des Finances

L'encours de la dette du Canada est sensible aux variations des taux d'intérêt causées par des événements survenant au Canada et ailleurs dans le monde. Les chocs subis par les taux d'intérêt peuvent avoir des répercussions marquées sur les

frais annuels de service de la dette. Il est essentiel d'établir la structure de la dette avec soin pour éviter que le gouvernement ne soit vulnérable aux fluctuations imprévues des taux d'intérêt et pour conserver la confiance des investisseurs et des agences de cotation des titres.

## **Maintien de la liquidité et de l'intégrité du marché**

L'un des objectifs stratégiques des gestionnaires de la dette fédérale est de garantir le bon fonctionnement, la liquidité et l'efficacité du marché. Au cours de la dernière année, le maintien de la liquidité et de l'intégrité du marché était au nombre des grandes priorités, et cela ne devrait pas changer, compte tenu de la réduction des besoins d'emprunt. Voici certaines des initiatives prises jusqu'à maintenant par le gouvernement :

- les discussions en cours avec les intervenants au sujet des bons du Trésor et des obligations négociables ont déjà donné lieu à des changements touchant le programme des bons du Trésor;
- un document de travail sur différentes modifications aux règles d'adjudication des titres du gouvernement du Canada, qui sont envisagées, a été publié, et un second, contenant les changements proposés à ces règles d'adjudication, est en cours de rédaction;
- des discussions ont également lieu avec l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières pour garantir l'intégrité du marché secondaire à l'égard des titres du gouvernement du Canada.

À la suite de consultations en profondeur auprès des intervenants, le gouvernement a annoncé en août 1997 la modification du profil des échéances des bons du Trésor afin de maintenir la liquidité du marché des bons du Trésor, compte tenu de la diminution des besoins d'emprunt et de la hausse de la proportion de l'encours à taux fixe. Depuis le 18 septembre, les ventes par adjudication de bons du Trésor ont lieu toutes les deux semaines plutôt que toutes les semaines, et les bons du Trésor à trois mois viennent maintenant à échéance à 98 jours, soit sept jours de plus qu'avant. Pour stimuler les opérations sur bons du Trésor avant

l'émission, le gouvernement annonce la taille minimale des émissions pour les bons à trois, à six et à 12 mois deux semaines avant l'adjudication, et la taille définitive des émissions une semaine avant l'adjudication.

Le ministère des Finances et la Banque du Canada consultent les intervenants sur les ajustements structurels à apporter au programme des obligations négociables pour assurer la liquidité du marché dans un contexte marqué par la diminution des besoins financiers.

En raison des tentatives de manipulation observées sur le marché des titres du gouvernement du Canada, le maintien de l'intégrité du marché est devenu une priorité pour le gouvernement. Ce genre de comportement peut en effet entraîner une baisse de la participation des investisseurs, ce qui aurait des répercussions négatives sur le marché. Aussi, pour maintenir l'intégrité du marché primaire, la Banque du Canada et le ministère des Finances ont-ils publié en décembre 1996 un document de travail proposant des modifications aux règles régissant les adjudications de titres du gouvernement du Canada. Ce document a pour objet de renforcer l'intégrité du processus d'adjudication et de stimuler la participation. Parmi les mesures proposées, l'on retrouve différents changements des règles d'adjudication et l'intensification des activités de surveillance de la Banque du Canada à l'endroit des adjudications, de manière à endiguer les tentatives de manipulation avant et pendant les adjudications.

À la suite des discussions sur les modifications envisagées avec les intervenants, un deuxième document de travail est rédigé au sujet de l'intégrité du processus d'adjudication; il contiendra les révisions proposées des règles d'adjudication en vue d'empêcher les accaparements de titres du gouvernement du Canada sur le marché primaire.

À propos du marché secondaire, le ministère des Finances et la Banque du Canada ont entamé des discussions avec le comité des marchés financiers de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières. Toutes les parties conviennent que les tentatives de manipulation vont à l'encontre de l'intérêt général des marchés, et que des sanctions doivent être prévues pour garantir l'intégrité des marchés. Des progrès sont réalisés en la matière.

### **Amélioration des produits offerts sur le marché de détail et de leur distribution**

Dans le budget de février 1995, le gouvernement fédéral annonçait la création de l'Agence canadienne de placement de titres au détail, dont le mandat était de relancer le programme de placement de titres du gouvernement sur le marché intérieur, et d'améliorer l'accès des particuliers – investisseurs ou épargnants – aux titres du gouvernement du Canada.

L'Agence, qui se compose de spécialistes du placement sur le marché de détail provenant des secteurs public et privé, a été lancée officiellement en septembre 1996 sous un nouveau nom, Placements Épargne Canada (PEC). Elle a la responsabilité du plus important programme de placement de titres au détail au pays, et il lui incombe également d'élaborer la stratégie suivie à long terme, dans le cadre de la gestion de la dette fédérale.

La première tâche de PEC était de prendre les mesures nécessaires pour enrayer la baisse des titres fédéraux détenus sur le marché de détail. Selon les études menées par PEC, la part de la dette fédérale détenue sous forme de titres au détail a diminué constamment de 1988 à 1996, passant de 33 p. 100 à environ 21 p. 100.

Au cours de ses deux années d'activités, PEC a pris différentes initiatives pour stabiliser et rebâtir le programme de placement de titres du gouvernement sur le marché de détail. Ainsi, en 1996, l'organisme a lancé des titres portant des taux d'intérêt progressifs sur une plus longue période et a haussé le montant maximum des souscriptions d'Obligations d'épargne du Canada (OEC) par les particuliers. Cette année-là, les ventes brutes d'OEC se sont élevées à 5,7 milliards de dollars, en hausse de 24 p. 100 par rapport à 1995.

Puis, l'hiver 1997, PEC a lancé le premier titre au détail nouveau en 50 ans sur un marché où la concurrence est féroce, celui des régimes enregistrés d'épargne-retraite (REER). L'Obligation REER du Canada comportait en

outre des taux à plus long terme mais était moins liquide. Les ventes ont été modestes, ce qui était d'ailleurs prévu, étant donné la difficulté de pénétrer un marché hautement concurrentiel, sans compter que le marché des valeurs mobilières était très vigoureux et que les taux d'intérêt étaient très bas.

Lors de la campagne des OEC de l'automne 1997, un nouveau produit a de nouveau été lancé : les FERR-OEC. Les fonds détenus dans un régime d'épargne-retraite (comme les REER), pour demeurer exonérés de l'impôt, doivent, conformément à la loi, être transférés dans un régime de revenu de retraite (comme les fonds enregistrés de revenu de retraite [FERR] ou les régimes de rentes) au plus tard à la fin de l'année où l'investisseur atteint 69 ans. Les fonds détenus dans un FERR demeurent exonérés jusqu'à ce qu'ils en soient retirés. L'investisseur décide du montant des retraits, sous réserve d'un montant minimum annuel prescrit, et du moment où ils sont effectués. Parmi les placements qui peuvent être détenus dans un tel fonds, on compte les Obligations d'épargne du Canada et les Obligations REER du Canada.

En plus d'accroître le nombre de produits offerts, PEC a amélioré la qualité et la convivialité du Régime d'épargne-salaire, utilisé pour l'achat d'OEC. Lancé sous forme d'essai pilote en 1996, le nouveau Régime d'épargne-salaire se traduit par une simplification des activités d'administration, d'où une réduction pouvant atteindre 80 p. 100 de la charge de travail de l'employeur. En 1997, le nouveau Régime d'épargne-salaire a été offert par environ 15 p. 100 des principales entreprises, et 150 000 Canadiennes et Canadiens ont pu en profiter. L'application du régime doit être étendue à un plus grand nombre d'employeurs en 1998.

En 1997, PEC a négocié une nouvelle entente de rémunération des agents vendeurs qui se compare aux pratiques du marché à l'égard de titres d'emprunt, par exemple les certificats de placement garanti. Cette entente met plus directement l'accent sur la durée de la période où les fonds sont investis; le gouvernement sera ainsi à même de gérer son programme de placement de titres au détail de façon plus rentable.

## *La gestion de la dette : dimensions continues*

### **Développement des marchés**

L'atteinte de l'objectif fondamental de la stratégie de gestion de la dette fédérale – financement stable et à faible coût – repose en grande partie sur le bon fonctionnement des marchés financiers intérieurs.

Les initiatives du gouvernement pour favoriser le développement des marchés comportent deux volets :

- améliorer sans cesse le programme de la dette fédérale;
- appuyer activement les grandes initiatives relatives au marché.

Le tableau 1 résume les principales initiatives.

**Tableau 1**

#### *Principales initiatives pour favoriser l'efficacité des marchés financiers au Canada*

##### **Programme de la dette fédérale**

- Établir des émissions de référence de montant élevé (deux, cinq, 10 et 30 ans)
- Assurer la transparence de la stratégie de la dette et des opérations d'emprunt
- Recourir à des dates communes d'échéance des intérêts
- Recourir à la compensation et au règlement électroniques dans un système d'inscription en compte
- Tenir des adjudications de bons du Trésor toutes les deux semaines plutôt que toutes les semaines pour accroître la liquidité

##### **Marché intérieur**

- Favoriser les contrats à terme normalisés sur les obligations et bons du gouvernement du Canada et les marchés des titres à coupons détachés, des ventes à réméré et des swaps
- Appuyer une plus grande transparence des prix du marché et l'application de systèmes de compensation de titres d'emprunt efficaces

### **Initiatives prises dans le cadre du programme de la dette fédérale**

Une stratégie transparente de la dette, l'annonce préalable des calendriers d'adjudication et l'établissement progressif d'émissions de référence de montant élevé sont autant d'éléments permettant d'améliorer la liquidité, la transparence et l'efficacité du marché obligataire du Canada.

La stratégie annuelle de gestion de la dette et les annonces du calendrier d'adjudications trimestrielles visent à mieux informer le marché des futures opérations d'emprunt ainsi qu'à promouvoir l'efficacité du marché.

Le gouvernement annonce aussi, dans le cadre de cette stratégie, l'objectif visé pour la partie de la dette à taux fixe et les grands éléments du programme de la dette. Le communiqué de presse du 13 mars 1997 sur la stratégie de gestion de la dette pour 1997-98 annonçait ce qui suit :

- objectif de 65 p. 100 de l'encours de la dette à taux fixe visé pour 1998;
- diminution du montant émis des obligations pouvant atteindre 25 p. 100 par rapport à l'année précédente, et diminution d'environ 10 p. 100 de la taille du marché des bons du Trésor;
- taille des émissions d'obligations et encours des bons du Trésor;
- élimination des émissions d'obligations à trois mois en raison de la réduction de la taille du marché obligataire;
- publication régulière du calendrier des adjudications trimestrielles d'obligations;
- émissions d'obligations de référence à deux, cinq, 10 et 30 ans de montant élevé – la taille visée se chiffre entre sept et 10 milliards de dollars.

***Initiatives relatives  
au marché intérieur***

Outre la conception et la mise en œuvre du programme d'emprunt fédéral, le gouvernement tente d'accroître la liquidité et l'efficacité des marchés en appuyant les initiatives du secteur privé sur le marché intérieur des titres à revenu fixe.

Le ministère des Finances et la Banque du Canada ont notamment collaboré avec la Bourse de Montréal et les milieux financiers au développement du marché intérieur à terme des titres du Canada. Il existe ainsi un contrat à terme sur acceptations bancaires à trois mois (contrat BAX) qui donne de très bons résultats, et un contrat à terme actif sur les obligations à cinq et à 10 ans du gouvernement du Canada (contrats CGB et CGF). Le gouvernement fédéral continue de soutenir les initiatives visant à promouvoir le marché à terme de ses titres.

Le gouvernement a également contribué à la transparence des prix du marché en appuyant l'élaboration d'un système d'information par écran sur le marché secondaire des titres du gouvernement du Canada (prix et opérations).

L'inscription des bons du Trésor et des obligations du gouvernement du Canada à un système électronique de compensation et de règlement a accru l'efficacité du marché canadien. Les obligations du gouvernement fédéral ont été inscrites au Service de compensation des titres d'emprunt (DCS) de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs (CDS) en 1994, et les bons du Trésor l'ont été en novembre 1995.

Le gouvernement a également contribué au développement d'un marché des obligations du gouvernement du Canada à coupon zéro en permettant au DCS de fournir des numéros CUSIP distincts (numéros du Committee on Uniform Security Identification Procedures) pour chaque mouvement de fonds et en permettant de les reconstituer pour former des obligations ordinaires.

Le gouvernement appuie également les initiatives servant à la promotion des marchés des titres à coupons détachés, des ventes à réméré et des swaps.

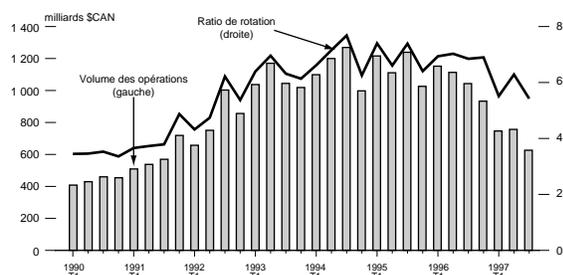
## Marché des titres du gouvernement du Canada

Le marché des titres à revenu fixe du gouvernement du Canada est l'un des plus efficaces au monde. Différents indicateurs de l'efficacité, de la liquidité et de la profondeur du marché comprennent l'écart serré entre les cours acheteur et vendeur de ces titres, le volume important des transactions et les coefficients élevés de rotation.

Le volume des transactions sur les obligations et bons du trésor du gouvernement du Canada s'est passablement accru au cours des six dernières années. Le volume des opérations sur le marché des bons du Trésor a sensiblement augmenté de 1990 à 1995, mais il a depuis chuté, car l'encours des bons du Trésor a diminué. Au cours du troisième trimestre de 1997, les transactions sur les bons du Trésor se sont chiffrées à 623 milliards de dollars, soit une hausse de 53 p. 100 par rapport au premier trimestre de 1990. Le coefficient de rotation était de 5,4 au troisième trimestre de 1997 (graphique 4). Durant ce même trimestre, les transactions sur les obligations négociables ont totalisé 1 320 milliards de dollars, soit une hausse de 300 p. 100 par rapport au premier trimestre de 1990. Le coefficient de rendement s'est établi à 4,3 au troisième trimestre de 1997, contre 2,6 au premier trimestre de 1990 (graphique 5).

Graphique 4

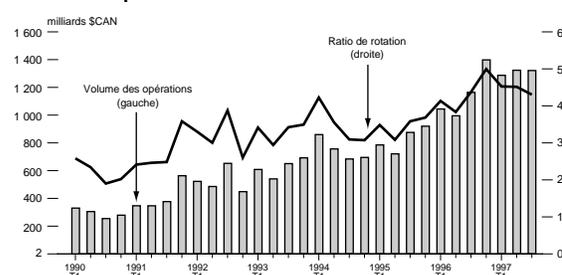
### Bons du Trésor du gouvernement du Canada – Volume des opérations et ratio de rotation



Le volume des opérations correspond au total des opérations par trimestre.  
Le ratio de rotation est le ratio du volume des opérations par trimestre à l'encours.  
Source : Banque du Canada

Graphique 5

### Obligations du gouvernement du Canada – Volume des opérations et ratio de rotation

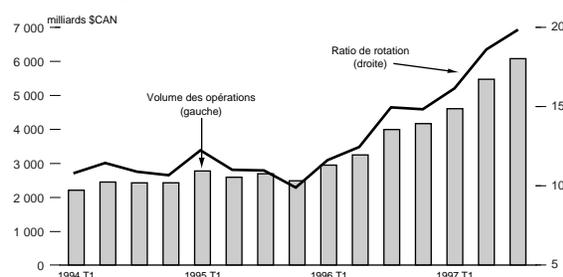


Le volume des opérations correspond au total des opérations par trimestre.  
Le ratio de rotation est le ratio du volume des opérations par trimestre à l'encours.  
Source : Banque du Canada

La hausse marquée du volume des transactions et des coefficients de rotation sur le marché des ventes à réméré au cours des deux dernières années démontre encore la très grande efficacité du marché des titres du gouvernement du Canada. Depuis le premier trimestre de 1994, le volume trimestriel des transactions sur les obligations est passé de 2 194 milliards à quelque 6 060 milliards de dollars au troisième trimestre de 1997. De plus, le coefficient de rotation, toujours sur une base trimestrielle, s'établit actuellement à 20, contre 11 au début de 1994 (graphique 6). Le marché des ventes à réméré de bons du Trésor est légèrement moins actif que celui des obligations, mais il demeure efficace, avec un volume de transactions de 731 milliards de dollars et un coefficient de rotation de 6,3 au troisième trimestre de 1997 (graphique 7).

Graphique 6

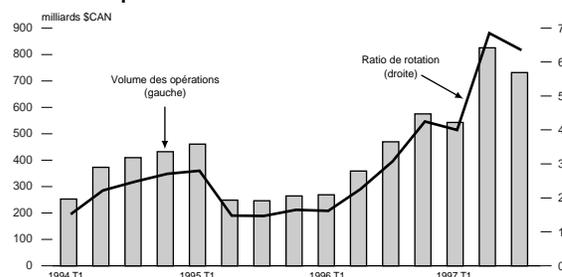
### Ventes à réméré – Obligations du gouvernement du Canada – Volume des opérations et ratio de rotation



Le volume des opérations correspond au total des opérations par trimestre.  
Le ratio de rotation est le ratio du volume des opérations par trimestre à l'encours.  
Source : Banque du Canada

Graphique 7

### Ventes à réméré – Bons du Trésor – Volume des opérations et ratio de rotation



Le volume des opérations correspond au total des opérations par trimestre.  
Le ratio de rotation est le ratio du volume des opérations par trimestre à l'encours.  
Source : Banque du Canada

## Programmes de la dette fédérale

Le gouvernement fédéral émet différents titres pour financer ses activités. Ces titres sont examinés dans les pages qui suivent.

### Composition de la dette fédérale contractée sur les marchés

Au 30 novembre 1997, l'encours de la dette fédérale sur les marchés se composait de 284,1 milliards de dollars d'obligations à taux nominal fixe, de 8,9 milliards de dollars d'obligations à rendement réel (ORR), de 116,4 milliards de dollars de bons du Trésor, de 21,7 milliards de dollars de titres libellés en devises, et de 31,5 milliards de titres détenus sur le marché de détail (tableau 2).

Tableau 2

#### Composition de la dette fédérale contractée sur les marchés, au 30 novembre 1997

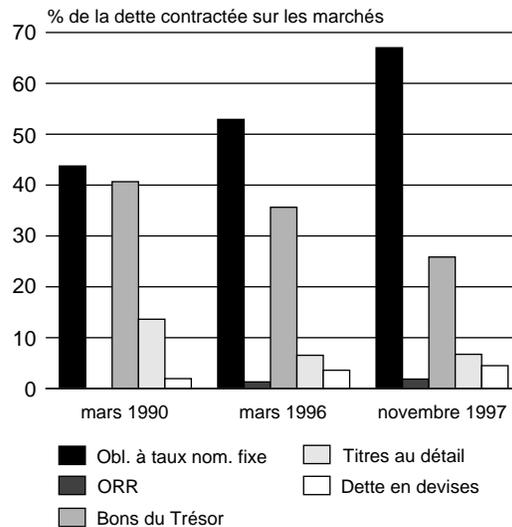
(milliards de \$CAN)	
<b>Libellée en dollars canadiens</b>	
Obligations à taux nominal fixe	284,1
ORR	8,9 <sup>1</sup>
Bons du Trésor	116,4
Titres au détail	31,5
<b>Libellée en devises</b>	
Bons du Canada	7,7
Obligations étrangères	11,6
Billets du Canada	1,8
Eurobillets à moyen terme	0,6
<b>Total</b>	<b>462,6</b>
swaps de monnaies	2,8

<sup>1</sup> Sans rajustement au titre de l'IPC à l'égard de l'exercice en cours.

L'objectif de 65 p. 100 de l'encours de la dette à taux fixe a conduit à une modification importante de la composition de la dette fédérale et, par le fait même, du terme à courir moyen de la dette négociable.

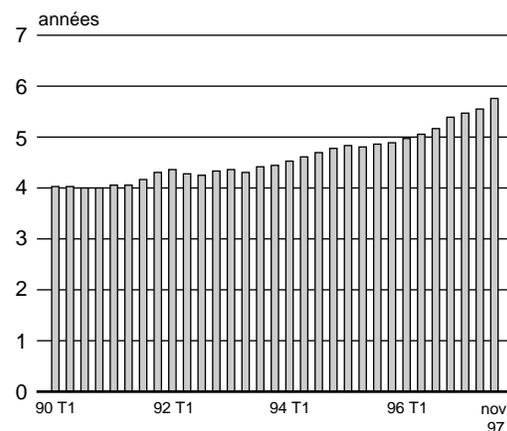
Au 30 novembre 1997, les obligations négociables à taux nominal fixe libellées en dollars canadiens constituaient 61 p. 100 de l'encours de la dette sur les marchés, comparativement à 44 p. 100 au 31 mars 1990 (graphique 8).

Graphique 8  
Variation dans la composition de la dette négociable



Le terme à courir moyen de la dette fédérale négociable (dette contractée sur les marchés hors titres au détail) est passé de 4,8 ans en mars 1995 à 5,5 ans en mars 1997, et à 5,75 ans en novembre 1997 (graphique 9).

Graphique 9  
Terme à courir moyen de la dette négociable



## Emprunts intérieurs

### *Obligations négociables à taux nominal fixe*

Les obligations négociables à taux nominal fixe émises par le gouvernement du Canada sont libellées en dollars canadiens; l'intérêt est versé semestriellement. L'encours de ces obligations s'établissait à 284,1 milliards de dollars en fin de journée le 30 novembre 1997, ce qui en faisait la principale catégorie (61 p. 100) de titres émis sur le marché par le gouvernement fédéral.

La répartition de l'encours d'obligations à taux nominal fixe est exposée au tableau 3.

**Tableau 3**

#### *Encours des obligations négociables à taux nominal fixe (au 30 novembre 1997)*

	milliards \$CAN
0-2 ans	72,3
2-5 ans	79,4
5-10 ans	72,7
10-30 ans	59,7
<b>Total</b>	<b>284,1</b>

### *Obligations à rendement réel (ORR)*

En novembre 1991, le gouvernement a instauré un programme d'obligations à rendement réel (ORR) dont le taux est fonction des variations de l'indice des prix à la consommation (IPC). Pour le gouvernement, il s'agit d'une formule économique de diversification du programme d'obligations négociables, car les taux réels implicites des obligations comparables à taux d'intérêt nominal sont généralement supérieurs au taux réel offert sur les ORR. Ces dernières intéressent également les investisseurs institutionnels dont les engagements à long terme sont liés au taux d'inflation, de même que les particuliers, principalement pour leurs REER.

L'encours des ORR au 30 novembre 1997 se chiffrait à 8,9 milliards de dollars (sans le rajustement au titre de l'IPC pour l'exercice en cours). Ce chiffre comprend deux émissions d'ORR d'une valeur de 900 millions de dollars au cours de la période d'avril à novembre 1997. Le programme de 1997-98 comporte quatre émissions d'ORR, dont la valeur totale visée

s'établit à quelque 2 milliards de dollars. Les ORR sont vendues dans le cadre d'adjudications trimestrielles à prix unique.

### *Bons du Trésor*

Des bons du Trésor à trois, six et 12 mois sont maintenant offerts toutes les deux semaines (avant septembre 1997, les adjudications avaient lieu toutes les semaines). Le gouvernement du Canada émet également de façon périodique des bons de gestion de la trésorerie, dont l'échéance est de moins de trois mois et qui constituent une source de financement à court terme pour le gouvernement.

L'encours des bons du Trésor a diminué de façon notable au cours des huit premiers mois de l'exercice, étant donné que le gouvernement est entré dans une période d'excédent financier. L'encours des bons du Trésor au 30 novembre 1997 était de 116,4 milliards de dollars, comparativement à 135,4 milliards de dollars au 31 mars 1997.

### *Titres sur le marché de détail*

Le programme de vente des titres du gouvernement du Canada sur le marché de détail est administré par PEC, organisme de service spécial relevant du ministère des Finances.

Le programme de titres au détail comporte à l'heure actuelle deux produits : les OEC, qui peuvent être détenues dans le cadre d'un REER ou autrement, et la nouvelle Obligation REER du Canada, qui a comme caractéristiques des taux d'intérêt à plus long terme mais une liquidité moindre.

Les OEC sont offertes par la plupart des institutions financières canadiennes au cours de la campagne de ventes, qui a lieu à l'automne. La campagne de 1997 a été fructueuse, les ventes brutes s'élevant à 4,9 milliards de dollars.

## Emprunts en devises

### *Stratégie*

Le Canada contracte des emprunts libellés en devises pour financer les placements du compte du fonds des changes (CFC). Le CFC est une réserve de devises dont la Banque du Canada se sert à l'occasion, au nom du gouvernement, pour assurer un marché ordonné du dollar canadien. Les réserves de change visent également des fins de liquidité d'ordre général.

Dans son budget de mars 1996, le ministre des Finances a annoncé qu'il avait l'intention d'accroître modérément les réserves de change. Cet accroissement, qui est conforme à l'activité sur les marchés de change, alignera davantage le Canada sur les autres pays comparables. La dette en devises se chiffrait à 15,6 milliards de dollars américains au 30 novembre 1997. Si on ajoute à cela les swaps de monnaies portant sur les obligations intérieures, la dette en devises s'élevait à 17,6 milliards de dollars américains à la même date, soit environ 5 p. 100 de l'encours de la dette contractée sur les marchés (tableau 4).

Tableau 4

**Dettes libellées en devises (au 30 novembre 1997)**

	milliards \$US
Bons du Canada	5,5
Billets du Canada	1,3
Billets à taux variable LIBOR-25 points de base (15 février 1999)	2,0
Émissions obligataires multimarchés	
Obligations en \$US à 6½ p. 100, échéance - 30 mai 2000	1,5
Obligations en \$US à 6½ p. 100, échéance - 30 mai 2001	1,0
Obligations en \$US à 6½ p. 100, échéance - 15 juillet 2002	1,0
Obligations en \$US à 6½ p. 100, échéance - 21 juillet 2005	1,5
Obligations en \$US à 6½ p. 100, échéance - 28 août 2006	1,0
Obligations en \$NZ à 6½ p. 100, échéance - 3 octobre 2007	0,3
Eurobillets à moyen terme	0,5
<b>Total de la dette libellée en devises*</b>	<b>15,6</b>
Swaps de monnaies	2,0
<b>Total des engagements en devises</b>	<b>17,6</b>

\* Les chiffres sont arrondis et leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Le fait que le Canada fasse appel assez rarement aux marchés de capitaux étrangers ajoute à l'attrait d'émission canadienne de titres en devises autres que le dollar canadien. En outre, ses besoins d'emprunt limités à l'étranger permettent au Canada de choisir le moment et la taille de ses émissions de titres à l'étranger en fonction des conditions du marché.

Le programme des réserves du Canada vise principalement à constituer des réserves suffisantes, à minimiser les coûts liés aux réserves, à protéger les devises des risques associés aux taux d'intérêt et à gérer prudemment le risque de refinancement. Le gouvernement emprunte des fonds à diverses échéances et a constitué un large bassin d'investisseurs.

**Sources de financement**

Le gouvernement finance ses réserves de change grâce à une gamme de plus en plus large de solutions souples. Parmi les sources de fonds figurent l'émission de titres à court terme sur le marché américain par l'entremise des programmes des bons du Canada et des billets du Canada, les obligations à terme fixe plus long et les obligations à taux variable (euro-obligations et obligations multimarchés), les eurobillets à moyen terme ainsi que les swaps de monnaies portant sur les obligations intérieures.

En mars 1997, le Canada lançait son programme des eurobillets à moyen terme, dans le but de diversifier les sources de financement économique des réserves de change du Canada. Les eurobillets peuvent être libellés en différentes devises et être structurés en fonction de la demande. Les titres sont échangés contre des dollars américains, qui sont la principale devise composant les réserves de change. À ce jour, le gouvernement fédéral a procédé à quatre transactions dans le cadre de ce programme :

- en juillet, une émission de 450 millions de dollars américains d'obligations à cinq ans portant intérêt à 5½ p. 100 et venant à échéance le 30 janvier 2001 a été placée auprès d'investisseurs japonais sur le marché de détail (50 millions de dollars américains ont fait l'objet d'un remboursement en septembre 1997);
- en juillet toujours, il y a eu vente à des institutions japonaises d'une émission de billets à 10 ans libellés en deux monnaies de 5 milliards de yens et portant intérêt à 3,30 p. 100 en dollars australiens, dont la date d'échéance est le 31 janvier 2008 (paiement du principal en yens, paiement des intérêts en dollars australiens);

- en novembre, une émission de 500 millions de couronnes danoises d'obligations à sept ans portant intérêt à 5½ p. 100, venant à échéance le 22 décembre 2004, a été placée auprès d'investisseurs européens sur le marché de détail;
- de nouveau en novembre, une émission de 30 millions de dollars américains de billets à 10 ans à fort escompte, portant intérêt à 4,0 p. 100 et venant à échéance le 19 novembre 2007 a été vendue à des investisseurs institutionnels japonais.

Depuis le 31 mars 1997, le gouvernement fédéral a également procédé à deux émissions obligataires multimarchés pour le refinancement de 2 milliards de dollars américains d'euro-obligations arrivées à échéance le 7 juillet 1997 :

- en juillet, le gouvernement a émis pour 1,0 milliard de dollars américains d'obligations multimarchés à cinq ans, portant intérêt à 6½ p. 100 et venant à échéance le 15 juillet 2002;

- en octobre, il a émis pour 500 millions de dollars néo-zélandais d'obligations multimarchés à 10 ans, portant intérêt à 6½ p. 100 et venant à échéance le 3 octobre 2007.

Le gouvernement a aussi eu recours à des swaps de monnaies pour accumuler des réserves supplémentaires. Ainsi, en septembre, il a échangé des titres d'une valeur de 347,5 millions de dollars canadiens contre 250 millions de dollars américains de titres venant à échéance le 3 septembre 2002.

## La répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada

### Portefeuilles intérieurs

Les compagnies d'assurance-vie, les caisses de retraite et les banques à charte demeurent les principaux détenteurs de titres du gouvernement du Canada (graphique 10).

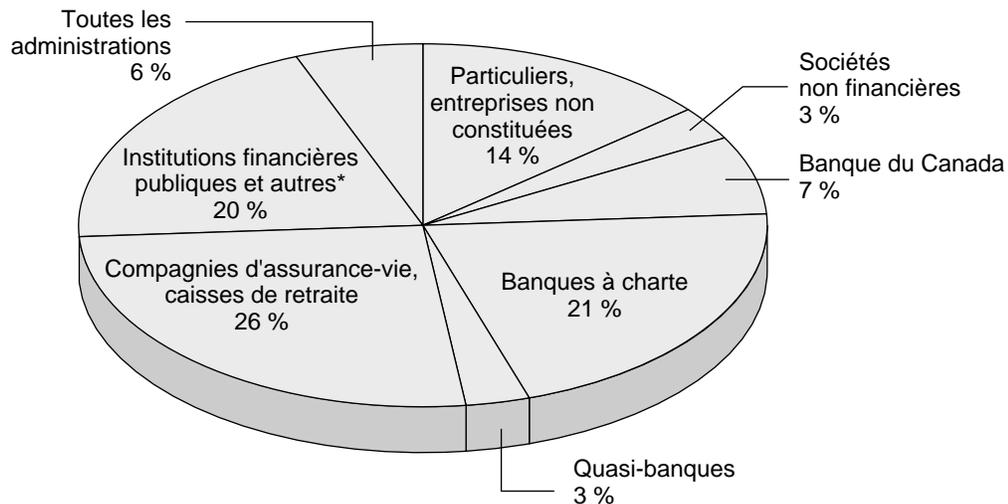
Les portefeuilles des particuliers et des entreprises non constituées en société ont diminué dans l'ensemble de près de 20 points de pourcentage depuis 1990, passant de 33 p. 100 à l'époque à 14 p. 100 à la fin de 1996, tandis que la part des banques à charte et des institutions financières publiques et autres (surtout des fonds communs de placement) connaissait une hausse. Ainsi, la part des banques à charte, qui était de 9,5 p. 100 en 1990, avait grimpé à 21,5 p. 100 en 1996.

La part des obligations et des bons détenus par les institutions financières publiques et autres a également connu une hausse marquée, passant de 10,6 p. 100 en 1990 à 20 p. 100 en 1997. Ce phénomène est attribuable en grande partie aux portefeuilles des fonds communs de placements, en hausse de 46 p. 100 en 1996 dans le cas des bons, et de 28 p. 100 pour ce qui est des obligations.

Le tableau de référence IV montre l'évolution de la répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada au cours des 20 dernières années.

Graphique 10

### Répartition des titres détenus sur le marché intérieur de la dette du gouvernement du Canada – 1996



Total : 349 milliards \$ au 31 décembre 1996

\*Comprend les courtiers en valeurs mobilières, les fonds communs de placement, les compagnies d'assurance générale, les sociétés de vente, financières et de prêt à la consommation, les filiales de compagnies d'assurance-vie offrant de l'assurance-accidents et de l'assurance-maladie, d'autres institutions financières privées (non comprises ailleurs) les institutions financières publiques fédérales et les institutions financières provinciales.

Source : Statistique Canada, *Les comptes du bilan national*

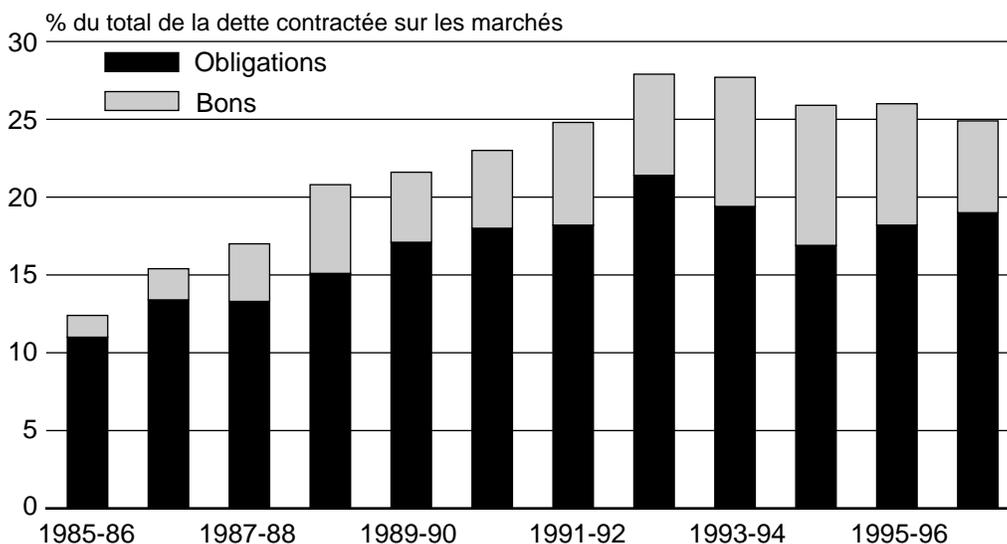
## Portefeuilles étrangers

L'encours des titres du gouvernement du Canada détenus par des investisseurs étrangers était estimé à 118,3 milliards de dollars à la fin du mois de mars 1997, en baisse de 3,1 milliards de dollars par rapport à la même date l'année précédente. Les portefeuilles des non-résidents représentaient 25 p. 100 de la dette totale contractée sur les marchés par le gouvernement du Canada à la fin de l'exercice 1996-97, contre 15 p. 100 à la fin de l'exercice 1986-87, mais en baisse par rapport au niveau record de 28 p. 100 atteint en 1992-93 (graphique 11).

À la fin de l'exercice 1996-97, les portefeuilles d'obligations détenues par les non-résidents représentaient 19 p. 100 de la dette du gouvernement du Canada contractée sur les marchés, en hausse de 0,8 point de pourcentage par rapport à la fin de 1995-96. Les portefeuilles étrangers de bons représentaient pour leur part 5,9 p. 100 de la dette totale contractée sur les marchés au 31 mars 1997, en baisse de près de deux points de pourcentage par rapport à l'année précédente (7,8 p. 100). En 1996-97, la valeur des obligations négociables détenues par des étrangers a connu une augmentation de 5,5 milliards de dollars, tandis que celle des bons (bons du Trésor et bons du Canada) diminuait de 8,6 milliards de dollars durant l'exercice (tableau de référence V).

Graphique 11

### Titres du gouvernement du Canada détenus par des non-résidents



Source : Statistique Canada, *Opérations internationales du Canada en valeurs mobilières*

## *Les opérations de gestion de la dette et de la trésorerie du gouvernement du Canada en 1996-97*

### **Vue d'ensemble**

Le gouvernement fédéral a enregistré un excédent financier (compte non tenu des opérations de change) de 1,3 milliard de dollars pour l'exercice 1996-97. Lorsque l'on tient compte des opérations de change, les besoins financiers du gouvernement se sont chiffrés à 6,5 milliards de dollars.

En raison de l'accent mis sur les titres dont l'échéance est à plus long terme dans le programme de la dette publique, la proportion de l'encours des titres fédéraux à taux fixe est passée de 57 à 62 p. 100 durant l'exercice 1996-97. Cette hausse a été facilitée par la diminution des besoins financiers, et elle va dans le sens de l'objectif d'un taux fixe à 65 p. 100 fixé par le gouvernement. Le programme de la dette pour 1996-97 est exposé au tableau 5.

**Tableau 5**

#### **Programme de la dette, exercice 1996-97** (milliards \$CAN)

	encours au 31 mars 1996	émissions nettes	encours au 31 mars 1997
Obligations	246,6	27,9	274,5
ORR	6,1 <sup>1</sup>	1,7	8,0 <sup>1</sup>
Bons du Trésor	166,1	-30,7	135,4
Titres au détail	30,5	2,0	32,5
Emprunts intérieurs	449,3	0,9	450,4 <sup>1</sup>
Libellés en devises	16,8	6,2	23,0
<b>Total de la dette négociable</b>	<b>466,1</b>	<b>7,1</b>	<b>473,4<sup>1</sup></b>

<sup>1</sup> Comprend un rajustement de 0,2 milliard de dollars au titre de l'IPC.

### **Titres libellés en dollars canadiens**

#### **Obligations négociables à taux nominal fixe**

Les nouvelles émissions nettes d'obligations négociables à taux nominal fixe (émissions brutes moins les obligations venant à échéance) se sont élevées à 27,9 milliards de dollars durant l'année, ce qui porte l'encours de ces obligations à 274,5 milliards de dollars au 31 mars 1997. En raison de l'objectif du gouvernement d'accroître l'encours de la dette brute à taux fixe, le programme n'a fait l'objet que de réductions modérées au cours de l'année, du fait des besoins financiers moins élevés que prévu.

En 1996-97, la valeur des émissions s'est établie à 12,0 milliards de dollars pour les obligations à deux ans, à 11,1 milliards pour les obligations à trois ans, à 13,3 milliards pour les obligations à cinq ans, à 11,8 milliards pour les obligations à 10 ans et à 5,8 milliards pour les obligations à 30 ans. Le terme à courir moyen des obligations à taux nominal fixe pour l'exercice a été de 8 ans, ce qui a eu pour résultat de faire passer le terme à courir moyen de l'encours des titres négociables pour l'exercice de 5,0 à 5,5 ans.

#### **Obligations à rendement réel (ORR)**

Au cours de l'exercice 1996-97, le gouvernement a procédé à quatre émissions représentant un montant de 1,7 milliard de dollars au total. L'encours des ORR s'élevait à 8,0 milliards de dollars au 31 mars 1997 (y compris un rajustement de 0,2 milliard de dollars au titre de l'IPC). Les émissions en 1996-97 ont été plus importantes que celles de l'exercice précédent (1,35 milliards de dollars).

#### **Bons du Trésor**

L'encours des bons du Trésor a diminué de 30,7 milliards de dollars au cours de l'exercice 1996-97 pour atteindre 135,4 milliards de dollars au 31 mars 1997. Cette diminution s'explique par les besoins financiers moins élevés, étant donné que le programme des bons du Trésor est celui qui offre le plus de souplesse pour tenir compte de l'évolution de la situation financière en cours d'exercice. Pour accroître la liquidité des bons du Trésor par suite de la réduction des émissions,

le gouvernement a émis en juillet 1996 des bons fongibles à six mois, l'émission de ces bons une semaine étant suivi de leur réouverture lors de l'adjudication suivante. Cette mesure est similaire à l'émission de bons du Trésor fongibles à un an en 1993.

### **Swaps de taux d'intérêt en dollars canadiens**

Le gouvernement n'a pas procédé à des swaps de taux d'intérêt en dollars canadiens pour obtenir du financement à taux variable en 1996-97.

### **Titres au détail**

Les ventes brutes d'OEC durant la campagne de 1996 se sont chiffrées à 5,7 milliards de dollars. La hausse nette pour l'exercice est de 2,0 milliards de dollars.

### **Titres libellés en devises**

Au 31 mars 1997, la dette en devises s'élevait à 18,4 milliards de dollars américains, soit 16,6 milliards de dollars américains (23 milliards de dollars canadiens) de titres libellés en devises et 1,8 milliard de dollars américains (2,4 milliards de dollars canadiens) de swaps de monnaies. L'encours des titres libellés en devises se composait de bons du Canada, de billets du Canada, de 2 milliards de dollars américains de billets à taux variable et d'obligations négociables. Le Canada obtient également du financement en devises au moyen de swaps de monnaies portant sur des obligations intérieures. L'encours des swaps de monnaies au 31 mars s'élevait à 1,8 milliard de dollars américains (tableau 6).

**Tableau 6**

#### **Composition de la dette libellée en devises (au 31 mars 1997)**

	milliards \$US
Bons du Canada	6,1
Billets du Canada	1,5
Billets à taux variable	2,0
Obligations multimarchés	7,0
Swaps de monnaies	1,8
<b>Total</b>	<b>18,4</b>

### **Bons du Canada**

Conformément à la décision du gouvernement, dans son budget de 1996, d'accroître ses réserves de change, l'encours des bons du Canada a augmenté, passant de 5,1 milliards à 6,1 milliards de dollars américains durant l'exercice 1996-97.

### **Billets du Canada**

L'encours de billets à moyen terme libellés en dollars américains, que le gouvernement a commencé d'émettre en mars 1996, est passé de 0,2 milliard à 1,5 milliard de dollars américains au cours de l'exercice 1996-97.

### **Obligations libellées en devises**

Au 31 mars 1997, l'encours des titres du gouvernement du Canada libellés en devises s'élevait à 7,0 milliards de dollars américains pour les obligations à taux nominal fixe et à 2,0 milliards de dollars américains dans le cas des billets à taux variable. Le gouvernement a émis pour 2,0 milliards de dollars américains d'obligations à taux fixe durant l'exercice 1996-97, sous forme de deux émissions obligataires multimarchés :

- le 30 mai 1996, le Canada a procédé à une émission multimarchés de 1,0 milliard de dollars américains; cette émission à cinq ans, portant intérêt à 6½ p. 100 et venant à échéance le 30 mai 2001, a été bien reçue par les investisseurs internationaux, son taux s'établissant à 14 points de base au-dessus du taux des obligations du Trésor américain;
- le 28 août 1996, le Canada a procédé à une émission multimarchés de 1,0 milliard de dollars américains, émission à 10 ans portant intérêt à 6% p. 100 et venant à échéance le 28 août 2006. Son prix était établi à 29 points de base au-dessus des obligations du Trésor américain, et l'accueil des marchés a été positif.

Ces émissions, auxquelles participaient des entreprises canadiennes (RBC Dominion valeurs mobilières Ltée pour l'émission à cinq ans, et ScotiaMcLeod pour celle à 10 ans) à titre de chefs de files et d'administrateurs, ont constitué une étape importante en vue de la participation des entreprises canadiennes au consortium mondial de placement d'obligations. Dans le cadre de la seconde émission, on a alloué aux sociétés canadiennes plus de 30 p. 100 des obligations.

### Swaps de monnaies

Outre les obligations, le gouvernement a procédé à deux swaps de monnaies en décembre 1996 afin d'ajouter 1 milliard de dollars américains à ses réserves de change en profitant d'un financement très économique. Les swaps de monnaies portant sur des titres intérieurs sont un autre moyen par lequel le gouvernement peut atteindre ses objectifs de financement de ses réserves de change à plus long terme.

L'encours des swaps de monnaies au 31 mars 1997 s'élevait à 1,8 milliard de dollars américains.

### Gestion de la trésorerie du gouvernement du Canada

La priorité, lorsqu'il s'agit de gérer les encaisses du gouvernement, est de s'assurer que ce dernier dispose d'encaisses suffisantes pour faire face à ses besoins de liquidités quotidiens. Il faut pour cela prévoir et suivre de près les entrées et sorties journalières de fonds, et mener un programme d'emprunt permettant de refinancer les titres qui viennent à échéance ainsi que de maintenir les encaisses au niveau souhaité. En raison de l'ampleur des opérations financières du gouvernement, des activités de la Banque du Canada et de la volatilité des marchés, la prévision des variations quotidiennes de l'encaisse est inévitablement entourée d'une certaine marge d'incertitude. Cela signifie que des encaisses suffisantes doivent être maintenues en permanence.

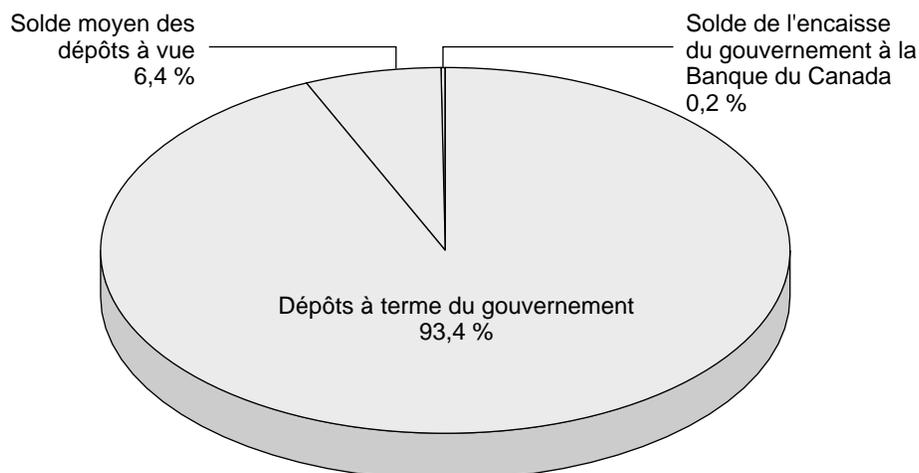
La totalité des encaisses est placée directement, par adjudication, auprès des adhérents de l'Association canadienne des paiements sous forme de dépôts à terme ou à vue. De manière à obtenir des taux de rendement concurrentiels, le gouvernement place l'excédent de ses encaisses sur ses besoins de fonctionnement quotidiens par voie d'adjudication auprès des adhérents sous forme de dépôts à terme depuis 1986. En 1989, le processus d'adjudication a été étendu aux dépôts à vue.

Les encaisses totales du gouvernement (dépôts à terme et à vue) se sont élevées en moyenne à 5,7 milliards de dollars au cours de l'exercice 1996-97, comparativement à 6,0 milliards de dollars en 1995-96 (la composition des encaisses du gouvernement pour l'exercice 1996-97 est exposée au graphique 12).

Comme nous l'avons dit, les encaisses sont placées sur le marché. Les dépôts à terme, qui sont généralement placés pour un à sept jours, se sont élevés en moyenne à 5,3 milliards de dollars, soit 100 millions de dollars de moins qu'au cours de l'exercice précédent. Le taux de rendement obtenu sur les dépôts à terme s'est élevé à 3,89 p. 100, soit moins que la moyenne de l'exercice précédent (6,19 p. 100); cette baisse reflète toutefois celle du taux sur les prêts à vue, qui est passé de 6,60 à 3,92 p. 100. Le solde moyen des dépôts à vue, soit 365 millions de dollars, a été inférieur de 198 millions de dollars à celui de l'exercice 1995-96 et a rapporté 2,99 p. 100 (contre 4,66 p. 100 l'exercice précédent).

Graphique 12

#### Solde moyen de l'encaisse du gouvernement du Canada, exercice 1996-97



## Annexe 1

### Titres émis sur le marché par le gouvernement du Canada

#### **Obligations négociables à taux nominal fixe**

Depuis octobre 1995, les obligations négociables du gouvernement du Canada sont émises uniquement sous forme de certificat global, établi au montant total des obligations et sous forme entièrement nominative, au nom de CDS & Co. pour le compte de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS). Ces obligations doivent être achetées, cédées ou vendues directement ou indirectement par l'entremise d'un participant au Service de compensation des titres d'emprunt (DCS) de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs et uniquement en coupures représentant des multiples de 1 000 dollars (valeur nominale). Avant décembre 1993, les obligations du gouvernement du Canada étaient émises au porteur ou sous forme entièrement nominative, en coupures allant de 1 000 à 1 million de dollars. De décembre 1993 à septembre 1995, les émissions d'obligations du gouvernement du Canada se présentaient seulement sous forme entièrement nominative. À l'exception des obligations à 3,75 p. 100 venant à échéance le 15 mars 1998, aucune obligation négociable en dollars canadiens n'est rachetable par anticipation. Sur toutes les obligations négociables en dollars canadiens, l'intérêt est versé semestriellement.

Les nouvelles émissions d'obligations du gouvernement sont vendues par offres publiques, la Banque du Canada agissant comme mandataire financier du gouvernement, à des distributeurs initiaux regroupant des courtiers en valeurs mobilières membres de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières et un petit nombre de banques à charte canadiennes. Ces ventes sont effectuées par adjudication à enchères multiples.

#### **Obligations à rendement réel du gouvernement du Canada**

Les obligations à rendement réel (ORR) du gouvernement du Canada sont assorties d'un intérêt nominal réel payable chaque semestre. Contrairement aux obligations négociables à taux d'intérêt nominal fixe, l'intérêt versé est rajusté pour tenir compte des variations de l'indice des prix à la consommation (IPC), plus précisément l'indice d'ensemble des prix à la consommation, non désaisonnalisé, qui est publié chaque mois par Statistique Canada. L'intérêt nominal payable chaque semestre est calculé de la façon suivante :

paiement d'intérêt nominal<sub>i</sub> = taux nominal réel/2 \* (principal + indemnité pour l'inflation<sub>i</sub>)

où l'indemnité pour l'inflation<sub>i</sub> = ((principal \* IPC de référence<sub>i</sub>/IPC de référence<sub>base</sub>) - principal)

L'IPC de référence pour le premier jour de chaque mois civil correspond à l'IPC du troisième mois antérieur. Pour tout autre jour du mois, l'IPC de référence sera calculé par interpolation linéaire entre l'IPC de référence applicable au premier jour de ce mois et l'IPC de référence applicable au premier jour du mois suivant. L'IPC de référence<sub>base</sub> pour une émission d'obligations est l'IPC de référence<sub>i</sub> applicable à la date d'émission.

À l'échéance, les détenteurs reçoivent, outre l'intérêt nominal, un dernier versement égal à la somme du principal et de l'indemnité pour inflation accumulée depuis la date d'émission :

paiement final = principal + ((principal \* IPC de référence<sub>échéance</sub>/IPC de référence<sub>base</sub>) - principal)

Ces obligations doivent être achetées, cédées ou vendues directement ou indirectement par l'entremise d'un participant au Service de compensation des titres d'emprunt de la CDS et uniquement en coupures représentant des multiples de 1 000 dollars. La distribution initiale est effectuée dans le cadre d'une adjudication à prix unique aux distributeurs initiaux.

### ***Obligations d'épargne du Canada (OEC)***

Les OEC sont vendues à l'heure actuelle par la plupart des institutions financières canadiennes pendant la période de la campagne, à l'automne. Bon nombre de Canadiennes et de Canadiens choisissent de les souscrire par le régime d'épargne-salaire, ce qui en facilite l'achat.

Sauf dans des circonstances particulières, les OEC ne peuvent être immatriculées qu'au nom de résidents canadiens; elles sont à intérêt régulier ou à intérêt composé. Les coupures vont de 100 à 10 000 dollars; les OEC ne sont pas rachetables par anticipation et, à quelques exceptions près, ne sont pas cessibles.

Les OEC offrent un taux d'intérêt concurrentiel garanti pour une année ou plus. Elles sont encaissables en tout temps et, après les trois premiers mois, l'intérêt est calculable jusqu'à la fin du mois qui précède l'encaissement.

### ***Obligation REER du Canada***

L'Obligation REER du Canada est un nouveau produit d'épargne et de placement lancé par le gouvernement du Canada en 1997.

L'Obligation REER du Canada rapporte des taux d'intérêt annuels garantis sur 10 ans, et elle peut être rachetée une fois l'an sans qu'il y ait perte de valeur ou réduction de l'intérêt; elle porte des intérêts quotidiens calculés de la date d'achat à la date d'émission.

### ***Bons du Trésor***

Depuis novembre 1995, les bons du Trésor sont émis uniquement sous forme de certificat global, établi au montant total des bons et sous forme entièrement nominative, au nom de CDS & Co. pour le compte de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS). Les bons du Trésor doivent être achetés, cédés ou vendus directement ou indirectement par l'entremise d'un participant au Service de compensation des titres d'emprunt de la CDS et uniquement en coupures représentant des multiples de 1 000 dollars (valeur nominale). Avant novembre 1995, les bons du Trésor étaient émises au porteur en coupures allant de 1 000 à 1 million de dollars.

Les émissions de bons du Trésor sont vendues par offres publiques à escompte à des distributeurs initiaux des titres du gouvernement du Canada. Les bons du Trésor à trois, six ou 12 mois sont vendus par adjudication toutes les deux semaines, d'habitude le mardi pour livraison le jeudi. Dans le cadre du cycle de deux semaines, les bons du Trésor à trois mois (98 jours) sont émis lors de chaque adjudication. Dans le cas des bons à six et à 12 mois, il y aura émission initiale suivie d'une réouverture au cours de l'adjudication régulière suivante deux semaines plus tard.

Le gouvernement du Canada émet également de façon périodique des bons de gestion de la trésorerie, dont l'échéance est de moins de trois mois (l'échéance peut même être à un jour seulement) et qui constituent une source de financement à court terme pour le gouvernement. Les adjudications peuvent avoir lieu n'importe quel jour ouvrable, en général avec livraison jour suivant, et parfois avec livraison même jour.

### ***Bons du Canada***

Les bons du Canada sont des billets à ordre offerts sous forme compatible avec le système d'inscription en compte et libellés en dollars américains. Ils viennent à échéance au plus tard 270 jours après la date de leur émission et sont émis à escompte. La plus petite coupure est de 1 000 dollars américains, et la commande minimale, de 1 million de dollars américains. La livraison et le règlement des bons du Canada s'effectuent en fonds même jour au bureau de la Chase Manhattan Bank, à New York.

La distribution initiale des bons du Canada est assurée par cinq agents émetteurs à New York : RBC Dominion valeurs mobilières Inc., CIBC Wood Gundy Inc., Goldman, Sachs & Co., Lehman Brothers et CS First Boston. Les taux des bons du Canada sont affichés chaque jour pour des échéances allant d'un à six mois.

Les bons du Canada sont émis uniquement en vue du financement des réserves de change.

### ***Billets du Canada***

Les billets du Canada sont des billets à ordre habituellement libellés en dollars américains, offerts sous forme compatible avec le système d'inscription en compte. Ils sont émis en coupures d'au moins 1 000 dollars américains. À l'heure actuelle, l'encours total des billets du Canada est limité à 3,0 milliards de dollars américains. Les billets peuvent avoir une échéance à neuf mois ou plus; les taux peuvent être fixes ou variables. Les billets du Canada sont généralement libellés en dollars américains, et les paiements au titre du principal et des intérêts sont également effectués en dollars américains.

Les taux d'intérêt ou la formule des taux d'intérêt, le prix d'émission, l'échéance, les dispositions relatives aux rachats ou aux remboursements, ainsi que les autres modalités applicables sont établis par le Canada lors de l'émission et sont précisés dans le *Pricing Supplement*. La livraison et le paiement des billets du Canada se font au bureau de la Bank of Montreal Trust Company à New York.

La distribution initiale des billets du Canada est assurée par cinq courtiers à New York : Nesbitt Burns Inc., Marché de Capitaux Scotia Inc., Goldman, Sachs & Co., CS First Boston et Lehman Brothers. Le Canada peut également vendre les billets à d'autres agents ou directement aux investisseurs.

Les billets du Canada sont émis uniquement en vue du financement des réserves de change.

### ***Eurobillets à moyen terme***

Les eurobillets à moyen terme sont des billets émis à l'extérieur du Canada et des États-Unis. Ils peuvent être à taux fixe ou à taux variable et comporter des options incorporées. Ils peuvent aussi être assortis d'autres modalités; les intérêts nominaux peuvent être versés dans une monnaie, et le principal dans une autre; ils peuvent avoir une échéance à court ou à long terme. Les eurobillets sont vendus par des membres du groupe de courtiers désignés ou par des courtiers ne faisant pas partie de ce groupe mais agissant à titre de mandataires du Canada pour une transaction donnée. Les eurobillets du Canada font l'objet d'achats fermes (le courtier qui achète des eurobillets est responsable de leur vente); les ventes ont lieu sur une base intermittente.

L'arrangeur est Morgan Stanley & Co. International. Le groupe de courtiers, situé à Londres, comprend CIBC Wood Gundy Inc., Daiwa Europe Limited, Deutsche Morgan Grenfell, Goldman Sachs International, J.P. Morgan Securities Ltd., Merrill Lynch International, Morgan Stanley & Co. International, Nomura International, RBC Dominion Securities Inc. et UBS Limited.

Le programme des eurobillets à moyen terme a pour objet de diversifier les sources de financement économique des réserves de change du Canada. Les billets peuvent être libellés dans différentes devises et être structurés en fonction de la demande des investisseurs.

## *Annexe 2*

### ***Distribution initiale au Canada***

Les titres négociables émis par le gouvernement du Canada sur le marché intérieur sont placés par l'entremise d'un groupe d'intermédiaires financiers appelé distributeurs initiaux.

La distribution initiale des obligations et des bons du Trésor est actuellement assumée par quelque 30 entreprises. Il s'agit de courtiers en valeurs mobilières constitués en personne morale au Canada ainsi que de banques à charte et d'autres institutions qui adhèrent à l'Association canadienne des paiements et qui possèdent un compte de règlement à la Banque du Canada. Les courtiers doivent être agréés par une commission provinciale des valeurs mobilières et être membres de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières. Quant aux banques, elles sont réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières. Les autres institutions de dépôt admissibles doivent être réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières, ou leurs activités doivent faire l'objet d'un contrôle au palier provincial. La liste des distributeurs initiaux a évolué avec le temps. Seule une évaluation soutenue des résultats obtenus par une entreprise pendant une période prolongée peut amener une modification de la liste des entreprises autorisées à participer aux adjudications.

Pour être acceptée comme distributeur initial, une entreprise doit satisfaire à certains critères établis par la Banque du Canada, à titre de mandataire financier du gouvernement, en matière de rapports, de résultats et de distribution.

Les distributeurs initiaux qui sont actifs à la fois sur le marché des obligations et sur celui des bons du Trésor peuvent déposer une demande pour devenir agents agréés du marché monétaire. Il s'agit du groupe central de teneurs de marché qui font la contrepartie de la Banque dans ses opérations de politique monétaire. Comme ce sont les entreprises les plus importantes, elles forment aussi le principal groupe de distributeurs initiaux.

Les agents agréés ont différentes responsabilités en sus de celles inhérentes à leur rôle de distributeurs initiaux. Ils doivent normalement soumissionner à chaque offre de bons du Trésor ou d'obligations et assumer ainsi, collectivement, la couverture des émissions, maintenir constamment un large marché de ces titres et fournir à la Banque une évaluation de la situation du marché, des rapports statistiques hebdomadaires et des états financiers vérifiés.

Des plafonds sont prévus à l'égard des soumissions des distributeurs initiaux, y compris les agents agréés. L'établissement de ces plafonds est à la discrétion du gouvernement du Canada. Actuellement les agents agréés ne peuvent présenter de soumissions portant sur plus de 33½ p. 100 de chaque tranche d'une adjudication de bons du Trésor, et sur plus de 20 p. 100 du montant total d'obligations offertes lors des adjudications (25 p. 100 dans le cas d'obligations à rendement réel). Le plafond à l'égard des bons du Trésor est également de 33½ p. 100 pour les autres distributeurs initiaux; toutefois, les plafonds applicables aux obligations du gouvernement du Canada varient d'un distributeur initial à l'autre selon leurs activités sur les marchés primaire et secondaire au regard de ces obligations.

Les agents agréés peuvent conclure avec la Banque, à l'initiative de celle-ci et au taux d'escompte, des prises en pension spéciales portant sur les titres du gouvernement du Canada. Les agents agréés qui sont des courtiers en valeurs mobilières peuvent conclure avec la Banque du Canada, de leur propre initiative, des accords de prise en pension régulière, au taux d'escompte, sur les mêmes titres, jusqu'à concurrence d'un plafond déterminé.

Les agents agréés qui sont des institutions de dépôt et qui ont un compte de règlement à la Banque du Canada ne sont pas assujettis à un maximum déterminé dans le cas des prises en pension régulières, puisqu'ils peuvent obtenir des avances sur nantissement de la Banque.

Source : Banque du Canada

## Annexe 3

### Quelques pages publiées par des agences de nouvelles sur les titres du gouvernement du Canada

#### **Bloomberg**

WCR	–	Taux de change
PXCA	–	Obligations de référence du gouvernement du Canada
PXCB	–	Obligations du gouvernement du Canada
CND	–	Résumé, titres canadiens de référence

#### **Dow Jones Telerate**

261	–	Taux de change
3105	–	Page combinée États-Unis – Canada sur les marchés de capitaux
3109	–	Calendrier des adjudications trimestrielles d'obligations
3110	–	Résultats de la dernière adjudication d'obligations négociables
3111	–	Résultats des adjudications de bons du Trésor
3112	–	Excédent cumulatif des encaisses de règlement – taux à un jour
3114	–	Faits saillants du programme de swaps
3143	–	Page multisources – obligations du gouvernement du Canada
3144	–	Page multisources – bons du Trésor du gouvernement du Canada
3159	–	Courbes des rendements au Canada – écarts par rapport aux États-Unis
3190	–	Page sur les marchés monétaires canadiens
3193	–	Résultats des adjudications de bons de gestion de la trésorerie
3195	–	Résultats de la dernière adjudication d'ORR
3196	–	Obligations du gouvernement du Canada et des provinces
3197	–	Fixage à 10 h – taux des acceptations bancaires (AB) canadiennes
3198	–	Fixage à 10 h – taux des bons du Trésor (BT) du gouvernement du Canada
9728	–	Moyennes à 10 h 30 des agents agréés du marché monétaire – BT, AB et papier commercial
27455	–	Contrats à terme sur OGC à 10 ans (Bourse de Montréal)
27456	–	Contrats à terme sur AB à trois mois (Bourse de Montréal)
27458	–	Taux implicite des ventes à réméré sur l'obligation à 10 ans la moins chère à livrer (contrats à terme sur OGC)

#### **Reuters**

WRLD	–	Taux de change
BOFC	–	Taux de change du dollar canadien
CRRBONDS	–	Marché monétaire et obligations de référence du gouvernement du Canada
CAACTIVE= <F3>	–	Bons du Trésor et obligations du gouvernement du Canada
CDMM	–	Marché monétaire canadien
CDBN	–	Obligations canadiennes
CABONDT	–	Marchés financiers Canada – États-Unis
CDOR	–	Fixage à 10 h – taux des AB canadiennes
CDOS	–	Fixage à 10 h – taux des BT canadiens
FPRH	–	Cotations de swaps
BAX <F3>	–	Contrats à terme sur AB à trois mois (Bourse de Montréal)
BAR <F3>	–	Contrats à terme sur AB à un mois (Bourse de Montréal)

#### **Page d'accueil du ministère des Finances, sur Internet**

<http://www.fin.gc.ca>

#### **Page d'accueil de la Banque du Canada, sur Internet**

<http://www.bank-banque-canada.ca>

**Tableaux de référence**

- I Dette publique brute, encours de la dette sur le marché et frais de la dette
- II Encours de la dette du gouvernement du Canada sur le marché
- III Opérations sur titres du gouvernement du Canada sur le marché intérieur, moyennes hebdomadaires d'avril 1996 à mars 1997
- IV Répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada
- V Portefeuilles étrangers de titres négociables du gouvernement du Canada
- VI Programme des bons du Trésor, exercice 1996-97
- VII Obligations négociables libellées en dollars canadiens, exercice 1996-97
- VIII Encours des obligations négociables du gouvernement du Canada libellées en dollars canadiens, au 31 mars 1997
- IX Encours des swaps du gouvernement du Canada, au 31 mars 1997
- X Obligations d'épargne du Canada, de 1982-83 à 1996-97
- XI Emprunts des sociétés d'État (au 31 mars)

## Tableau de référence I

*Dettes publique brute, encours de la dette sur le marché et frais de la dette*

Exercice prenant fin au 31 mars	Dettes publique brute			Dettes sur le marché <sup>2</sup>			Taux d'intérêt moyen (%)
	Encours (milliards \$)	Part à taux fixe <sup>1</sup> (%)	Frais totaux de la dette (milliards \$)	Encours (milliards \$)	Part à taux fixe (%)	Frais totaux de la dette (milliards \$)	
1985-86	274,8	51,9	25,4	200,8	36,8	20,7	10,68
1986-87	308,9	50,9	26,7	226,8	37,2	21,5	9,37
1987-88	340,1	51,2	29,0	248,3	38,6	23,1	9,62
1988-89	371,5	49,6	33,2	273,3	37,6	26,5	10,83
1989-90	397,2	49,9	38,8	291,5	38,5	31,4	11,22
1990-91	433,3	50,4	42,6	320,4	38,9	34,3	10,73
1991-92	467,4	50,7	41,2	348,4	39,3	32,4	8,85
1992-93	503,9	50,4	38,8	379,2	39,4	29,4	7,86
1993-94	546,4	53,3	38,0	410,5	43,1	28,0	6,73
1994-95	584,8	55,1	42,0	437,5	44,8	31,4	7,96
1995-96	624,7	56,9	46,9	466,1	48,3	35,3	7,33
1996-97	640,7	61,7	45,0	473,4	54,2	33,0	6,63

<sup>1</sup> Après rajustement au titre des obligations ne portant pas intérêt. La définition de la dette à taux fixe peut varier légèrement d'un exercice à l'autre en fonction des changements de structure de la dette.

<sup>2</sup> Dette non échue moins les obligations relatives au Régime de pensions du Canada.

Sources : *Comptes publics du Canada, Revue de la Banque du Canada*, estimations du ministère des Finances

Tableau de référence II

*Encours de la dette du gouvernement du Canada sur le marché<sup>1</sup>*

	Payable en dollars canadiens				Payable en devises					Total sur le marché	
	Bons du Trésor	Obligations négociables	Titres au détail	Total	Obligations négociables	Bons du Canada	Billets du Canada	Tirages sur lignes de crédit	Prêts à terme		Total
Exercice prenant fin au 31 mars					(millions \$CAN)						
1977-78	11 295	21 645	18 036	50 477	181	0	0	850	0	1 031	51 580
1978-79	13 535	26 988	19 443	59 474	3 319	0	0	2 782	1 115	7 216	66 544
1979-80	16 325	33 387	18 182	67 407	3 312	0	0	359	1 030	4 701	72 908
1980-81	21 770	40 976	15 966	78 531	3 236	0	0	355	1 046	4 637	83 002
1981-82	19 375	43 605	25 108	87 912	3 867	0	0	0	550	4 417	93 013
1982-83	29 125	48 473	32 753	110 182	4 872	0	0	0	362	5 234	116 391
1983-84	41 700	56 976	38 403	136 914	4 306	0	0	510	398	5 214	142 712
1984-85	52 300	69 354	42 167	163 723	4 972	0	0	1 909	1 172	8 053	172 514
1985-86	61 950	81 163	44 607	187 624	9 331	0	0	2 233	2 247	13 811	200 784
1986-87	76 950	94 520	43 854	215 230	9 120	1 045	0	0	2 047	12 212	226 815
1987-88	81 050	103 899	52 558	237 507	8 438	1 045	0	0	2 257	11 740	248 317
1988-89	102 700	115 748	47 048	265 496	6 672	1 131	0	0	934	8 737	273 296
1989-90	118 550	127 681	40 207	286 439	4 364	1 446	0	0	0	5 810	291 490
1990-91	139 150	143 601	33 782	316 532	3 555	1 008	0	0	0	4 563	320 411
1991-92	152 300	158 059	35 031	345 389	3 535	0	0	0	0	3 535	348 384
1992-93	162 050	178 436	33 884	374 370	2 926	2 552	0	0	0	5 478	379 236
1993-94	166 000	203 373	30 866	400 238	5 019	5 649	0	0	0	10 668	410 478
1994-95	164 450	225 513	30 756	420 719	7 875	9 046	0	0	0	16 921	437 510
1995-96	166 100	252 411	30 801	449 313	9 514	6 986	310	0	0	16 810	466 069
1996-97	135 400	282 059	32 911	450 370	12 460	8 436	2 121	0	0	23 017	473 387

<sup>1</sup> La classification de la dette du gouvernement du Canada en sous-catégories est conforme aux rapports de la Banque du Canada; ces catégories peuvent différer légèrement de celles utilisées dans les comptes publics, en raison des particularités des méthodes de classification. L'encours total de la dette sur le marché peut ne pas correspondre au total des montants indiqués, ce qui s'explique par les légères différences qui existent entre les chiffres de la Banque du Canada et ceux du ministère des Finances.

Source : *Revue de la Banque du Canada*, ministère des Finances



Tableau de référence IV

*Répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada*  
**PARTIE A – Bons du Trésor, bons du Canada, obligations<sup>1</sup> et Obligations d'épargne du Canada**

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi banques <sup>2</sup>	Sociétés d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres <sup>3</sup>	Toutes les administrations <sup>4</sup>	Total
1976	18 009	395	8 331	8 666	716	1 436	2 388	439	40 380
1977	20 440	336	10 268	9 601	1 048	2 271	3 241	709	47 914
1978	22 917	403	12 001	9 896	1 537	3 737	4 160	1 401	56 053
1979	23 302	376	13 656	10 156	1 684	6 716	4 267	2 572	62 729
1980	24 861	561	15 858	10 002	2 771	9 274	5 726	3 948	73 001
1981	33 684	598	17 100	10 003	2 452	10 569	5 515	3 898	83 819
1982	43 979	2 255	15 428	11 233	3 288	13 151	8 843	4 139	102 316
1983	51 440	5 518	16 859	15 107	5 551	17 816	10 167	4 399	126 857
1984	61 244	7 006	17 184	15 164	4 887	24 039	12 057	6 575	148 156
1985	74 609	7 413	15 668	15 198	5 706	31 068	15 134	9 701	174 497
1986	71 415	6 270	18 374	17 779	7 277	34 887	18 501	10 869	185 372
1987	83 156	8 586	20 366	16 012	6 400	38 870	19 587	13 604	206 581
1988	85 401	8 983	20 606	21 115	7 657	42 460	19 677	16 813	222 712
1989	84 112	11 587	21 133	19 804	9 853	46 037	24 448	17 398	234 372
1990	81 198	12 456	20 325	23 224	10 413	52 984	26 038	19 146	245 784
1991	74 709	11 718	22 370	35 792	12 069	55 846	32 234	21 246	265 984
1992	74 627	13 787	22 607	44 555	12 440	60 042	39 286	18 891	286 235
1993	59 943	10 473	23 624	60 242	11 073	69 930	44 819	20 040	300 144
1994	53 763	12 154	25 337	70 063	10 051	78 563	52 113	23 868	325 912
1995	48 238	12 148	23 590	76 560	10 900	87 284	58 869	22 099	339 688
1996	47 365	10 758	25 556	74 789	10 521	88 005	70 204	21 821	349 019

Tableau de référence IV (suite)

<i>Répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada</i>									
<i>PARTIE B – Bons du Trésor, bons du Canada, obligations<sup>1</sup> et Obligations d'épargne du Canada</i>									
Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi banques <sup>2</sup>	Sociétés d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres <sup>3</sup>	Toutes les administrations <sup>4</sup>	Total <sup>5</sup>
1976	44,59	0,98	20,63	21,46	1,77	3,56	5,91	1,11	100,00
1977	42,66	0,70	21,43	20,04	2,19	4,74	6,76	1,48	100,00
1978	40,88	0,72	21,41	17,65	2,74	6,67	7,42	2,50	100,00
1979	37,15	0,60	21,77	16,19	2,68	10,71	6,80	4,10	100,00
1980	34,06	0,77	21,72	13,70	3,80	12,70	7,84	5,41	100,00
1981	40,19	0,71	20,40	11,93	2,93	12,61	6,58	4,65	100,00
1982	42,98	2,20	15,08	10,98	3,21	12,85	8,64	4,05	100,00
1983	40,55	4,35	13,29	11,91	4,38	14,04	8,01	3,47	100,00
1984	41,34	4,73	11,60	10,24	3,30	16,23	8,14	4,44	100,00
1985	42,76	4,25	8,98	8,71	3,27	17,80	8,67	5,56	100,00
1986	38,53	3,38	9,91	9,59	3,93	18,82	9,98	5,86	100,00
1987	40,25	4,16	9,86	7,75	3,10	18,82	9,48	6,59	100,00
1988	38,35	4,03	9,25	9,48	3,44	19,06	8,84	7,55	100,00
1989	35,89	4,94	9,02	8,45	4,20	19,64	10,43	7,42	100,00
1990	33,04	5,07	8,27	9,45	4,24	21,56	10,59	7,79	100,00
1991	27,98	4,39	8,38	13,41	4,52	20,92	12,45	7,96	100,00
1992	26,07	4,82	7,90	15,57	4,35	20,98	13,73	6,60	100,00
1993	19,97	3,49	7,87	20,07	3,69	23,30	14,93	6,68	100,00
1994	16,50	3,73	7,77	21,50	3,08	24,11	15,88	7,32	100,00
1995	14,20	3,58	6,94	22,54	3,21	25,70	17,33	6,50	100,00
1996	13,57	3,08	7,32	21,43	3,01	25,21	20,12	6,26	100,00

Tableau de référence IV (suite)

Répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada  
PARTIE C - Bons du Trésor et bons du Canada

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées		Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi banques <sup>2</sup>	Sociétés d'assurance-vie et caisses de retraite		Institutions financières publiques et autres <sup>3</sup>	Toutes administrations <sup>4</sup>	Total
	156	125					2 053	4 219			
1976	156	125	2 053	4 219	52	44	535	99	7 283		
1977	458	151	2 461	4 949	143	98	1 044	208	9 512		
1978	652	198	3 567	5 517	193	261	1 588	409	12 385		
1979	811	167	4 345	6 690	65	245	1 616	749	14 688		
1980	1 419	294	5 394	7 500	619	460	2 507	1 427	19 620		
1981	1 020	372	5 431	8 597	343	560	2 269	996	19 588		
1982	1 855	1 935	2 483	10 034	1 357	1 244	4 670	914	24 492		
1983	4 109	5 162	2 780	12 879	3 180	2 587	5 519	599	36 815		
1984	7 554	6 453	3 548	12 997	2 792	3 876	6 623	2 108	45 951		
1985	13 427	6 543	4 041	12 629	3 651	3 934	8 156	3 940	56 321		
1986	16 295	4 886	7 967	15 161	4 709	3 592	10 226	3 206	66 042		
1987	17 686	7 227	9 847	11 498	3 725	4 806	9 611	4 867	69 267		
1988	20 174	7 433	9 945	15 224	5 648	7 648	9 313	7 532	82 917		
1989	32 757	9 990	11 124	16 410	8 115	7 664	12 571	8 666	107 297		
1990	37 795	11 339	10 574	16 841	8 929	11 737	13 031	8 785	119 031		
1991	32 393	10 546	13 093	24 382	9 080	10 386	17 832	10 151	127 863		
1992	36 692	11 355	14 634	27 989	9 661	11 639	19 943	6 783	138 696		
1993	27 275	9 771	17 002	29 901	9 097	17 050	22 385	7 206	139 687		
1994	16 972	8 614	19 408	30 415	6 898	14 402	22 101	10 546	129 356		
1995	13 432	9 378	18 298	30 865	7 645	15 422	25 171	8 929	129 140		
1996	11 484	8 508	17 593	23 470	5 366	11 385	32 672	4 149	114 627		

(millions \$)

Tableau de référence IV (suite)

Répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada  
PARTIE D – Bons du Trésor et bons du Canada

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi banques <sup>2</sup>	Sociétés d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres <sup>3</sup>	Toutes les administrations <sup>4</sup>	Total <sup>5</sup>
1976	2,14	1,72	28,19	57,93	0,71	0,60	7,35	1,36	100,00
1977	4,81	1,59	25,87	52,03	1,50	1,03	10,98	2,19	100,00
1978	5,26	1,60	28,80	44,55	1,56	2,11	12,82	3,30	100,00
1979	5,52	1,14	29,58	45,55	0,44	1,67	11,00	5,10	100,00
1980	7,23	1,50	27,49	38,23	3,15	2,34	12,78	7,27	100,00
1981	5,21	1,90	27,73	43,89	1,75	2,86	11,58	5,08	100,00
1982	7,57	7,90	10,14	40,97	5,54	5,08	19,07	3,73	100,00
1983	11,16	14,02	7,55	34,98	8,64	7,03	14,99	1,63	100,00
1984	16,44	14,04	7,72	28,28	6,08	8,44	14,41	4,59	100,00
1985	23,84	11,62	7,18	22,43	6,48	6,97	14,48	7,00	100,00
1986	24,67	7,40	12,06	22,96	7,13	5,44	15,48	4,85	100,00
1987	25,53	10,43	14,22	16,60	5,38	6,94	13,88	7,03	100,00
1988	24,33	8,96	11,99	18,36	6,81	9,22	11,23	9,08	100,00
1989	30,53	9,31	10,37	15,29	7,56	7,14	11,72	8,08	100,00
1990	31,75	9,53	8,88	14,15	7,50	8,86	10,95	7,38	100,00
1991	25,33	8,25	10,24	19,07	7,10	8,12	13,95	7,94	100,00
1992	26,45	8,19	10,55	20,18	6,97	8,39	14,38	4,89	100,00
1993	19,53	6,99	12,17	21,41	6,51	12,21	16,03	5,16	100,00
1994	13,12	6,66	15,01	23,51	5,33	11,13	17,09	8,15	100,00
1995	10,40	7,26	14,17	23,90	5,92	11,94	19,49	6,92	100,00
1996	10,02	7,42	15,35	20,48	4,68	9,93	28,50	3,62	100,00

Tableau de référence IV (suite)

Répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada  
PARTIE E - Obligations<sup>1</sup>

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées		Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi banques <sup>2</sup>	Sociétés d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres <sup>3</sup>	Toutes les administrations <sup>4</sup>	Total
	1 369	270								
1976	1 369	270	6 278	4 447	664	1 392	1 853	350	16 623	
1977	1 789	185	7 807	4 652	905	2 173	2 197	501	20 209	
1978	2 031	205	8 434	4 379	1 344	3 477	2 572	992	23 434	
1979	3 869	209	9 311	3 466	1 619	6 471	2 651	1 823	29 419	
1980	5 572	267	10 464	2 502	2 152	8 814	3 219	2 521	35 511	
1981	7 317	226	11 669	1 406	2 109	10 009	3 246	2 902	38 884	
1982	8 415	320	12 945	1 199	1 931	11 907	4 173	3 225	44 115	
1983	7 604	356	14 079	2 228	2 371	15 229	4 648	3 800	50 315	
1984	10 302	553	13 636	2 167	2 095	20 163	5 434	4 467	58 817	
1985	11 673	870	11 627	2 569	2 055	27 144	6 978	5 761	68 677	
1986	10 032	1 384	10 407	2 618	2 568	31 295	8 275	7 663	74 242	
1987	10 430	1 359	10 519	4 514	2 675	34 064	9 976	8 737	82 274	
1988	10 350	1 550	10 661	5 891	2 009	34 812	10 364	9 281	84 918	
1989	7 657	1 597	10 009	3 394	1 738	38 373	11 877	8 732	83 377	
1990	7 945	1 117	9 751	6 383	1 484	41 247	13 007	10 361	91 295	
1991	5 009	1 172	9 277	11 410	2 989	45 460	15 402	11 095	101 814	
1992	2 053	2 432	7 973	16 566	2 779	48 403	19 343	12 108	111 657	
1993	45	702	6 622	30 341	1 976	52 880	22 434	12 834	127 834	
1994	3 279	3 540	5 929	39 648	3 153	64 161	30 012	13 322	163 044	
1995	2 447	2 770	5 292	45 695	3 255	71 862	33 698	13 170	178 189	
1996	1 491	2 250	7 963	51 319	5 155	76 620	37 532	17 672	200 002	

(millions \$)

## Tableau de référence IV (suite)

Répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada  
PARTIE F – Obligations<sup>1</sup>

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi banques <sup>2</sup>	Sociétés d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres <sup>3</sup>	Toutes administrations <sup>4</sup>	Total <sup>5</sup>
1976	8,24	1,62	37,77	26,75	3,99	8,37	11,15	2,11	100,00
1977	8,85	0,92	38,63	23,02	4,48	10,75	11,87	2,48	100,00
1978	8,66	0,87	35,99	18,69	5,74	14,84	10,98	4,23	100,00
1979	13,15	0,71	31,65	11,78	5,50	22,00	9,01	6,20	100,00
1980	15,69	0,75	29,47	7,05	6,06	24,82	9,06	7,10	100,00
1981	18,82	0,58	30,01	3,62	5,42	25,74	8,35	7,46	100,00
1982	19,08	0,73	29,34	2,72	4,38	26,99	9,46	7,31	100,00
1983	15,11	0,71	27,98	4,43	4,71	30,27	9,24	7,55	100,00
1984	17,52	0,94	23,18	3,68	3,56	34,28	9,24	7,59	100,00
1985	17,00	1,27	16,93	3,74	2,99	39,52	10,16	8,39	100,00
1986	13,51	1,86	14,02	3,53	3,46	42,15	11,15	10,32	100,00
1987	12,68	1,65	12,79	5,49	3,25	41,40	12,13	10,62	100,00
1988	12,19	1,83	12,55	6,94	2,37	40,99	12,20	10,93	100,00
1989	9,18	1,92	12,00	4,07	2,08	46,02	14,24	10,47	100,00
1990	8,70	1,22	10,68	6,99	1,63	45,18	14,25	11,36	100,00
1991	4,92	1,15	9,11	11,21	2,94	44,65	15,13	10,90	100,00
1992	1,84	2,18	7,14	14,84	2,49	43,35	17,32	10,84	100,00
1993	0,04	0,55	5,18	23,73	1,55	41,37	17,55	10,04	100,00
1994	2,01	2,17	3,64	24,32	1,93	39,35	18,41	8,17	100,00
1995	1,38	1,55	2,97	25,64	1,83	40,33	18,91	7,39	100,00
1996	0,75	1,12	3,98	25,66	2,58	38,31	18,77	8,83	100,00

Remarques : En raison de différences de dates et d'évaluation, les données du bilan national présentées dans ce tableau ne sont pas nécessairement établies sur la même base que les autres chiffres présentés dans cette publication (la plupart des chiffres figurant dans ce rapport sont présentés à leur valeur nominale – autrement dit, les titres en circulation sont évalués au pair). Par conséquent même si les deux ensembles de données fournissent des renseignements très similaires, les données de ce tableau ne sont pas strictement comparables à celles qui figurent ailleurs dans le rapport.

<sup>1</sup> Les obligations négociables comprennent les obligations libellées en devises.

<sup>2</sup> Banques d'épargne du Québec, caisses de crédit et caisses populaires, sociétés de fiducie et sociétés de prêt hypothécaire.

<sup>3</sup> Courtiers en valeurs mobilières, fonds communs de placement, sociétés d'assurances générales, sociétés de financement des ventes et de prêt à la consommation, secteur accidents et maladie des sociétés d'assurance-vie, autres institutions financières privées (non comprises ailleurs), institutions financières publiques fédérales et institutions financières provinciales.

<sup>4</sup> Titres du gouvernement fédéral figurant dans ses propres portefeuilles, portefeuilles des provinces, municipalités et hôpitaux, et avoirs du Régime de pensions du Canada et du Régime de rentes du Québec.

<sup>5</sup> Les chiffres sont arrondis, et leur somme peut ne pas correspondre au total.

Source : Statistique Canada, *Les Comptes du bilan national*

Tableau de référence V

Portefeuilles étrangers de titres négociables du gouvernement du Canada				
En date du	Obligations négociables <sup>1</sup>	Bons du Trésor et bons du Canada (milliards \$CAN)	Total	Total en pourcentage de la dette totale sur le marché (%)
31 mars 1979	5,0	0,9	5,9	11,3
31 mars 1980	5,6	0,7	6,3	9,4
31 mars 1981	6,8	1,1	7,9	10,9
31 mars 1982	8,8	1,1	9,9	10,7
31 mars 1983	10,0	1,6	11,6	10,0
31 mars 1984	10,3	2,6	12,9	9,1
31 mars 1985	14,5	4,6	19,1	11,1
31 mars 1986	22,1	3,0	25,1	12,4
31 mars 1987	30,3	4,7	35,0	15,4
31 mars 1988	33,0	9,3	42,3	17,0
31 mars 1989	41,3	15,7	57,0	20,8
31 mars 1990	49,9	13,3	63,2	21,6
31 mars 1991	57,6	16,1	73,7	23,0
31 mars 1992	63,6	23,0	86,6	24,8
31 mars 1993	81,2	24,8	106,0	27,9
31 mars 1994	79,8	34,0	113,8	27,7
31 mars 1995	74,1	39,2	113,3	25,9
31 mars 1996	84,7	36,7	121,4	26,0
31 mars 1997	90,2	28,1	118,3	25,0

<sup>1</sup> Comprend les obligations libellées en devises.

Source : Statistique Canada, *Bilan des investisseurs internationaux du Canada*

## Tableau de référence VI

## Programme des bons du Trésor, exercice 1996-97

Date	Venant à échéance			Nouvelles émissions			Accroissement net			Rendement moyen à l'adjudication						
	GE	6 m.	12 m.	Total	GE	3 m.	6 m.	12 m.	Total	Cum. Ehc.	GE	3 m.	6 m.	12 m.		
							(millions \$)						(%)			
4 avril 96	1 600	3 600	2 000	2 400	9 600	0	3 800	1 800	1 400	7 000	-2 600	-2 600	163 500	5,03	5,26	5,56
11 avril 96	0	3 700	2 000	0	5 700	0	3 700	1 800	1 300	6 800	1 100	-1 500	164 600	5,15	5,39	5,86
18 avril 96	1 300	3 700	2 000	2 500	9 500	0	3 600	1 700	1 300	6 600	-2 900	-4 400	161 700	5,01	5,23	5,58
25 avril 96	0	3 700	2 000	0	5 700	0	3 500	1 800	1 200	6 500	800	-3 600	162 500	4,76	4,96	5,40
2 mai 96	0	3 800	1 700	2 200	7 700	0	3 600	1 800	1 300	6 700	-1 000	-4 600	161 500	4,73	4,97	5,41
9 mai 96	0	3 700	1 700	0	5 400	0	3 600	1 800	1 200	6 600	1 200	-3 400	162 700	4,76	4,98	5,60
16 mai 96	0	3 700	1 500	2 300	7 500	0	3 500	1 600	1 300	6 400	-1 100	-4 500	161 600	4,73	4,95	5,44
23 mai 96	0	4 100	1 700	0	5 800	0	3 400	1 800	1 200	6 400	600	-3 900	162 200	4,71	4,64	4,83
30 mai 96	0	4 100	1 500	2 400	8 000	1 500	3 500	1 700	1 300	8 000	0	-3 900	162 200	4,74	4,65	4,85
6 juin 96	0	4 200	1 600	0	5 800	2 500	3 400	1 600	1 200	8 700	2 900	-1 000	165 100	4,68	4,86	5,47
13 juin 96	1 500	4 200	1 500	2 500	9 700	0	3 300	1 500	1 200	6 000	-3 700	-4 700	161 400	4,69	4,98	5,50
20 juin 96	0	4 200	1 600	0	5 800	0	3 000	1 500	1 100	5 600	-200	-4 900	161 200	4,74	4,98	5,57
27 juin 96	0	4 000	1 500	2 600	8 100	0	2 900	1 300	1 200	5 400	-2 700	-7 600	158 500	4,70	4,98	5,53
4 juillet 96	2 500	3 800	1 600	0	7 900	0	2 900	1 500	1 000	5 400	-2 500	-10 100	156 000	4,71	4,84	5,53
11 juillet 96	0	3 700	1 600	2 700	8 000	0	3 000	1 400	1 200	5 600	-2 400	-12 500	153 600	4,70	5,00	5,56
18 juillet 96	0	3 600	1 700	0	5 300	0	3 000	1 500	1 000	5 500	200	-12 300	153 800	4,67	4,98	5,52
25 juillet 96	0	3 500	1 800	2 800	8 100	2 500	3 200	1 600	1 200	8 500	400	-11 900	154 200	4,46	4,79	5,17
1 <sup>er</sup> août 96	0	3 600	1 900	0	5 500	0	3 500	1 800	1 200	6 500	1 000	-10 900	155 200	4,43	4,77	5,28
8 août 96	0	3 600	1 800	2 800	8 200	0	3 700	1 700	1 400	6 800	-1 400	-12 300	153 800	4,22	4,49	4,78
15 août 96	2 500	3 500	1 900	0	7 900	0	3 600	1 800	1 200	6 600	-1 300	-13 600	152 500	4,17	4,33	4,67
22 août 96	0	3 400	1 800	2 800	8 000	1 600	3 600	1 700	1 400	8 300	300	-13 300	152 800	4,03	4,29	4,54
29 août 96	0	3 500	2 000	0	5 500	0	3 600	1 800	1 200	6 600	1 100	-12 200	153 900	4,03	4,32	4,76
5 sept. 96	0	3 400	2 000	2 800	8 200	0	3 500	1 600	1 400	6 500	-1 700	-13 900	152 200	4,09	4,48	4,93
12 sept. 96	1 600	3 300	2 100	0	7 000	0	3 400	1 800	1 200	6 400	-600	-14 500	151 600	3,96	4,35	4,85
19 sept. 96	0	3 000	2 100	2 500	7 600	1 000	3 200	1 600	1 300	7 100	-500	-15 000	151 100	3,76	4,27	4,68
26 sept. 96	0	2 900	2 000	0	4 900	0	3 200	1 700	1 100	6 000	1 100	-13 900	152 200	3,96	4,26	4,66
3 oct. 96	0	2 900	1 800	2 200	6 900	0	3 000	1 400	1 200	5 600	-1 300	-15 200	150 900	3,71	4,09	4,41
10 oct. 96	1 000	3 000	1 800	0	5 800	0	2 900	1 600	1 000	5 500	-300	-15 500	150 600	3,47	3,71	4,00
17 oct. 96	0	3 000	1 700	2 200	6 900	0	2 900	1 300	1 200	5 400	-1 500	-17 000	149 100	3,34	3,57	3,73
24 oct. 96	0	3 200	1 800	0	5 000	0	2 800	1 500	1 000	5 300	300	-16 700	149 400	3,16	3,27	3,61
31 oct. 96	0	3 500	1 800	2 100	7 400	2 500	2 800	1 300	1 200	7 800	400	-16 300	149 800	3,19	3,40	3,68
7 nov. 96	2 500	3 700	1 800	0	8 000	0	2 500	1 500	1 000	5 000	-3 000	-19 300	146 800	2,91	3,07	3,41

Tableau de référence VI (suite)

Programme des bons du Trésor, exercice 1996-97

Date	Venant à échéance			Nouvelles émissions			Accroissement net			Rendement moyen à l'adjudication									
	GE	3 m.	6 m.	12 m.	Total	GE	3 m.	6 m.	12 m.	Total	Total	Enc.	GE	3 m.	6 m.	12 m.			
																	(%)		
14 nov. 96	0	3 600	1 600	2 400	7 600	0	2 400	1 300	1 200	4 900	-2700	-22000	144100				2,91	3,08	3,35
21 nov. 96	0	3 600	1 800	0	5 400	0	2 400	1 400	1 000	4 800	-600	-22600	143500				2,89	3,04	3,34
28 nov. 96	0	3 600	1 700	2 500	7 800	1 500	2 400	1 200	1 200	6 300	-1500	-24100	142000	2,93			2,69	2,87	3,17
5 déc. 96	1 500	3 500	1 600	0	6 600	0	2 400	1 400	1 000	4 800	-1800	-25900	140200				2,73	2,88	3,21
12 déc. 96	0	3 400	1 500	2 500	7 400	0	2 400	1 200	1 200	4 800	-2600	-28500	137600				2,86	3,13	3,42
19 déc. 96	0	3 200	1 500	0	4 700	0	2 400	1 400	1 000	4 800	100	-28400	137700				3,04	3,38	3,81
27 déc. 96	0	3 200	1 300	2 500	7 000	0	2 300	1 100	1 100	4 500	-2500	-30900	135200				2,88	3,26	3,61
3 janv. 97	0	3 000	1 500	0	4 500	0	2 300	1 200	1 000	4 500	0	-30900	135200				2,80	3,18	3,54
9 janv. 97	0	2 900	1 400	2 600	6 900	0	2 500	1 200	1 100	4 800	-2100	-33000	133100				2,85	3,29	3,75
16 janv. 97	0	2 900	3 100	0	6 000	0	2 400	1 400	1 000	4 800	-1200	-34200	131900				2,87	3,26	3,71
23 janv. 97	0	2 800	0	2 700	5 500	0	2 400	1 200	1 200	4 800	-700	-34900	131200				2,80	3,08	3,50
30 janv. 97	0	2 800	3 500	0	6 300	1 250	2 600	1 400	1 000	6 250	-50	-34950	131150	2,86			2,84	3,16	3,59
6 févr. 97	1 250	2 500	0	2 700	6 450	0	2 600	1 200	1 200	5 000	-1450	-36400	129700				2,86	3,16	3,57
13 févr. 97	0	2 400	3 500	0	5 900	0	2 600	1 400	1 100	5 100	-800	-37200	128900				2,84	3,13	3,44
20 févr. 97	0	2 400	0	2 800	5 200	0	2 700	1 200	1 200	5 100	-100	-37300	128800				2,88	3,10	3,43
27 févr. 97	0	2 400	3 400	0	5 800	0	3 000	1 400	1 000	5 400	-400	-37700	128400				2,86	3,10	3,47
6 mars 97	0	2 400	0	2 700	5 100	0	3 200	1 300	1 200	5 700	600	-37100	129000				2,94	3,25	3,65
13 mars 97	0	2 400	3 400	0	5 800	1 500	3 300	1 500	1 100	7 400	1600	-35500	130600	2,91			2,99	3,29	3,74
20 mars 97	0	2 400	0	2 700	5 100	0	3 400	1 500	1 200	6 100	1000	-34500	131600				3,09	3,42	3,90
27 mars 97	0	2 300	3 100	0	5 400	3 000	3 500	1 600	1 100	9 200	3800	-30700	135400	2,98			3,19	3,48	3,92
<b>Total</b>	<b>17 250</b>	<b>172 500</b>	<b>91 200</b>	<b>65 900</b>	<b>346 850</b>	<b>18 850</b>	<b>158 300</b>	<b>78 300</b>	<b>60 700</b>	<b>316 150</b>	<b>-30 700</b>	<b>-</b>	<b>135 400</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Source : Banque du Canada

## Tableau de référence VII

## Obligations négociables libellées en dollars canadiens, exercice 1996-97

Date d'offre	Date de livraison	Date d'échéance	Montant à l'échéance	Émission brute	Émission nette
(millions \$)					
<b>Obligations à taux nominal fixe</b>					
<b>1996</b>	<b>1996</b>				
3 avril	15 avril	1 <sup>er</sup> août 1999		2 800	2 800
24 avril	1 <sup>er</sup> mai	1 <sup>er</sup> juin 2027	3 300	1 500	-1 800
8 mai	15 mai	1 <sup>er</sup> décembre 2006		2 300	2 300
22 mai	3 juin	1 <sup>er</sup> septembre 2001	2 175	2 600	425
5 juin	17 juin	15 septembre 1998		3 000	3 000
19 juin	2 juillet	1 <sup>er</sup> septembre 2001		2 600	2 600
10 juillet	17 juillet	1 <sup>er</sup> août 1999		2 800	2 800
24 juillet	1 <sup>er</sup> août	1 <sup>er</sup> juin 2027	3 800	1 500	-2 300
7 août	15 août	1 <sup>er</sup> décembre 2006		2 400	2 400
21 août	3 septembre	1 <sup>er</sup> septembre 2001		2 700	2 700
4 septembre	16 septembre	15 septembre 1998	5 155	3 000	-2 155
18 septembre	1 <sup>er</sup> octobre	1 <sup>er</sup> juin 2007	3 425	2 400	-1 025
2 octobre	15 octobre	1 <sup>er</sup> février 2000		2 800	2 800
23 octobre	1 <sup>er</sup> novembre	1 <sup>er</sup> juin 2027		1 500	1 500
6 novembre	15 novembre	1 <sup>er</sup> juin 2007		2 400	2 400
20 novembre	2 décembre	1 <sup>er</sup> septembre 2001		2 700	2 700
4 décembre	16 décembre	15 mars 1999		3 000	3 000
<b>1997</b>	<b>1997</b>				
8 janvier	15 janvier	1 <sup>er</sup> février 2000		2 700	2 700
22 janvier	3 février	1 <sup>er</sup> juin 2027		1 300	1 300
12 février	17 février	1 <sup>er</sup> juin 2007		2 300	2 300
26 février	3 mars	1 <sup>er</sup> septembre 2002	3 400	2 700	-700
12 mars	17 mars	15 mars 1999	4 800	3 000	-1 800
<b>Obligations à rendement réel</b>					
<b>1996</b>	<b>1996</b>				
29 mai	6 juin	1 <sup>er</sup> décembre 2026		400	400
28 août	6 septembre	1 <sup>er</sup> décembre 2026		400	400
27 novembre	6 décembre	1 <sup>er</sup> décembre 2026		400	400
<b>1997</b>	<b>1997</b>				
5 mars	12 mars	1 <sup>er</sup> décembre 2026		500	500
<b>Total, exercice 1996-97</b>			<b>26 055</b>	<b>55 700</b>	<b>29 645</b>

Source : Banque du Canada

Tableau de référence VIII

*Encours des obligations négociables du gouvernement du Canada libellées en dollars canadiens au 31 mars 1997*

Date d'échéance	Encours (millions \$)	Taux d'intérêt nominal (%)	Date d'échéance	Encours (millions \$)	Taux d'intérêt nominal (%)
<b>Obligations à taux nominal fixe</b>					
15 mai 1997	876,0	9,25	15 décembre 2000	500,0	9,75
1 <sup>er</sup> juillet 1997	4 200,0	7,50	1 <sup>er</sup> février 2001	425,0	15,75
15 septembre 1997	5 400,0	7,00	1 <sup>er</sup> mars 2001	9 400,0	7,50
1 <sup>er</sup> octobre 1997	2 775,0	9,75	1 <sup>er</sup> mars 2001	3 175,0	10,50
1 <sup>er</sup> février 1998	6 600,0	6,25	1 <sup>er</sup> mai 2001	1 325,0	13,00
15 mars 1998	197,0	3,75	1 <sup>er</sup> juin 2001	3 550,0	9,75
15 mars 1998	5 700,0	6,00	1 <sup>er</sup> septembre 2001	10 600,0	7,00
15 mars 1998	2 225,0	10,75	1 <sup>er</sup> octobre 2001	1 232,8	9,50
1 <sup>er</sup> septembre 1998	6 800,0	6,50	1 <sup>er</sup> décembre 2001	3 850,0	9,75
15 septembre 1998	6 000,0	6,25	1 <sup>er</sup> février 2002	213,0	8,75
1 <sup>er</sup> octobre 1998	3 100,0	9,50	15 mars 2002	350,0	15,50
1 <sup>er</sup> novembre 1998	5 100,0	8,00	1 <sup>er</sup> avril 2002	5 450,0	8,50
1 <sup>er</sup> décembre 1998	2 275,0	10,25	1 <sup>er</sup> mai 2002	1 850,0	10,00
1 <sup>er</sup> mars 1999	6 700,0	5,75	1 <sup>er</sup> septembre 2002	2 700,0	5,50
15 mars 1999	6 000,0	4,00	15 décembre 2002	1 625,0	11,25
1 <sup>er</sup> août 1999	5 600,0	6,50	1 <sup>er</sup> février 2003	2 700,0	11,75
1 <sup>er</sup> septembre 1999	8 500,0	7,75	1 <sup>er</sup> juin 2003	6 900,0	7,25
15 octobre 1999	527,5	9,00	1 <sup>er</sup> octobre 2003	670,5	9,50
1 <sup>er</sup> décembre 1999	2 825,0	9,25	1 <sup>er</sup> décembre 2003	8 800,0	7,50
1 <sup>er</sup> décembre 1999	400,0	13,50	1 <sup>er</sup> février 2004	2 200,0	10,25
1 <sup>er</sup> février 2000	5 500,0	5,50	1 <sup>er</sup> juin 2004	7 900,0	6,50
1 <sup>er</sup> mars 2000	6 500,0	8,50	1 <sup>er</sup> juin 2004	550,0	13,50
15 mars 2000	1 050,0	13,75	1 <sup>er</sup> octobre 2004	875,0	10,50
1 <sup>er</sup> mai 2000	1 575,0	9,75	1 <sup>er</sup> décembre 2004	7 700,0	9,00
1 <sup>er</sup> juillet 2000	2 900,0	10,50	1 <sup>er</sup> mars 2005	1 775,0	12,00
1 <sup>er</sup> juillet 2000	175,0	15,00	1 <sup>er</sup> septembre 2005	1 375,0	12,25
1 <sup>er</sup> septembre 2000	7 600,0	7,50	1 <sup>er</sup> décembre 2005	8 000,0	8,75
1 <sup>er</sup> septembre 2000	1 200,0	11,50	1 <sup>er</sup> mars 2006	975,0	12,50

## Tableau de référence VIII (suite)

## Encours des obligations négociables du gouvernement du Canada libellées en dollars canadiens, au 31 mars 1997

Date d'échéance	Encours (millions \$)	Taux d'intérêt nominal (%)	Date d'échéance	Encours (millions \$)	Taux d'intérêt nominal (%)
<b>Obligations à taux nominal fixe</b>					
1 <sup>er</sup> octobre 2006	1 025,0	14,00			
1 <sup>er</sup> décembre 2006	9 100,0	7,00			
1 <sup>er</sup> mars 2007	325,0	13,75			
1 <sup>er</sup> juin 2007	7 100,0	7,25			
1 <sup>er</sup> octobre 2007	700,0	13,00			
1 <sup>er</sup> mars 2008	750,0	12,75			
1 <sup>er</sup> juin 2008	3 450,0	10,00			
1 <sup>er</sup> octobre 2008	725,0	11,75			
1 <sup>er</sup> mars 2009	400,0	11,50			
1 <sup>er</sup> juin 2009	925,0	11,00			
1 <sup>er</sup> octobre 2009	1 300,0	10,75			
1 <sup>er</sup> mars 2010	325,0	9,75			
1 <sup>er</sup> juin 2010	2 975,0	9,50			
1 <sup>er</sup> octobre 2010	325,0	8,75			
1 <sup>er</sup> mars 2011	1 975,0	9,00			
1 <sup>er</sup> juin 2011	750,0	8,50			
15 mars 2014	3 150,0	10,25			
15 juin 2015	2 350,0	11,25			
15 mars 2021	1 800,0	10,50			
1 <sup>er</sup> juin 2021	4 650,0	9,75			
1 <sup>er</sup> juin 2022	2 550,0	9,25			
1 <sup>er</sup> juin 2023	8 200,0	8,00			
1 <sup>er</sup> juin 2025	8 900,0	9,00			
1 <sup>er</sup> juin 2027	5 800,0	8,00			
<b>Total</b>	<b>274 516,8</b>				
			<b>Obligations à rendement réel</b>		
			1 <sup>er</sup> décembre 2021	5 175,0	4,25
			1 <sup>er</sup> décembre 2026	2 350,0	4,25
			<b>Total<sup>1</sup></b>	<b>7 525,0</b>	

<sup>1</sup> Les chiffres relatifs aux ORR indiquent les montants bruts à l'émission sans rajustement au titre de l'IPC.

Source : Banque du Canada

Tableau de référence IX

*Encours des swaps du gouvernement du Canada, au 31 mars 1997*

Swaps de taux d'intérêt en dollars canadiens		Swaps de monnaies		
Date d'échéance	Coupon <sup>1</sup> (%)	Montant nominal de référence (millions \$)	Date d'échéance	Montant nominal de référence (millions \$US)
1 <sup>er</sup> mai 1997	8,25	200	1 <sup>er</sup> mars 2000	286
1 <sup>er</sup> juillet 1997	7,50	1 150	2 septembre 2001	500
1 <sup>er</sup> octobre 1997	9,75	200	4 septembre 2001	500
1 <sup>er</sup> février 1998	6,25	1 750	1 <sup>er</sup> décembre 2005	500
5 septembre 1998	6,50	100	<b>Total</b>	<b>1 786</b>
1 <sup>er</sup> octobre 1998	9,50	150		
1 <sup>er</sup> décembre 1998	10,25	100		
1 <sup>er</sup> mars 1999	5,75	1 000		
1 <sup>er</sup> septembre 1999	7,75	100		
1 <sup>er</sup> mars 2000	8,50	400		
1 <sup>er</sup> juin 2001	9,75	250		
1 <sup>er</sup> février 2004	10,25	50		
<b>Total</b>		<b>5 450</b>		

<sup>1</sup> Partie détachable de l'obligation sous-jacente ayant fait l'objet d'un swap.

Source : Banque du Canada

Tableau de référence X

*Obligations d'épargne du Canada, de 1982-83 à 1996-97*

Exercice	Ventes brutes pendant la campagne <sup>1</sup>	Ventes nettes pendant la campagne <sup>1</sup>	Encours en fin d'exercice <sup>2</sup>
	(millions \$)		
1982-83	11 229	9 567	32 753
1983-84	11 584	8 761	38 403
1984-85	12 743	9 768	42 167
1985-86	15 107	10 157	44 607
1986-87	9 191	5 177	43 854
1987-88	17 450	14 913	52 558
1988-89	14 962	6 454	47 048
1989-90	9 338	3 121	40 207
1990-91	6 720	1 660	33 781
1991-92	9 588	4 733	35 031
1992-93	9 235	3 275	33 884
1993-94	5 364	842	30 866
1994-95	7 506	5 709	30 756
1995-96	4 612	3 352	30 801
1996-97	5 710	4 730	32 911

<sup>1</sup> Chiffres de la campagne uniquement et non de tout l'exercice; les ventes nettes correspondent aux ventes brutes moins les rachats.

<sup>2</sup> Selon les rapports de la Banque du Canada, qui peuvent différer légèrement des comptes publics en raison des particularités des méthodes de classification.

Sources : ministère des Finances, *Revue de la Banque du Canada*

## Tableau de référence XI

## Emprunts des sociétés d'État, au 31 mars

## Emprunts sur le marché

Société	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
					(millions \$)				
Société pour l'expansion des exportations	5 198	5 802	5 685	6 220	6 983	7 793	7 515	7 673	7 820
Commission canadienne du blé	3 767	4 354	6 449	7 323	6 966	7 283	7 321	6 377	6 474
Banque de développement du Canada	2 065	2 299	2 271	2 249	2 352	2 602	2 723	3 045	3 371
Société du crédit agricole	1 328	1 216	1 128	813	797	863	990	1 582	1 926
Canadien National	1 715	1 716	1 861	1 803	1 905	2 249	2 331	-	-
Société canadienne d'hypothèques et de logement	-	-	-	96	152	1 573	3 630	5 906	7 866
Corporation de développement des investissements du Canada	525	566	612	713	594	473	-	-	-
Pédro-Canada Ltée	2 097	2 450	1 656	980	455	501	504	490	432
Pédro-Canada	-	-	718	-	-	-	-	-	-
Ports Canada	-	-	-	200	188	-	-	-	-
Autres	41	42	98	96	97	239	235	297	226
<b>Total</b>	<b>16 737</b>	<b>18 447</b>	<b>20 479</b>	<b>20 398</b>	<b>20 489</b>	<b>23 576</b>	<b>25 249</b>	<b>25 370</b>	<b>28 115</b>

Source : Comptes publics du Canada

## Emprunts sur le marché

Société	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
					(millions \$)				
Société canadienne d'hypothèques et de logement	8 879	8 678	8 484	8 419	8 181	8 075	7 835	7 263	6 938
Société d'assurance-dépôts du Canada	1 695	1 375	1 225	1 785	3 085	3 151	2 160	1 627	855
Société du crédit agricole	3 253	2 549	2 432	2 491	2 420	2 488	2 524	2 310	2 507
Autres	1 218	1 106	934	975	819	415	307	233	204
<b>Total</b>	<b>15 045</b>	<b>13 708</b>	<b>13 075</b>	<b>13 670</b>	<b>14 505</b>	<b>14 129</b>	<b>12 826</b>	<b>11 433</b>	<b>10 504</b>

Remarque : Les chiffres ne comprennent pas de provision pour réévaluation.

Source : chiffres de Travaux publics et Services gouvernementaux Canada