Ministère des Finances Canada
Department of Finance Canada

Rapport sur la gestion de la dette

2010-2011

Canada

©Sa Majesté la Reine du chef du Canada (2011)
Tous droits réservés

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

This publication is also available in English.

N° de cat. : F1-33/2011F-PDF

Table des matières

Avant-propos du ministre des Finances **6**

Objet du rapport **7**

Introduction **8**

Gestion de la dette fédérale 8
Faits saillants de 2010-2011 9
Profil de solvabilité du gouvernement du Canada 10

Partie I : Contexte de la gestion de la dette en 2010-2011 ..... **11**

Évolution des marchés financiers 11
Résultats budgétaires 12
Sources et utilisations des emprunts 14

Partie II : Rapport sur les objectifs et les principes **11**

Objectifs et principes 16
Obtenir un financement stable à faible coût 16
Maintenir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement 21

Partie III : Rapport sur le programme de la dette de 2010-2011 ..... **30**

Obligations négociables sur le marché intérieur 30
Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie 34
Titres en devises 36
Titres sur le marché de détail 37
Gestion de la trésorerie 38

Annexe 1 : Rapports d'évaluation de la trésorerie effectués **41**

Annexe 2 : Mesures stratégiques de gestion de la dette prises depuis 1997 ..... **42**

Annexe 3 : Glossaire **43**

Annexe 4 : Renseignements complémentaires **46**

Tableaux de référence **47**

Avant-propos du ministre des Finances

Alors que la relance de l'économie mondiale est fragile et que la croissance demeure modeste, les solides facteurs économiques et financiers fondamentaux du Canada ont contribué à la stabilité du marché des titres du gouvernement du Canada en 2010-2011.

Ce vote de confiance du marché reflète la position des agences de notation et du Fonds monétaire international (FMI), qui maintiennent la cote élevée du Canada sur la base de notre économie résiliente et diversifiée, de notre secteur financier solide et du plan financier crédible et prudent énoncé dans *La prochaine phase du Plan d'action économique du Canada*.

Les Canadiens ont confié au gouvernement le mandat clair de maintenir le cap sur les priorités, soit la création d'emplois et la croissance économique. Notre plan fonctionne. Selon de récentes prévisions du FMI, le Canada, tout comme l'Allemagne, dominera le Groupe des Sept (G-7) pour la croissance économique au cours des deux prochaines années.

Nous ne sommes toutefois pas à l'abri de la volatilité de l'économie mondiale, principalement à cause d'un problème de confiance dans les efforts déployés par les gouvernements afin de réduire leurs déficits. Le gouvernement a encouragé les dirigeants du monde entier à prendre les mesures nécessaires pour consolider leur situation financière.

Grâce à une économie vigoureuse, à un secteur financier sain et à l'engagement de rétablir l'équilibre budgétaire, le Canada est devenu un chef de file sur la scène internationale. Ce leadership vaut aussi pour notre démarche responsable à long terme concernant la gestion de notre dette.

Le maintien du bon fonctionnement et de la liquidité du marché des titres du gouvernement continuera de représenter un objectif important de la stratégie de gestion de la dette du gouvernement. Je vous invite à examiner plus en détail la démarche retenue par le gouvernement dans ce domaine en parcourant la présente édition du *Rapport sur la gestion de la dette*.

L'honorable James M. Flaherty, c.p., député
Ministre des Finances
Ottawa, décembre 2011

Objet du rapport

Le présent *Rapport sur la gestion de la dette* fait le compte rendu détaillé des opérations d'emprunt et de gestion de la dette du gouvernement du Canada au cours de l'exercice compris entre le 1er avril 2010 et le 31 mars 2011.

Conformément aux exigences de la partie IV (Dette publique) de la *Loi sur la gestion des finances publiques*, la présente publication assure la transparence et la reddition de comptes à l'égard de ces opérations. Elle signale les emprunts réels et les utilisations réelles des fonds au regard des prévisions contenues dans la *Stratégie de gestion de la dette – 2010-2011*, qui a été publiée en mars 2010 à titre d'annexe 3 du budget de 2010 (que l'on peut consulter à l'adresse www.fin.gc.ca/pub/dms-sgd/index-fra.asp). En outre, elle présente le contexte dans lequel la dette a été gérée, la composition de la dette et son évolution au cours de l'exercice, les initiatives de politiques stratégiques et le rendement obtenu.

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

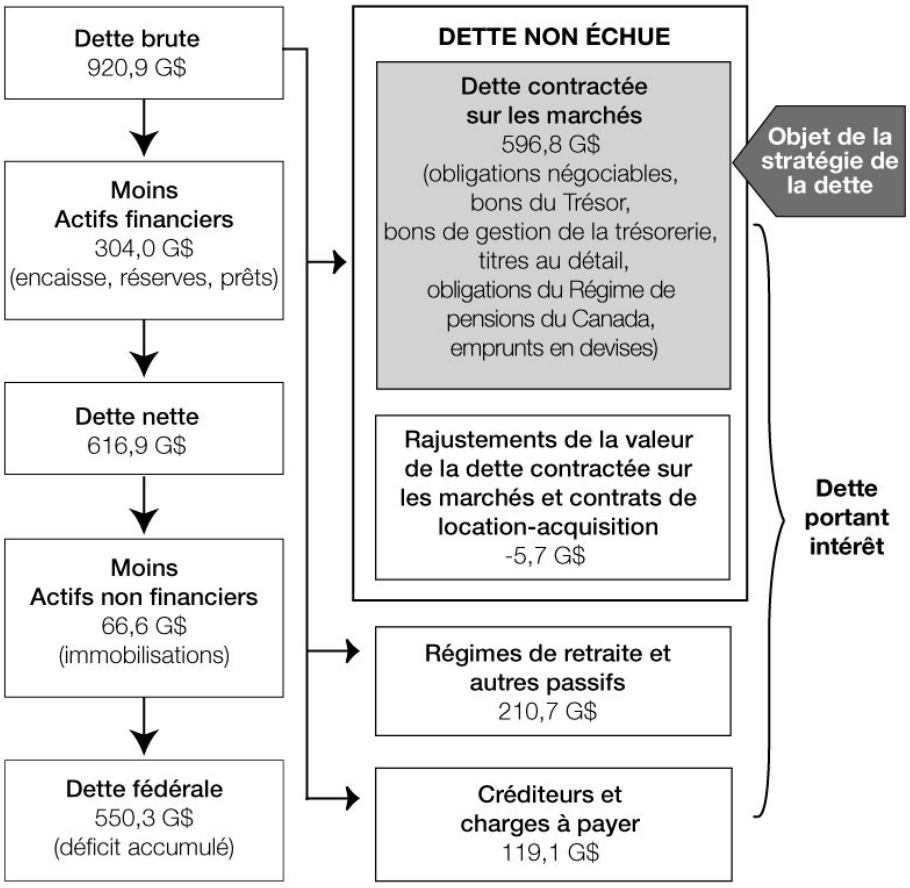
Introduction

Gestion de la dette fédérale

Le présent rapport porte principalement sur deux importantes activités de gestion de la trésorerie : (i) la gestion de la part de la dette fédérale qui est contractée sur les marchés financiers; et (ii) le placement des soldes de trésorerie dans des actifs liquides jusqu'à ce que ces fonds soient requis pour financer les opérations.

Au 31 mars 2011, la dette contractée sur les marchés atteignait 596,8 milliards de dollars.

Graphique 1
Composition de la dette fédérale au 31 mars 2011



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

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

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

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

Faits saillants de 2010-2011

Sources et utilisations des emprunts

Au total, les activités d'emprunt ont généré 269 milliards de dollars en 2010-2011. Pendant cette période, les besoins de refinancement ont atteint 237 milliards et les besoins financiers se sont élevés à 46 milliards, ce qui a donné lieu à une baisse nette de 14 milliards des soldes de trésorerie.

Forte demande pour les titres émis sur les marchés

L'émission nette de titres d'emprunt du gouvernement du Canada a diminué en 2010-2011 par rapport à 2009-2010 en raison de besoins financiers moins élevés. L'encours de la dette contractée sur les marchés a augmenté de 32,5 milliards de dollars en 2010-2011, traduisant principalement une hausse de 48 milliards des obligations négociables intérieures et une baisse de 13 milliards de l'encours des bons du Trésor.

Les marchés de titres gouvernementaux ont facilement absorbé les émissions lancées en 2010-2011, la couverture de toutes les adjudications de bons du Trésor et d'obligations étant demeurée bonne et soumise à une saine concurrence. Les participants au marché ont signalé que la liquidité des titres de référence du gouvernement était excellente et que, dans le cas des anciennes obligations, elle avait continué de s'améliorer par rapport à la situation des récents exercices.

Les frais de la dette ont légèrement augmenté en 2010-2011, traduisant la progression de l'encours de la dette portant intérêt, une répartition plus équilibrée des titres sur toute la gamme des échéances, et des taux d'intérêt un peu plus élevés. Bien qu'il ait légèrement augmenté par rapport à 2009-2010, le taux d'intérêt moyen pondéré applicable à l'encours de la dette demeure toutefois proche des planchers historiques.

Rajustements du programme de la dette

En août 2010, la fréquence des opérations de rachat d'obligations de gestion de trésorerie est passée de chaque deux semaines à chaque semaine. En outre, dans le cas des rachats réguliers d'obligations, le seuil de 3 milliards de dollars applicable aux émissions d'envergure d'anciennes obligations a été aboli. Le seuil de 3 milliards a été toutefois maintenu pour le rachat d'obligations de gestion de trésorerie.

Évaluation du processus d'adjudication des titres de dette

En octobre 2010, les résultats d'une évaluation externe du processus d'adjudication des titres de dette du gouvernement du Canada portant sur les obligations à rendement nominal, les obligations à rendement réel et les bons du Trésor ont été publiés. D'après cette évaluation, la structure en place fonctionne bien et favorise la transparence, l'efficacité et l'efficience des opérations d'adjudication. L'évaluation montre aussi que le processus d'adjudication a atteint ses objectifs immédiat, intermédiaire et ultime de générer les fonds nécessaires à faible coût et que le processus d'adjudication a contribué au maintien de la liquidité et de l'efficience du marché secondaire des titres de dette du gouvernement du Canada.

Maintenir la liquidité du marché des titres du gouvernement du Canada

Le maintien du bon fonctionnement et de la liquidité du marché des titres du gouvernement représente un objectif important de la stratégie de gestion de la dette du gouvernement. En 2010-2011, le gouvernement a continué de respecter des calendriers périodiques et transparents d'émissions et de faire connaître en temps opportun les changements apportés aux calendriers d'émissions des obligations sur le site Web de la Banque du Canada. Les rachats assortis de conversions de titres ont servi en 2010-2011 à favoriser la liquidité des obligations à long terme d'anciennes émissions et à aplanir le profil des échéances de l'encours de la dette.

Profil de solvabilité du gouvernement du Canada

Les cinq agences de notation qui évaluent la dette du gouvernement du Canada ont continué d'attribuer à celui-ci les plus hautes cotes existantes, en raison de la stabilité des perspectives de la dette à court et à long terme (tableau 1).

Ces agences ont constamment fait valoir que la résilience et la diversification de l'économie canadienne, la solidité du secteur financier, la faiblesse du fardeau de la dette, le caractère sain des politiques macroéconomiques et du climat des affaires, ainsi que la prudence et la crédibilité des plans financiers appuyaient la cote permanente AAA du Canada.

Tableau 1
Cotes de crédit du gouvernement du Canada

Agence de notation	Durée	Monnaie canadienne	Devises	Perspectives	Dernière mesure d'évaluation ayant fait passer la cote du Canada à AAA
Moody's Investors Service	Long terme Court terme	Aaa P-1	Aaa P-1	Stables	Mai 2002
Standard & Poor's	Long terme Court terme	AAA A1+	AAA A1+	Stables	Juillet 2002
Fitch Ratings	Long terme Court terme	AAA F1+	AAA F1+	Stables	Août 2004
Dominion Bond Rating Service	Long terme Court terme	AAA R-1 (élevé)	AAA R-1 (élevé)	Stables	n.d.
Agence d'évaluation du crédit du Japon	Long terme	AAA	AAA	Stables	n.d.

Partie I : Contexte de la gestion de la dette en 2010-2011

Évolution des marchés financiers

Maintien de taux d'intérêt faibles

Après avoir maintenu le taux d'intérêt sur les fonds à un jour au plancher effectif de 0,25 % pendant plus d'un an, la Banque du Canada a commencé à relever son taux directeur au milieu de 2010. À la fin de 2010-2011, ce taux est passé à 1,00 %, ce qui demeure faible par rapport aux données historiques.

Le rendement des titres du gouvernement du Canada est également demeuré près des planchers historiques en 2010-2011. Le rendement des bons du Trésor a progressé au début de 2010-2011 par rapport au niveau très bas observé en 2009-2010, mais il est demeuré bien en deçà des taux historiques. De même, les obligations du gouvernement du Canada ont continué d'être émises à des taux historiquement bas tout le long de la courbe des rendements.

Aux États-Unis, le taux cible des fonds de la Réserve fédérale pour les prêts interbancaires a varié entre 0 % et 0,25 %, ce qui ne laissait guère de place à d'autres assouplissements. En novembre 2010, déçue par une croissance anémique et par le taux de chômage élevé, la Réserve fédérale a instauré une deuxième ronde d'allègements quantitatifs. Elle a annoncé l'achat de bons du Trésor à hauteur de 600 milliards de dollars américains afin de faire baisser les taux de rendement des obligations du gouvernement et de stimuler l'économie américaine.

Reprise de l'économie mondiale

En 2010-2011, les conditions des marchés financiers mondiaux se sont améliorées par rapport à l'exercice précédent. Les tensions sur les marchés bancaires de gros se sont largement dissipées et les coûts d'emprunt des sociétés ont nettement baissé. Après avoir été plus forte que prévu à la fin de 2009 et au début de 2010, la reprise de l'économie mondiale a connu une baisse de régime à la fin de 2010-2011, traduisant l'atténuation des effets des mesures exceptionnelles de stimulation budgétaire, la fin du cycle de reconstitution des stocks et la perte de confiance dans les efforts déployés par certains gouvernements européens pour remettre leurs finances publiques sur la voie de la viabilité.

La plupart des économies avancées ont affiché une croissance économique modérée en 2010-2011 alors que l'expansion a été forte dans bon nombre de pays émergents et en développement. La croissance économique a été modeste au Canada et aux États-Unis tandis que la zone euro, le Japon et le Royaume-Uni ont peiné à se donner un élan économique.

Crise de la dette souveraine en Europe

Au début de 2010-2011, les marchés financiers sont devenus de plus en plus inquiets à propos de la viabilité des finances publiques dans un certain nombre de pays de la zone euro en raison de l'élargissement substantiel de l'écart des taux d'intérêt par rapport au rendement des obligations du gouvernement d'Allemagne, qui sert de référence.

D'importantes agences de notation ont abaissé les cotes de crédit du Portugal, de l'Irlande, de la Grèce et de l'Espagne. Les institutions financières européennes ont aussi subi des pressions à cause de l'inquiétude des investisseurs à propos de leur exposition à la dette souveraine des pays de la zone euro plus touchés. La Grèce a accepté les conditions du soutien financier de l'Union européenne et du FMI en mai 2010, l'Irlande a fait de même en novembre 2010 et le Portugal a suivi le mouvement en mai 2011.

Même si, partout à travers le monde, les pays ont adopté d'importantes mesures pour maintenir ou rétablir leur santé financière à moyen terme, il subsiste des défis considérables et beaucoup d'incertitude.

Résultats budgétaires

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

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

Considérant un déficit budgétaire de 33,4 milliards de dollars et des besoins de trésorerie de 12,8 milliards au titre des opérations non budgétaires, les besoins financiers du gouvernement se sont élevés à 46,2 milliards en 2010-2011. Par rapport aux prévisions de la *Stratégie de gestion de la dette – 2010-2011*, les besoins financiers ont été supérieurs de quelque 1 milliard de dollars alors que le déficit budgétaire inférieur de quelque 16 milliards de dollars a été compensé par des opérations non budgétaires de presque 18 milliards de dollars de plus que les prévisions. La différence entre les ressources ou les besoins financiers réels au titre des opérations non budgétaires et le montant prévu est attribuable à plusieurs facteurs dont la mise en œuvre de la taxe de vente harmonisée en Ontario et en Colombie-Britannique ainsi qu'à des remboursements d'impôt plus importants que prévu.

La dette contractée sur les marchés a augmenté de 32,5 milliards de dollars pour atteindre 596,8 milliards. Le tableau 2 présente la variation survenue dans la composition de la dette fédérale en 2010-2011. Pour de plus amples renseignements sur la situation financière du gouvernement, veuillez consulter le *Rapport financier annuel du gouvernement du Canada* de 2010-2011 (à l'adresse www.fin.gc.ca/purl/afr-fra.asp).

Le budget de 2010, y compris la *Stratégie de gestion de la dette – 2010-2011* qui se trouve à l'annexe 3 du budget de 2010, peut être consulté sur le site Web du ministère des Finances (www.budget.gc.ca/2010/). Le budget de 2011, qui comprend une mise à jour du Plan d'action économique du Canada, et la *Stratégie de gestion de la dette – 2011-2012* (annexe 2) se trouvent sur le même site (www.budget.gc.ca/2011/home-accueil-fra.html).

Tableau 2
Variation de la composition de la dette fédérale en 2010-2011 (G$)

	31 mars 2011	31 mars 2010	Variation
À payer en dollars canadiens			
Obligations négociables	416,1	367,9	48,2
Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie	163,0	175,9	-12,9
Titres sur le marché de détail	10,1	11,8	-1,7
Obligations du Régime de pensions du Canada	0	0,5	-0,5
Total à payer en dollars canadiens	589,2	556,1	33,1
À payer en devises	7,6	8,2	-0,6
Total de la dette contractée sur les marchés	**596,8**	**564,4**	**32,5**
Rajustements de la valeur de la dette contractée sur les marchés et contrats de location-acquisition	-5,7	-5,2	-0,5
Total de la dette non échue	**591,1**	**559,1**	**32,0**
Régimes de retraite et autres comptes	210,7	203,7	7,0
Total de la dette portant intérêt	**801,8**	**762,8**	**39,0**
Créditeurs, charges à payer et provisions	119,1	120,5	-1,4
Dette brute	**920,9**	**883,3**	**37,6**
Total des actifs financiers	-304,0	-300,8	-3,2
Total des actifs non financiers	-66,6	-63,4	-3,2
Dette fédérale (déficit accumulé)	**550,3**	**519,1**	**31,2**

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

Sources et utilisations des emprunts

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

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

Le 25 mars 2010, le gouverneur en conseil a approuvé un plafond global d'emprunt de 300 milliards de dollars pour 2010-2011[1]. Les emprunts réels en 2010-2011 ont totalisé 269 milliards, soit 18 milliards de plus que prévu dans la *Stratégie de gestion de la dette – 2010-2011* et 31 milliards de moins que le plafond d'emprunt autorisé.

En 2010-2011, les prêts consentis dans le cadre du programme d'emprunt des sociétés d'État à la Banque de développement du Canada, à la Société canadienne d'hypothèques et de logement et à Financement agricole Canada ont totalisé 5 milliards de dollars, ce qui est légèrement inférieur aux prévisions. Depuis le lancement du programme en 2007-2008, les emprunts regroupés de ces sociétés d'État ont progressé et comptent pour 36 milliards de dollars de la dette fédérale contractée sur les marchés[2].

---

[1] Les décrets approuvés sont affichés sur le site Web du Bureau du Conseil privé (www.pco-bcp.gc.ca/oicddc.asp?lang=fra&page=secretariats). Le décret de 2010-2011 porte le numéro de référence 2010-0415.

[2] Les opérations en vertu du programme d'emprunt des sociétés d'État n'influent pas sur la dette fédérale (déficit accumulé), car l'augmentation des emprunts fédéraux est compensée par des actifs sous forme de prêts aux sociétés d'État.

Tableau 3

Sources et utilisations prévues et réelles des emprunts en 2010-2011[1] (G$)

	Prévisions[2]	Données réelles	Écart
Sources d'emprunt			
À payer en dollars canadiens			
Bons du Trésor	150	163	13
Obligations	95	96	1
Titres sur le marché de détail	2	2	0
Total à payer en dollars canadiens	247	261	14
À payer en devises	4	8	4
Total – Encaisse provenant des opérations d'emprunt	251	269	18
Utilisations des emprunts[3]			
Besoins de refinancement			
À payer en dollars canadiens			
Bons du Trésor	178	176	-2
Obligations	35	48	13
Desquels :			
Rachats réguliers d'obligations	5	4	-1
Rachats d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie	10	22	12
Titres sur le marché de détail	3	4	0
Obligations du Régime de pensions du Canada	0	0	0
Total à payer en dollars canadiens	216	228	11
À payer en devises	4	9	5
Total – Besoins de refinancement	220	237	16
Ressources ou besoins financiers			
Solde budgétaire	49	33	-16
Opérations non budgétaires			
Régimes de retraite et autres comptes	-6	-7	-1
Actifs non financiers	4	3	-1
Prêts, placements et avances	3	4	1
Desquels :			
Prêts à des sociétés d'État	6	5	-1
Autres transactions[4]	-5	13	18
Total – Opérations non budgétaires	-5	13	18
Total – Ressources ou besoins financiers	**45**	**46**	**1**
Total – Utilisations des emprunts	265	283	17
Autres opérations concernant la dette non échue[5]	0	6	6
Augmentation ou diminution (-) nette de l'encaisse	-15	-14	1

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

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

2 Les prévisions sont extraites du budget de 2010 et de la *Stratégie de gestion de la dette – 2010-2011*.

3 Une valeur négative correspond à des ressources financières.

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

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

Partie II : Rapport sur les objectifs et les principes

Objectifs et principes

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

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

Obtenir un financement stable à faible coût

En règle générale, un financement stable et à faible coût exige que la structure de la dette concilie le coût et le risque. Cet équilibre choisi entre le coût et le risque, ou la structure de dette à privilégier, est atteint grâce à la répartition délibérée des émissions entre les divers titres de créance.

Composition de la dette contractée sur les marchés

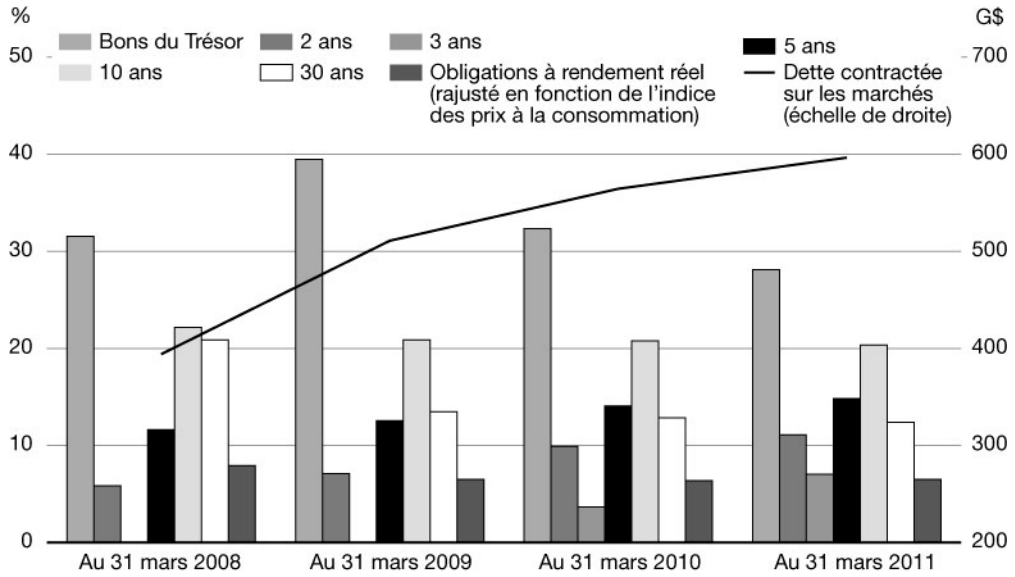
La composition de la dette contractée sur les marchés reflète les décisions au sujet des émissions antérieures et courantes de titres. Les effets des changements des tendances des émissions des effets à court terme sur la composition de la dette se manifestent assez rapidement, alors que l'on peut mettre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

Au 31 mars 2008, les bons du Trésor comptaient pour près du tiers de la dette contractée sur les marchés et l'échéance initiale de près de la moitié des titres était inférieure à dix ans (graphique 2).

Dans un premier temps, le déclenchement de la crise financière mondiale en 2008 et l'obligation pour le gouvernement de financer rapidement des mesures de liquidité et de stimulation ont entraîné la hausse de l'émission de bons du Trésor en 2008-2009. Toutefois, la part de ces titres a sensiblement diminué en 2009-2010 et en 2010-2011 au profit des obligations à court et à moyen terme, dont celles à trois ans qui ont récemment été rétablies.

Au 31 mars 2011, la part des bons du Trésor était revenue en deçà de ce qu'elle était avant la crise, et l'émission accrue d'obligations à court et à moyen terme a fait en sorte que la distribution de la structure de la dette est devenue plus uniforme.

Graphique 2
Composition de la dette contractée sur les marchés selon l'écheance initiale à l'émission et encours de la dette



Coût de la dette contractée sur les marchés

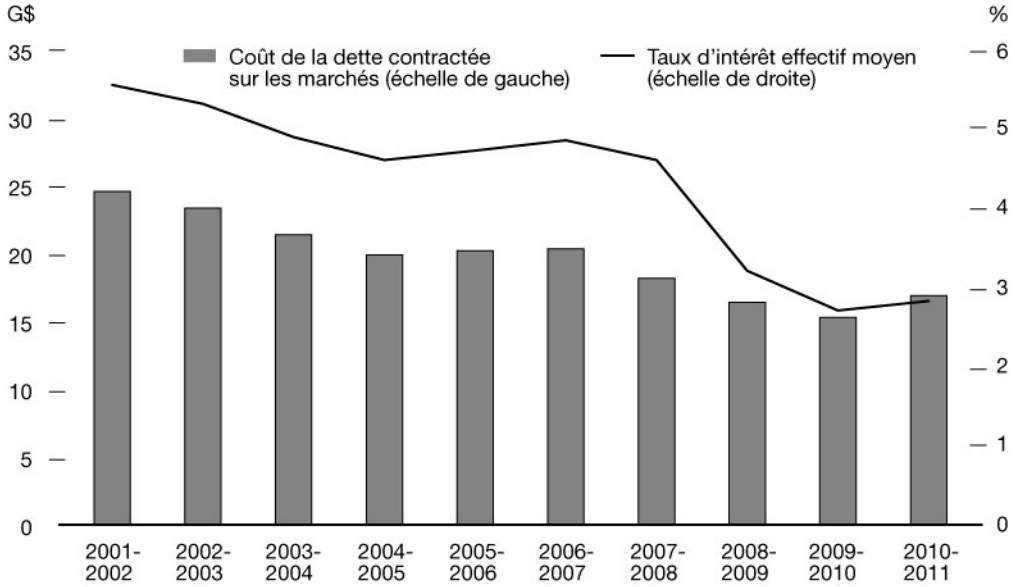
Le coût de cette dette représente la composante la plus importante des frais de la dette publique (qui comprennent également les frais d'intérêt sur les passifs hors marché)[3]. Le coût de la dette contractée sur les marchés est passé de 15,3 milliards de dollars en 2009-2010 à 16,9 milliards en 2010-2011, en raison d'une transition vers une répartition plus équilibrée de la dette entre toutes les catégories des échéances des obligations, d'une dette accrue contractée sur les marchés et d'un taux d'intérêt moyen pondéré applicable à la dette contractée sur les marchés (graphique 3). En 2010-2011, le coût de la dette non échue a représenté environ 58 % du total des frais de la dette publique alors qu'il avait atteint 57 % au cours de l'exercice précédent[4].

Le taux d'intérêt moyen applicable à l'encours de la dette contractée sur les marchés en 2010-2011 s'est établi à 2,8 %, par rapport à 2,7 % lors de l'exercice précédent, ce qui est principalement attribuable à une transition vers une répartition plus équilibrée de la dette entre toutes les catégories des échéances des obligations et à la réduction connexe et l'encours des bons du Trésor.

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

[4] La dette non échue se compose presque exclusivement de la dette contractée sur les marchés (comprend aussi des montants au titre de contrats de location-acquisition).

Graphique 3
Coût de la dette contractée et taux d'intérêt effectif moyen

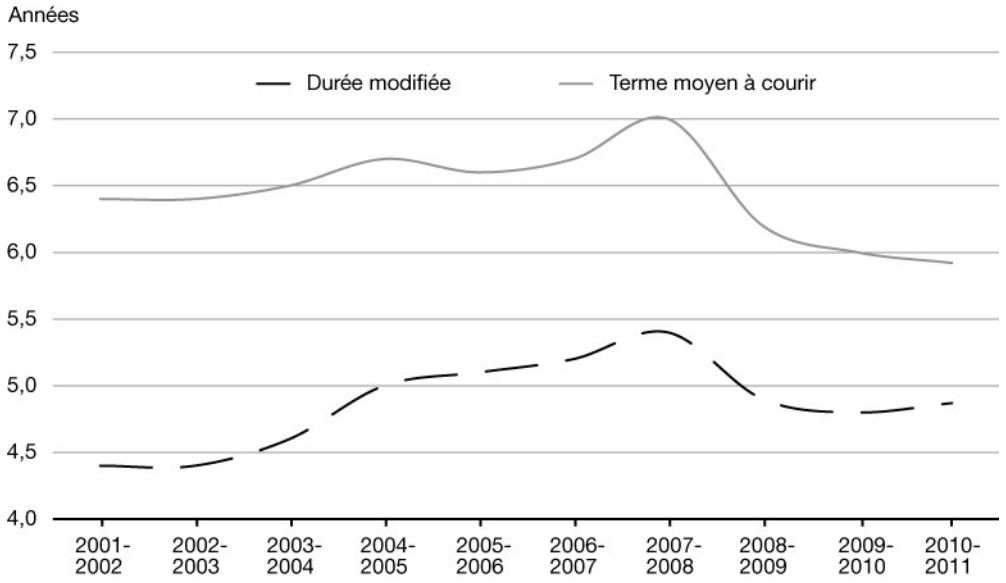


Caractéristiques de la structure de la dette contractée sur les marchés

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

En 2010-2011, le terme moyen à courir (TMC) de la dette contractée sur les marchés a diminué légèrement, passant de 6,0 ans à 5,9 ans, alors que la durée modifiée a augmenté légèrement en passant de 4,8 ans à 4,9 ans (graphique 4)[5]. Les variations du TMC et de la durée survenues de 2007-2008 jusqu'à 2010-2011 ont été d'abord le fait de vastes fluctuations de l'encours des bons du Trésor par rapport aux obligations dans le contexte de l'évolution des besoins financiers du gouvernement.

Graphique 4
Durée modifiée et terme moyen à courir de la dette du gouvernement du Canada contractée sur les marchés



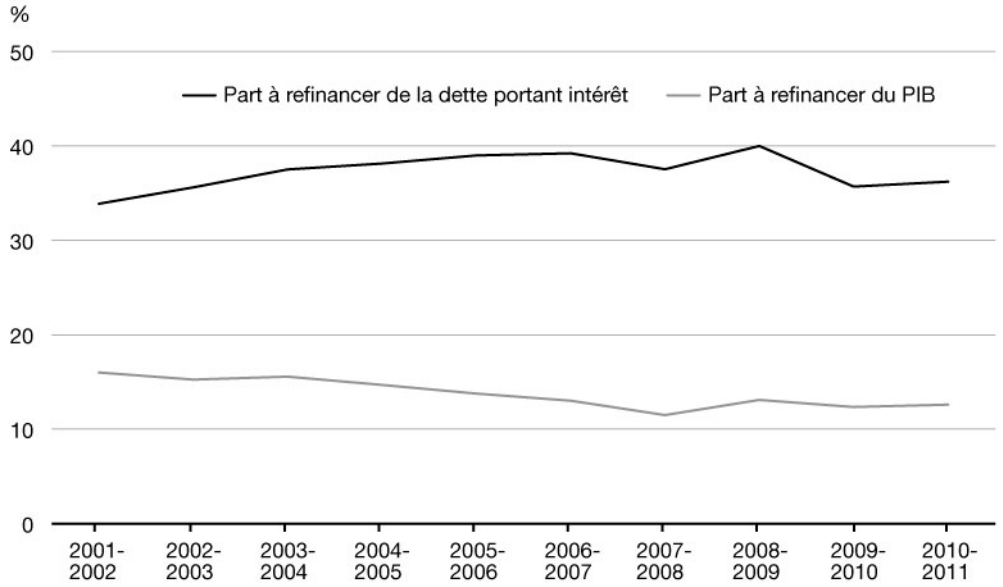
La part à refinancer de la dette portant intérêt mesure le pourcentage de tous les titres portant intérêt qui viennent à échéance ou dont le taux doit être modifié au cours d'une année (graphique 5)[6]. En 2010-2011, la part à refinancer de la dette portant intérêt a augmenté d'un demi point de pourcentage pour s'établir à 36 % alors que la hausse des émissions des obligations à court terme au cours des récents exercices a plus que compensé la réduction de l'encours des bons du Trésor.

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

[6] La part à refinancer désigne simplement une nouvelle façon de calculer la part à taux fixe qui a été signalée par le passé. Elle facilite les comparaisons et elle est conforme aux mesures qui sont utilisées par d'autres pays souverains.

La part à refinancer du produit intérieur brut (PIB) mesure le montant de la dette portant intérêt qui vient à échéance ou dont le taux doit être modifié au cours d'une année par rapport au PIB nominal de la même année. Cette part n'a pas cessé de diminuer durant de nombreuses années sous l'effet d'un ratio de la dette au PIB moins élevé. Cette tendance a été toutefois renversée parce qu'il fallait accroître les émissions d'obligations au cours de la crise financière. En 2010-2011, la part à refinancer du PIB atteignait 13 %, soit une légère hausse par rapport à 2009-2010.

Graphique 5
Part annuelle à refinancer de la dette portant intérêt et du produit intérieur brut



Maintenir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement

Le bon fonctionnement du marché de gros des titres du gouvernement du Canada est un facteur important, car il profite tout autant au gouvernement, en qualité d'emprunteur, qu'à un vaste éventail de participants au marché. Pour le gouvernement, en tant qu'émetteur, le bon fonctionnement du marché attire les investisseurs et garantit des coûts de financement peu élevés et stables au fil du temps. De plus, il procure la souplesse voulue pour composer avec l'évolution des besoins financiers. La liquidité et la transparence du marché secondaire des titres du gouvernement permettent aux participants au marché d'ajouter à leur portefeuille de placements des actifs dénués de tout risque. En outre, ces titres représentent des repères clés pour les prix des autres titres d'emprunt et des dérivés, et ils constituent d'importants instruments de couverture du risque de taux d'intérêt. Les mesures suivantes ont été prises en 2010-2011 afin de promouvoir le bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada.

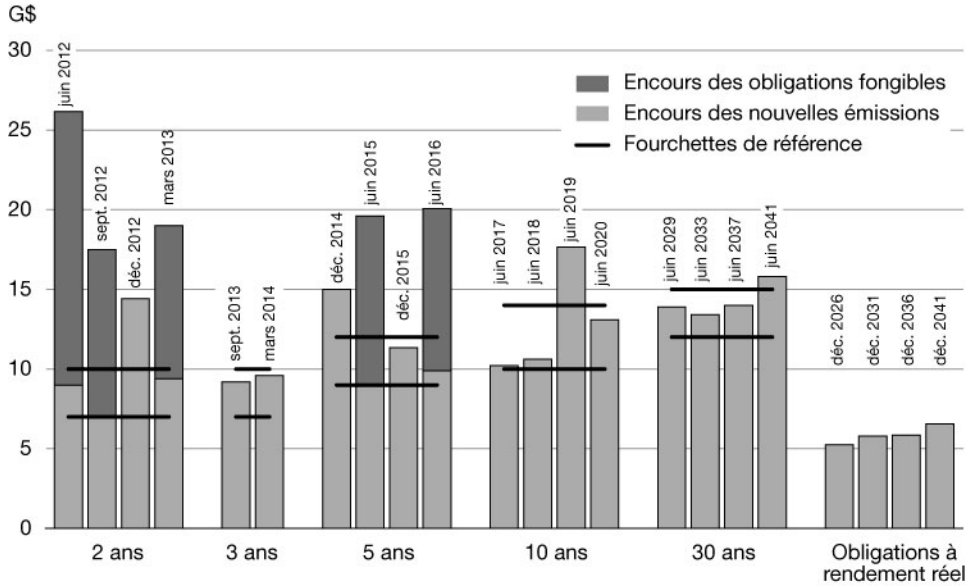
Procéder à des émissions régulières et transparentes : La pratique qui consiste à faire une annonce préalable du calendrier trimestriel des adjudications d'obligations et des appels de soumissions est en vigueur depuis plus d'une décennie[7]. Des adjudications régulières ont eu lieu en 2010-2011 pour les obligations à rendement nominal à 2, 3, 5, 10 et 30 ans et pour les obligations à rendement réel à 30 ans. Les émissions régulières, annoncées au préalable, ont permis aux négociants et aux investisseurs de planifier leurs activités de placement avec certitude et ont favorisé la participation aux adjudications et aux soumissions concurrentielles. Comme en 2008-2009 et 2009-2010, les besoins financiers accrus du gouvernement pour l'exercice 2010-2011 ont exigé un nombre élevé d'adjudications par rapport aux années ayant précédé la crise. Les calendriers d'émission des obligations ont été communiqués en temps opportun sur le site Web de la Banque du Canada.

Se concentrer sur les principales émissions d'obligations de référence : La taille cible des nouvelles émissions d'obligations de référence à 2, 5, 10 et 30 ans a été maintenue (obligations à 2 ans et 3 ans : de 7 milliards à 10 milliards de dollars; obligations à 5 ans : de 9 milliards à 12 milliards; obligations à 10 ans : de 10 milliards à 14 milliards; et obligations nominales à 30 ans : de 12 milliards à 15 milliards). À l'exemple des récents exercices, toutes les échéances ont atteint ou ont dépassé les cibles de la taille de référence minimale (graphique 6)[8].

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

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

Graphique 6
Taille des émissions brutes d'obligations de référence



Recourir au programme régulier de rachat d'obligations : Les rachats au comptant ou assortis d'une conversion portent sur des obligations dont le terme à courir se situe entre 12 mois et 25 ans. Les rachats au comptant comportent l'échange d'une obligation contre du comptant tandis que les rachats assortis d'une conversion comportent l'échange – sans effet sur la durée – d'une ancienne contre une nouvelle obligation de référence[9]. Les opérations de rachat ont été assorties d'une conversion afin de favoriser la liquidité des anciennes obligations et d'aplanir le profil des échéances de l'encours de la dette. En tout, les opérations de rachat d'obligations ont représenté 4,4 milliards de dollars en 2010-2011, soit un total plus élevé qu'en 2009-2010. Il s'agit cependant de niveaux relativement plus faibles que ceux enregistrés au cours de la dernière décennie (graphique 16).

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

Consulter les participants au marché : Des consultations officielles sont menées au moins une fois par année auprès des participants au marché afin d'obtenir leurs opinions sur la conception du programme obligataire ainsi que sur la liquidité et l'efficience du marché des titres du gouvernement du Canada. Au cours de consultations tenues à l'automne 2010, le gouvernement a recueilli les observations des participants au sujet de la modification des dates d'échéance de certains segments de la gamme des échéances, ainsi que du nombre et de la taille des émissions de référence garantissant suffisamment de profondeur et de liquidité dans chaque segment. En outre, on a demandé aux participants au marché de faire part de leurs opinions sur les opérations de rachat d'obligations assorties d'une conversion de titres et sur l'augmentation de la fréquence des rachats d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie. Les participants au marché ont indiqué que le marché des titres du gouvernement du Canada fonctionne bien et demeure liquide. En outre, ils ont reconnu le fait qu'il y a lieu de modifier la date d'échéance de certaines obligations afin d'aplanir le profil des échéances et de réduire ainsi le risque de refinancement de la dette. Enfin, ils étaient d'avis que le passage à des opérations hebdomadaires de rachats réalisés aux fins de la gestion de la trésorerie et le recours accru aux rachats d'obligations assortis d'une conversion de titres ont été bénéfiques pour la liquidité du marché[10].

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

Les adjudications de titres du gouvernement font l'objet d'une surveillance dont le but est de veiller à ce que les distributeurs de titres d'État se conforment aux modalités applicables en vue d'assurer le bon fonctionnement du système de distribution des titres[11].

La réduction des délais de publication des résultats accroît l'efficience des processus d'adjudication et de rachat et favorise la participation en atténuant le risque de marché pour les participants. En 2010-2011, ces délais ont été en moyenne de 1 minute 38 secondes dans le cas des adjudications de bons du Trésor et d'obligations, et de 2 minutes 22 secondes dans le cas des opérations de rachat[12].

[10] On trouvera de plus amples renseignements au sujet des sujets abordés et des points de vue exprimés lors des consultations sur le site Web de la Banque du Canada (www.banqueducanada.ca/publications-et-recherches/avis-des-marches/).

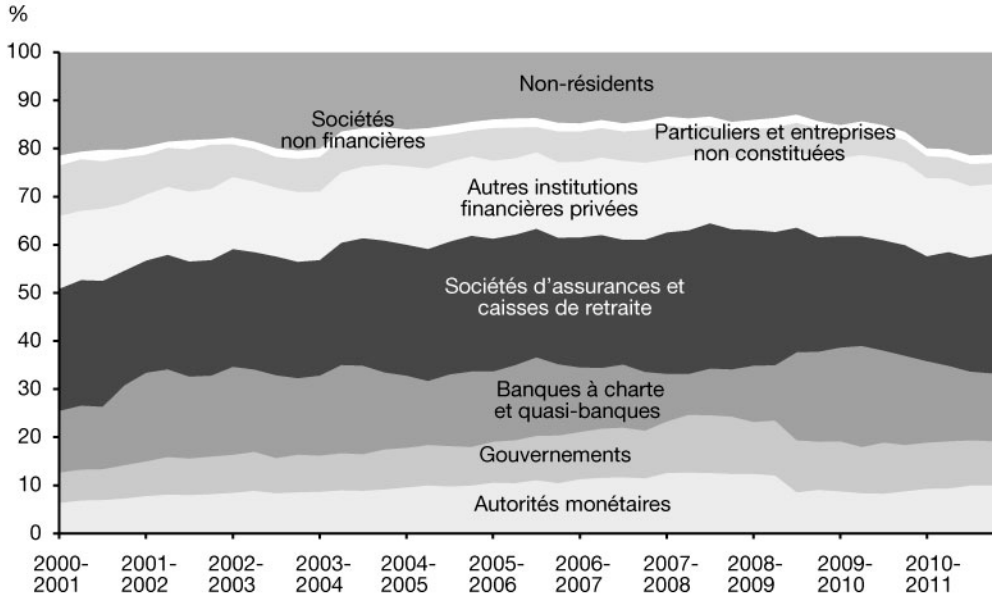
[11] Voir le site Web de la Banque du Canada (www.banqueducanada.ca/marches/adjudications-de-titres-du-gouvernement/).

[12] La Banque du Canada vise un délai moyen de publication de moins de 3 minutes pour les adjudications et de moins de 5 minutes pour les rachats. Les délais de publication maximums sont de 5 minutes pour les adjudications et de 10 minutes pour les opérations de rachat.

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

Au 31 mars 2011, les sociétés d'assurances et les caisses de retraite étaient les principaux détenteurs de portefeuilles de titres d'emprunt du gouvernement du Canada (24,8 %). Venaient ensuite les non-résidents (21,2 %), les autres institutions financières privées (14,5 %), puis les banques à charte et les quasi-banques (14,1 %). Ensemble, ces quatre secteurs détiennent 75 % des titres en circulation du gouvernement du Canada (graphique 7).

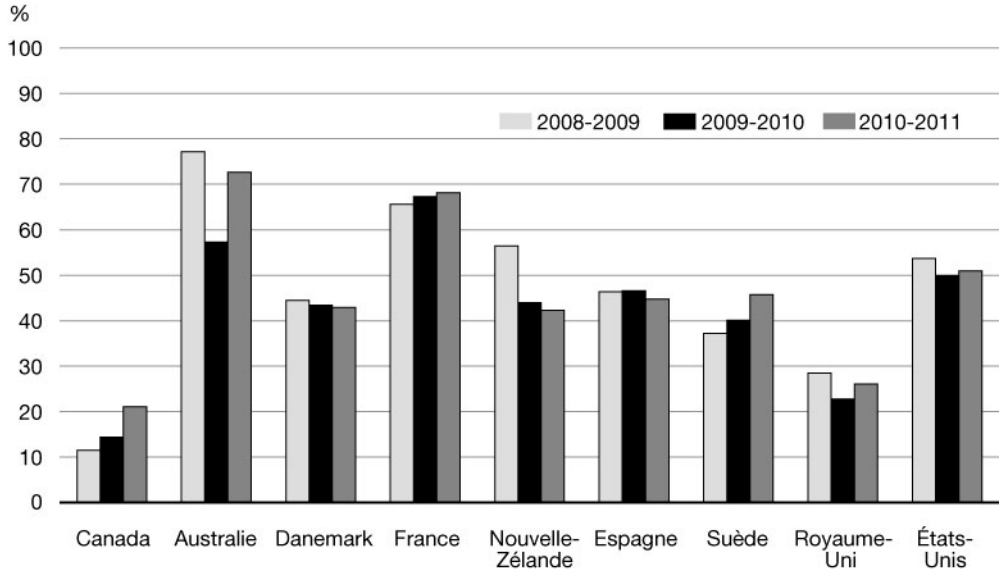
Graphique 7
Répartition des portefeuilles de titres d'emprunt du gouvernement du Canada



Source : Statistique Canada

L'intérêt renouvelé des investisseurs étrangers au Canada s'est soldé par une hausse des portefeuilles des non-résidents bien que le niveau demeure faible par rapport à celui constaté dans d'autres États souverains (graphique 8).

Graphique 8
Comparaison internationale des portefeuilles de titres détenus par des non-résidents

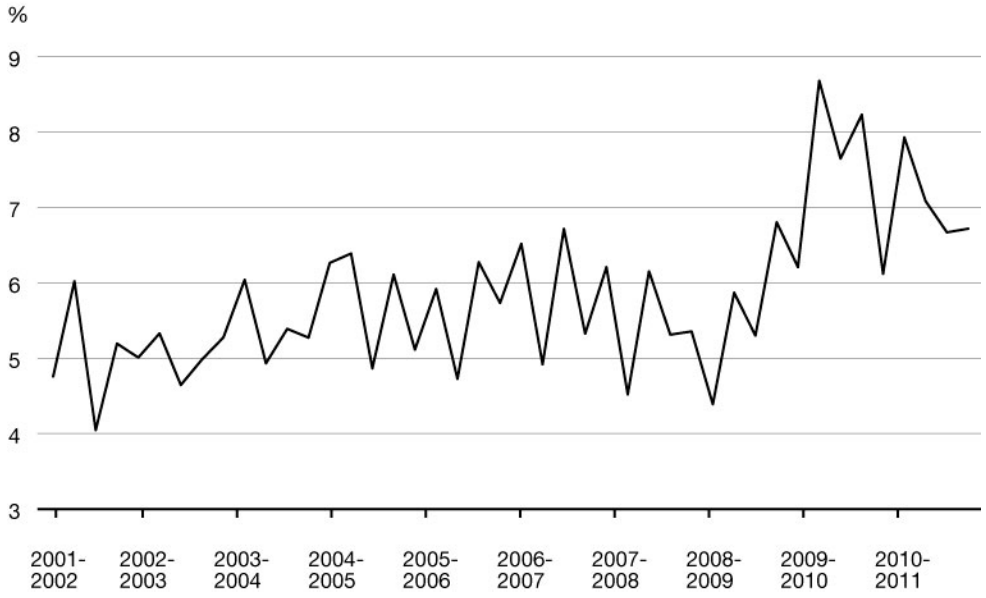


Source : Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE)

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

Les échéances trimestrielles des titres d'emprunt intérieurs en pourcentage du PIB indiquent l'importance du refinancement que doit faire un gouvernement au regard de la taille de l'économie. Depuis 2000-2001, les échéances trimestrielles ont atteint en moyenne 6 % du PIB (graphique 9). Ce ratio est passé à un peu plus de 8,7 % au cours de la crise financière en raison de l'augmentation de l'émission de titres de créance, mais les niveaux de renouvellement ont reculé dernièrement pour revenir à 7 %. Selon les statistiques des pays de l'OCDE, le ratio de renouvellement du Canada est conforme à la médiane des États souverains internationaux, laquelle est d'environ 5 % du PIB.

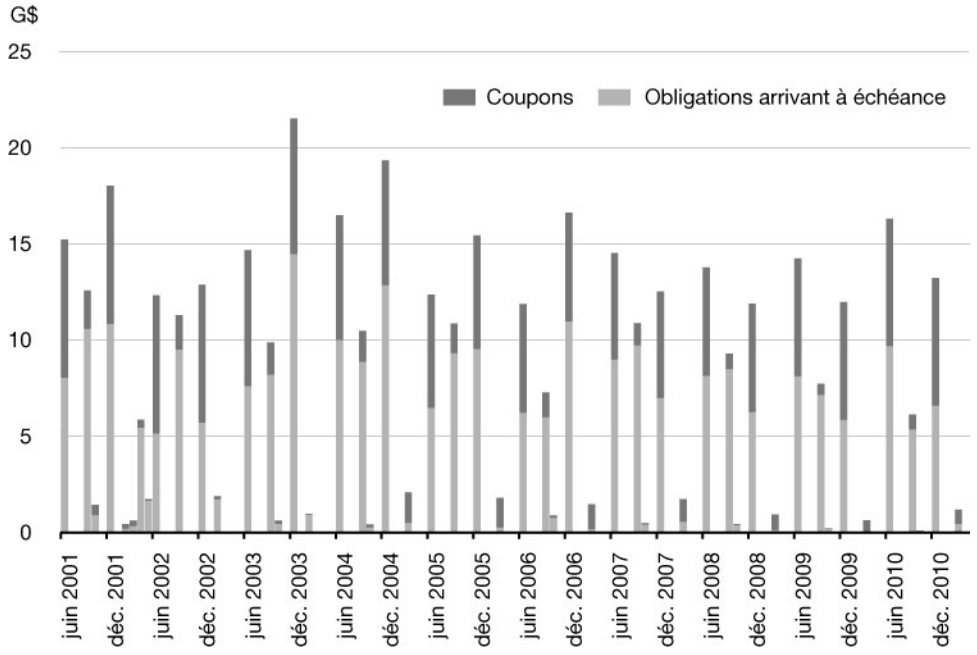
Graphique 9
Échéances trimestrielles en pourcentage du PIB



Au cours des dernières années, les émissions ont été principalement concentrées autour d'échéances du 1er juin, ce qui a aidé à maintenir la liquidité de référence dans un contexte où les émissions de titres de créance décroissaient. Cette concentration, à laquelle s'ajoutent les échéances du 1er mars et du 1er septembre, a donné lieu à quatre grandes dates d'échéance à jour unique pour les obligations et le versement des coupons : le 1er mars, le 1er juin, le 1er septembre et le 1er décembre (graphique 10). En 2010-2011, le total le plus important des échéances d'obligations à jour unique et des versements de coupons a atteint 16,3 milliards de dollars, le 1er juin, et le deuxième total en importance s'est élevé à 13,2 milliards, le 1er décembre.

Comme il est indiqué dans la *Stratégie de gestion de la dette – 2011-2012*, on a fixé quatre dates d'échéance supplémentaires afin de réduire la taille des échéances à jour unique dans l'avenir.

Graphique 10
Échéances d'obligations à jour unique et versements des coupons, déduction faite des opérations de rachat



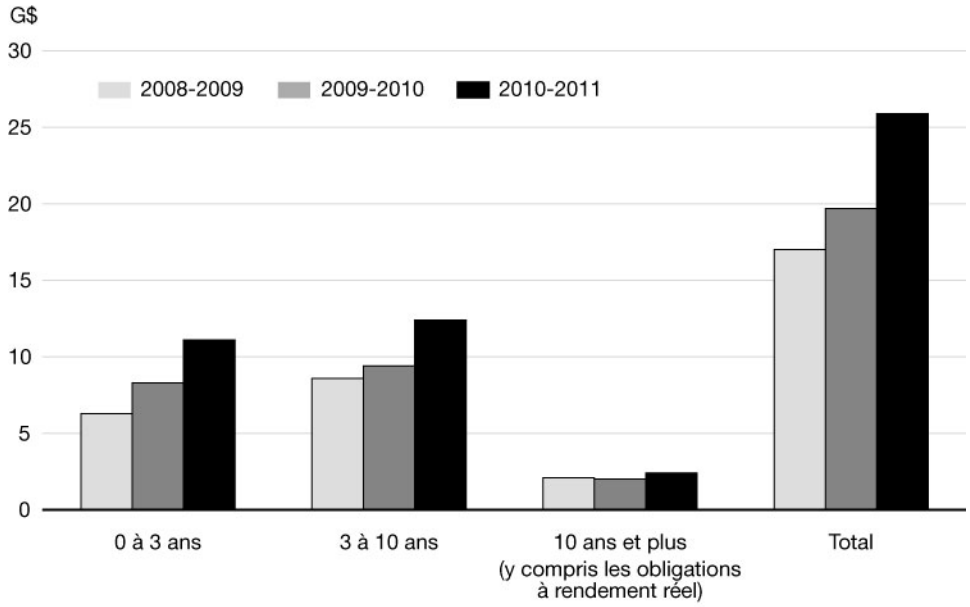
Surveiller les opérations sur titres du gouvernement du Canada sur le marché secondaire : Les deux mesures usuelles de la liquidité et de l'efficience du marché secondaire des titres du gouvernement du Canada sont le volume des opérations et le ratio de rotation.

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

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

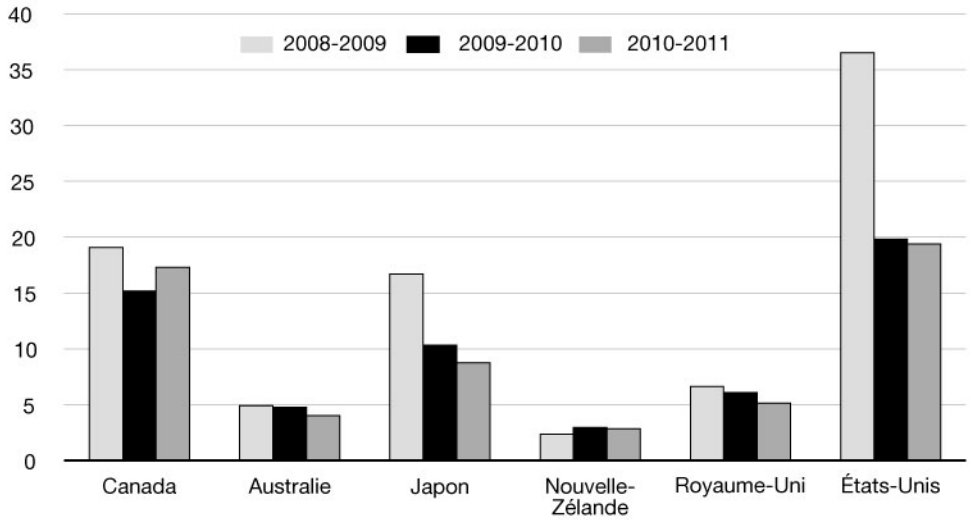
Le volume moyen des opérations quotidiennes s'est élevé à 25,9 milliards de dollars en 2010-2011, soit une hausse de 6,2 milliards par rapport à 2009-2010. Depuis 2008-2009, le volume moyen des opérations quotidiennes a augmenté d'environ 52 % (graphique 11).

Graphique 11
Volumes moyens des opérations quotidiennes du marché des obligations du gouvernement du Canada



Le marché secondaire des obligations du gouvernement du Canada se compare favorablement à d'autres grands marchés d'obligations de pays souverains, comme en font foi le ratio annuel de rotation, qui s'est établi à 17,3 en 2010-2011 (graphique 12), et la première augmentation d'une année sur l'autre depuis 2005-2006.

Graphiques 12
Ratio de rotation des obligations de pays souverains



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

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

Évaluation du processus d'adjudication des titres de dette

Le processus d'adjudication des titres du gouvernement du Canada portant sur les obligations à rendement nominal, les obligations à rendement réel et les bons du Trésor a fait l'objet d'une évaluation externe menée entre novembre 2008 et novembre 2009 dans le cadre du Programme d'évaluation de la trésorerie, une initiative permanente. Le rapport sommaire final, qui se trouve à l'annexe 1, est disponible sur le site Web du ministère des Finances (www.fin.gc.ca/treas/evaluations/edap-epatd-fra.asp).

L'évaluation comprenait un examen de pays souverains comparables et des publications, de même qu'une analyse des données du marché. Les deux conclusions de l'évaluation sont les suivantes : d'une part, la structure en place fonctionne bien et favorise la transparence, l'efficacité et l'efficience des opérations d'adjudication; d'autre part, le processus d'adjudication a atteint ses objectifs immédiat, intermédiaire et ultime de générer les fonds nécessaires à faible coût. Le rapport indique en outre que le processus d'adjudication a contribué au maintien de la liquidité et de l'efficience du marché secondaire des titres du gouvernement du Canada.

Le rapport renferme quatre recommandations destinées au gouvernement. Deux d'entre elles visent à améliorer les communications internes et externes. La troisième propose que le gouvernement incite les participants au marché à participer de plus près à la conception de la stratégie de gestion de la dette et encourage une participation accrue des clients aux adjudications. La quatrième recommandation vise à soutenir davantage le transfert du savoir institutionnel. L'annexe F fait état de la réponse de la direction et de son plan de mise en œuvre des recommandations.

Partie III : Rapport sur le programme de la dette de 2010-2011

En 2010-2011, même si les niveaux d'émissions sont demeurés près des sommets historiques, les adjudications de bons du Trésor et d'obligations ont continué d'afficher de bons résultats. La demande de titres du gouvernement du Canada a été forte tout au long de l'exercice en raison d'une demande persistante de titres à revenu fixe et de la solide situation financière et économique du Canada.

Obligations négociables sur le marché intérieur

Programme d'obligations

En 2010-2011, la valeur des émissions brutes d'obligations (y compris les émissions par rachat assorti d'une conversion de titres) s'est établie à 95,5 milliards de dollars, soit une baisse de quelque 6,7 milliards par rapport à la valeur de 102,2 milliards enregistrée en 2009-2010 (le tableau de référence VI donne plus de détails). Plus précisément, la valeur des émissions d'obligations à rendement nominal, y compris les opérations de rachat assorties d'une conversion, s'est élevée à 93,3 milliards, et celle des émissions d'obligations à rendement réel, à 2,2 milliards (tableau 4). Si on tient compte des émissions brutes, des rachats et des obligations échues, l'encours des obligations négociables a augmenté de 48 milliards au cours de l'exercice pour atteindre 416 milliards au cours de l'exercice (les tableaux de référence VI et X donnent plus de détails).

Tableau 4
Opérations annuelles du programme d'obligations (G$)

	2006-2007	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011
Rendement nominal	27,3	29,5	69,9	97,7	88,4
Rendement nominal (conversion)	4,5	2,5	3,0	2,3	4,9
Obligations à rendement réel	1,6	2,3	2,1	2,2	2,2
Total des émissions brutes	33,4	34,3	75,0	102,2	95,5
Rachats au comptant	-5,1	-4,3	-3,2	0,0	0,0
Rachats assortis d'une conversion	-4,7	-2,4	-2,7	-2,1	-4,4
Total des rachats	-9,8	-6,7	-5,9	-2,1	-4,4
Émissions nettes	23,6	27,6	69,0	100,1	91,2

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

Indicateurs des résultats des adjudications d'obligations intérieures

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

Si tous les négociants principaux présentaient des soumissions égales au montant maximum auquel ils sont autorisés, le ratio de couverture des adjudications d'obligations[13] atteindrait au moins 2,71. Toutefois, si tous les négociants principaux ne présentaient que des soumissions égales au montant minimum auquel ils sont autorisés, le ratio de couverture des adjudications d'obligations[14] s'établirait à 1,36.

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

[13] Il convient de signaler que, le 28 octobre 2010, la Banque du Canada a annoncé qu'elle augmenterait le seuil minimum d'achat d'obligations à rendement nominal lors des adjudications, le faisant passer de 5 % à 15 %.

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

En 2010-2011, il y a eu 37 adjudications d'obligations à rendement nominal, soit le même nombre qu'en 2009-2010. Les résultats des adjudications figurent au tableau 5[15]. Comme lors des exercices précédents, quatre adjudications d'obligations à rendement réel ont eu lieu, au rythme d'une par trimestre. La couverture des adjudications d'obligations continue d'être bonne dans toutes les catégories, et elle est généralement conforme aux moyennes observées sur cinq ans. La moins grande volatilité du marché et la moins grande incertitude entourant les perspectives économiques et les taux d'intérêt ont entraîné de plus petits écarts pour la plupart des catégories en 2010-2011.
Les écarts pour l'obligation à 3 ans, qui a été rétablie en 2009-2010, continuent de diminuer mais demeurent relativement importants pour les obligations à 2 et à 5 ans, ce qui découle de la nouveauté de cette obligation de référence[16].

Tableau 5
Résultats des adjudications d'obligations intérieures

		Obligations à rendement nominal					Obligations à rendement réel
		2 ans	3 ans	5 ans	10 ans	30 ans	30 ans
Écart d'adjudication	2010-2011	0,26	0,53	0,46	0,79	0,59	n.d.
Écart d'adjudication	Moyenne sur 5 ans	0,41	0,91[1]	0,71	0,93	0,59	n.d.
Ratio de couverture	2010-2011	2,62	2,58	2,41	2,33	2,55	2,19
Ratio de couverture	Moyenne sur 5 ans	2,50	2,44[1]	2,35	2,34	2,55	2,58

[1] Tient compte uniquement des données de deux années puisque l'obligation à 3 ans a été rétablie en 2009-2010.

Participation aux adjudications d'obligations intérieures

En 2010-2011, les négociants principaux ont obtenu plus de 84 % des titres d'emprunt à rendement nominal adjugés, tandis que les consommateurs en ont obtenu 15 % (tableau 6)[17]. Les 10 participants les plus actifs ont obtenu 81 % de ces titres. Dans le cas des obligations à rendement réel, la part des négociants principaux a été d'environ 52 % tandis que celle des clients, 48 %, soit la presque totalité de la part restante.

[15] On ne calcule pas d'écart d'adjudication dans le cas des obligations à rendement réel, car il s'agit d'adjudications à prix uniforme, c'est-à-dire que toutes les obligations sont adjugées au prix qui correspond au rendement réel le plus élevé des offres concurrentielles acceptées. Voir l'article 6 du *Règlement relatif aux adjudications d'obligations à rendement réel du gouvernement du Canada* (www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2010/07/terms-rrb110110-f.pdf).

[16] Le rétablissement de l'obligation à rendement nominal à 3 ans a été annoncé dans la *Stratégie de gestion de la dette – 2009-2010*.

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

Tableau 6

Parts des participants par genre d'adjudication

Obligations à rendement nominal

Catégorie de participant	2006-2007		2007-2008		2008-2009		2009-2010		2010-2011	
	G$	%	G$	%	G$	%	G$	%	G$	%
Négociants principaux	26	95	28	95	66	94	85	87	75	84
Autres distributeurs de titres d'État	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0
Consommateurs	1	4	1	4	4	6	13	13	14	15
5 participants les plus actifs	18	65	20	67	46	66	55	56	46	52
10 participants les plus actifs	25	91	26	89	63	91	81	83	72	81
Total – Obligations à rendement nominal	27		30		70		98		88	

Obligations à rendement réel

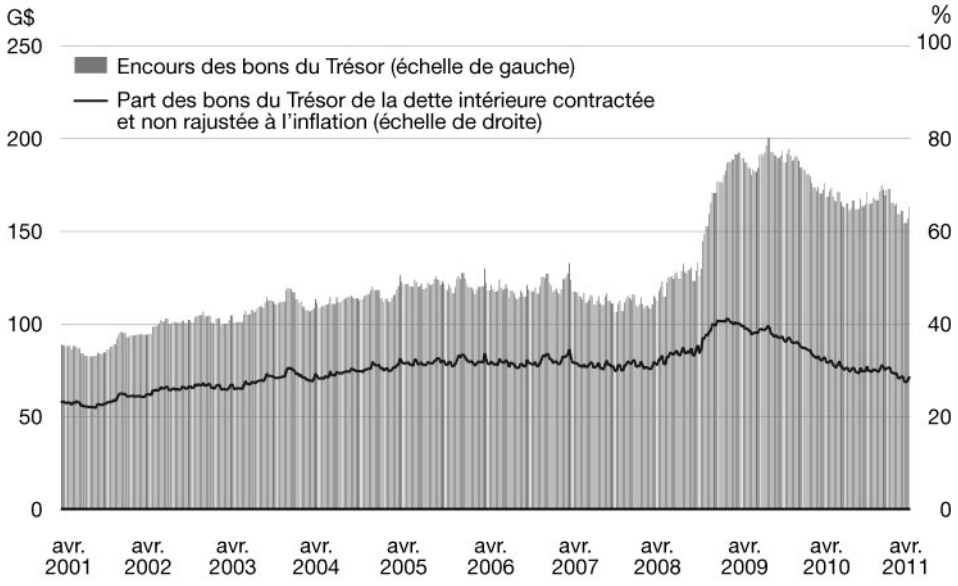
Catégorie de participant	2006-2007		2007-2008		2008-2009		2009-2010		2010-2011	
	G$	%	G$	%	G$	%	G$	%	G$	%
Négociants principaux	1	75	1	54	1	37	1	56	1	52
Autres distributeurs de titres d'État	0	1	0	1	0	0	0	1	0	0
Consommateurs	0	24	1	46	1	62	1	43	1	48
5 participants les plus actifs	1	55	1	59	1	52	1	57	1	56
10 participants les plus actifs	1	78	2	76	2	73	2	75	2	75
Total – Obligations à rendement réel	2		2		2		2		2	

Bons du Trésor et bons de gestion de la trésorerie

Durant l'exercice 2010-2011, les adjudications de bons du Trésor à 3 mois, à 6 mois et à 1 an ont totalisé 353 milliards de dollars, soit 24,5 milliards de moins que lors de l'exercice précédent. De plus, on a émis pour 79,6 milliards de dollars de bons de gestion de la trésorerie, par rapport à 63,5 milliards en 2009-2010. Le nombre d'adjudications de bons de gestion de la trésorerie a également augmenté, passant de 24 en 2009-2010 à 33 en 2010-2011.

En 2010-2011, l'encours combiné des bons du Trésor et des bons de gestion de la trésorerie a diminué de 12,9 milliards de dollars pour s'établir à 163 milliards (graphique 13). La valeur totale légèrement inférieure des émissions à court terme en 2010-2011 a entraîné une réduction des fluctuations de la taille moyenne des opérations relatives aux bons du Trésor. Les nouvelles émissions nettes de bons du Trésor se sont situées dans une fourchette de -4,3 milliards à +2,8 milliards de dollars par opération, avec un écart type de 1,5 milliard, comparativement à une fourchette de -4,8 milliards à +4,6 milliards par opération, avec un écart type de 2,3 milliards, en 2009-2010.

Graphique 13
Bons du Trésor en circulation en pourcentage de la dette négociable



Si tous les négociants principaux présentaient des soumissions égales au montant maximum auquel ils sont autorisés, le ratio de couverture des adjudications de bons du Trésor serait supérieur à 2,5. Toutefois, si tous les négociants principaux ne présentaient que des soumissions égales au montant minimum auquel ils sont autorisés, le ratio de couverture s'établirait à 1,04.

En 2010-2011, toutes les adjudications de bons du Trésor et de bons de gestion de la trésorerie ont obtenu une couverture complète. Les ratios de couverture des adjudications de bons du Trésor en 2010-2011 ont été légèrement supérieurs, à la moyenne sur cinq ans, ce qui est conforme à la tendance observée lors des adjudications d'obligations (tableau 7). La moins grande volatilité sur le marché des titres à court terme et les faibles taux d'intérêt ont également entraîné des écarts nettement inférieurs aux adjudications de bons du Trésor et de bons de gestion de la trésorerie.

Tableau 7
Résultats des adjudications de bons du Trésor et de bons de gestion de la trésorerie

		Bons du Trésor			
		3 mois	6 mois	12 mois	Bons de gestion de la trésorerie
Écart d'adjudication	2010-2011	0,41	0,47	0,68	2,00
Écart d'adjudication	Moyenne sur 5 ans	0,84	0,84	1,06	3,85
Ratio de couverture	2010-2011	2,14	2,39	2,41	2,33
Ratio de couverture	Moyenne sur 5 ans	2,10	2,28	2,22	2,32

Participation aux adjudications de bons du Trésor

En 2010-2011, les négociants principaux ont obtenu 84 % des titres d'emprunt à court terme adjugés, tandis que les autres clients en ont obtenu 15 % (tableau 8). Les 10 participants les plus actifs ont obtenu 85 % de ces titres.

Tableau 8
Part des participants par genre d'adjudication

Bons du Trésor

Catégorie de participant	2006-2007		2007-2008		2008-2009		2009-2010		2010-2011	
	G$	%	G$	%	G$	%	G$	%	G$	%
Négociants principaux	233	94	198	88	322	90	324	86	285	84
Autres distributeurs de titres d'État	1	1	2	1	1	0	6	1	4	1
Consommateurs	13	5	24	11	36	10	46	12	50	15
5 participants les plus actifs	174	71	151	68	246	69	251	67	219	64
10 participants les plus actifs	233	94	207	93	325	91	331	88	287	85
Total – Bons du Trésor	247		224		359		376		339	

Titres en devises

Les emprunts en devises servent à financer les réserves officielles de liquidités internationales du Canada. Le Compte du fonds des changes (CFC), qui constitue la composante la plus importante des réserves, est un portefeuille de titres et de dépôts liquides en devises sous gestion active. L'autre composante, soit la position de réserve au FMI, représente l'investissement du Canada dans les activités de cet organisme. Cette position de réserve fluctue selon les retraits et les remboursements effectués par le FMI. Le *Rapport sur la gestion des réserves officielles de liquidités internationales du Canada* (disponible à l'adresse www.fin.gc.ca/purl/efa-fra.asp) fournit des renseignements au sujet des objectifs, de la composition et du rendement de ce portefeuille.

La valeur marchande des réserves officielles de liquidités internationales avait augmenté pour atteindre 60,6 milliards de dollars américains au 31 mars 2011, par rapport à 56,7 milliards au 31 mars 2010. Cette variation est attribuable à une hausse de 2,6 milliards de dollars américains des actifs du CFC et à une augmentation de 1,3 milliard de dollars américains de la position de réserve au FMI.

Le CFC est financé par des passifs du gouvernement du Canada libellés ou convertis en devises. Pour combler ses besoins de financement en devises, le gouvernement a surtout recours à un programme permanent de swaps de devises fondés sur des titres intérieurs. Au cours de la période à l'étude, les nouveaux swaps de devises et les swaps arrivés à échéance ont respectivement totalisé 4,3 milliards et 2,8 milliards de dollars américains.

Outre les swaps de devises fondés sur des titres intérieurs, le financement du CFC s'effectue au moyen d'un programme d'émission d'effets à court terme libellés en dollars américains (bons du Canada), de billets à moyen terme émis sur divers marchés (billets du Canada, eurobillets à moyen terme et obligations internationales, obligations multimarchés) dont l'utilisation dépend des besoins de financement et des conditions du marché (tableau 9). Il n'y a eu aucune nouvelle émission de bons du Canada, d'eurobillets à moyen terme ou d'obligations multimarchés au cours de la période à l'étude.

Tableau 9
Encours des émissions en devises au 31 mars 2011 (valeur nominale en M$US)

	31 mars 2011	Variation par rapport au 31 mars 2010
Swaps de devises fondés sur des titres intérieurs	37 361	2 544
Obligations multimarchés	5 835	134
Bons du Canada	1 960	-455
Eurobillets à moyen terme	0	0
Billets du Canada	0	0
Total	45 156	2 223

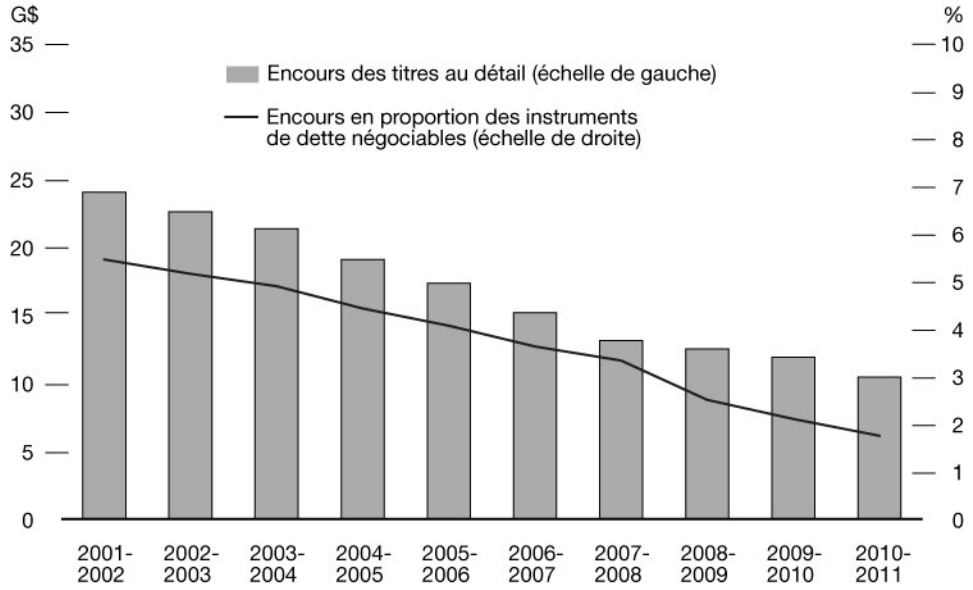
Nota – Les passifs sont constatés aux taux de change en vigueur le 31 mars 2011.

Titres sur le marché de détail

Le gouvernement a vendu des Obligations d'épargne du Canada (OEC) et des Obligations à prime du Canada (OPC) à partir des premiers jours d'octobre 2010 jusqu'au début de décembre 2010 à l'aide des achats au comptant directement et par l'entremise des institutions financières et de négociants. Le gouvernement a également vendu des OEC par l'entremise du Programme d'épargne-salaire, les nouvelles souscriptions étant acceptées durant le mois d'octobre.

Le niveau de l'encours des OEC et des OPC détenues par des investisseurs de détail a reculé légèrement, passant de 11,9 milliards de dollars au début de 2010-2011 à 10,4 milliards à la fin de 2010-2011, ce qui représente 1,7 % de la dette totale contractée sur les marchés au 31 mars 2011 (graphique 14).

Graphique 14
Évolution de l'encours des titres au détail



Le montant brut des ventes a totalisé 1,9 milliard de dollars et celui des rachats, 3,5 milliards, ce qui représente une réduction nette de 1,6 milliard de l'encours des titres au détail (tableau 10).

Tableau 10
Valeur brute des ventes et des rachats de titres au détail, 2010-2011 (G$)

	Ventes brutes	Rachats	Variation nette
Retenue salariale	1,6	1,6	0,0
Comptant	0,3	1,9	-1,6
Total	1,9	3,5	-1,6

Gestion de la trésorerie

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

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

Deux adjudications quotidiennes des soldes de trésorerie du receveur général

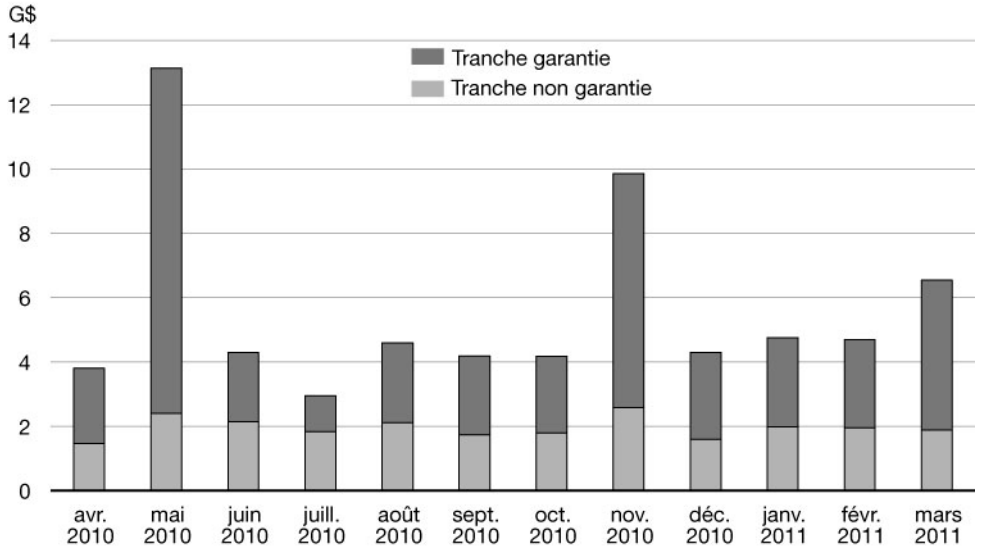
Les soldes de trésorerie du receveur général ont beaucoup fluctué en 2010-2011, enregistrant un sommet de 25,7 milliards de dollars et un plancher de 2,8 milliards. La moyenne des soldes quotidiens s'est établie à 9,6 milliards en 2010-2011, par rapport à 24,6 milliards en 2009-2010. Cette situation est principalement attribuable à la fin du soutien du gouvernement aux opérations de liquidité de la Banque du Canada.

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

Les soldes de trésorerie détenus par les institutions financières tendent à atteindre leurs niveaux les plus élevés en mars, en avril, en mai et en novembre en prévision des flux importants en fin d'exercice et pour couvrir les remboursements de coupons et de capital des importantes émissions de titres arrivant à échéance le 1er juin et le 1er décembre. La valeur quotidienne moyenne des soldes de trésorerie du receveur général détenus par les institutions financières s'est établie à 5,6 milliards de dollars en 2010-2011, soit une baisse par rapport à 7,2 milliards en 2009-2010.

Depuis septembre 2002, une partie des soldes faisant l'objet de la séance d'adjudication du matin sont offerts moyennant garantie, de façon à donner accès à un bassin plus large de participants éventuels tout en atténuant l'exposition du gouvernement au risque de crédit. Les participants qui disposent de limites de soumissions non garanties tendent à les utiliser entièrement avant de se prévaloir de leurs limites de soumissions garanties. En règle générale, au moins 20 % des soldes sont de la tranche garantie mais, au cours des mois où les soldes sont élevés, cette proportion peut dépasser 80 % (graphique 15).

Graphique 15
Adjudication des soldes de trésorerie du receveur général
Répartition entre tranches garanties et tranches non garanties
(moyenne mensuelle des soldes quotidiens)



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

En 2010-2011, les bons du Trésor ont généralement été transigés à des taux supérieurs au taux à un jour, ce qui a entraîné un coût de portage de 7,2 millions de dollars pour l'exercice, comparativement à des gains de portage de 5,7 millions en 2009-2010 et de 11,4 millions en 2008-2009.

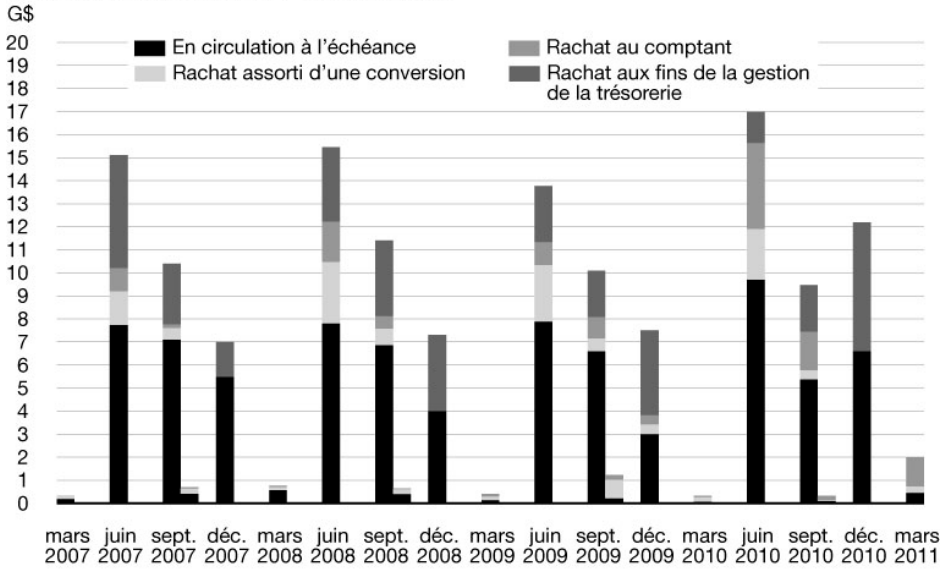
Programme de rachats d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie

Le programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie (ROGT) facilite la gestion des besoins de trésorerie en réduisant l'ampleur des soldes de trésorerie nécessaires en prévision des principales dates de paiement à l'échéance de titres. Il aide aussi à atténuer les variations de la taille des adjudications de bons du Trésor durant l'exercice. En 2010-2011, on a apporté un rajustement au programme de rachat d'obligations, qui comprend le programme de ROGT, afin d'en accroître la souplesse[18].

En 2010-2011, la valeur des obligations rachetées par l'entremise du programme de ROGT a totalisé 21,9 milliards de dollars, par rapport à 10,3 milliards en 2009-2010. En 2009-2010 et en 2010-2011, le programme de ROGT a permis de réduire d'environ 29 % le solde des obligations venant à échéance le 1er juin, le 1er septembre et le 1er décembre 2010, de telle sorte que la valeur totale de l'encours est passée de 30,6 milliards à 21,7 milliards à la fin de 2010-2011.

Le programme de ROGT a, de tout temps, été la méthode la plus utilisée pour réduire la taille des échéances (graphique 16). Toutefois, les opérations de rachat au comptant ou assorties d'une conversion se sont également révélées de précieux outils au cours des dernières années. Dans l'ensemble, les opérations de rachat ont entraîné des réductions de 44 % de la valeur des obligations venant à échéance le 1er juin, le 1er septembre et le 1er décembre 2010.

Graphique 16
Incidence des opérations de rachat sur les soldes d'obligations arrivant à échéance



[18] Les renseignements sur les opérations de rachat d'obligations ont été modifiés pour permettre la tenue d'opérations hebdomadaires, et le seuil de 3 milliards de dollars applicable aux émissions d'envergure d'anciennes obligations a été aboli, sauf pour le rachat d'obligations de gestion de la trésorerie. On trouvera de plus amples renseignements sur le site Web de la Banque du Canada (www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2010/07/avis170610_rachat.pdf).

Annexe 1 : Rapports d'évaluation de la trésorerie effectués

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

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

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

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

Annexe 2 : Mesures stratégiques de gestion de la dette prises depuis 1997

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

Sujet	Année
Élimination des émissions d'obligations de référence à 3 ans	1997
Tenue des adjudications de bons du Trésor toutes les deux semaines plutôt que toutes les semaines	1998
Établissement d'un programme de rachat d'obligations au comptant	1999
Normalisation des émissions de référence (échéances fixes et taille accrue)	1999
Début du recours régulier à des swaps de devises pour le financement des actifs en devises	1999
Établissement d'un programme de rachat d'obligations assorti d'une conversion	2001
Autorisation en vue de la reconstitution d'obligations au-delà de la valeur ci-dessus initiale de l'émission	2001
Établissement d'un programme de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie	2001
Réduction des délais cibles de publication des résultats pour les adjudications et les opérations de rachat	2001
Adjudications de bons du Trésor à 10 h 30 plutôt qu'à 12 h 30	2004
Adjudications des obligations à 12 h plutôt qu'à 12 h 30	2005
Réduction du délai entre les adjudications d'obligations et les rachats au comptant à 20 minutes	2005
Élimination d'une adjudication trimestrielle d'obligations à 2 ans	2006
Annonce de la décision de maintenir les cibles relatives aux émissions de référence grâce à la fongibilité (dates communes)	2006
Consolidation des emprunts de trois sociétés d'État	2007
Modification de la date d'échéance des obligations de référence à 5 ans et élimination d'une adjudication trimestrielle d'obligations à 5 ans	2007
Rétablissement des émissions d'obligations de référence à 3 ans	2009
Réalisation des opérations de rachat d'obligations à des fins de gestion de la trésorerie chaque semaine au lieu de chaque deux semaines	2010

Annexe 3 : Glossaire

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

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

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

bon du Trésor : Billet à court terme vendu par adjudication publique. Les bons du Trésor à 3, à 6 ou à 12 mois sont mis actuellement aux enchères toutes les deux semaines.

Compte du fonds des changes (CFC) : Compte qui aide à contrôler et à protéger la valeur externe du dollar canadien. Les actifs détenus dans le CFC sont une source de liquidités en devises pour le gouvernement et ils favorisent, au besoin, un comportement ordonné du dollar canadien sur le marché des changes.

courbe de rendement : Représentation conceptuelle ou graphique des taux d'intérêt pour les diverses échéances. Une courbe « normale » présente une pente ascendante, les taux à court terme étant moins élevés que ceux à long terme. Une courbe « inversée » présente une pente descendante, les taux à court terme étant plus élevés que ceux à long terme. La courbe de rendement est « plate » lorsque les taux à court et à long terme sont les mêmes.

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

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

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

distributeurs de titres d'État (DTÉ) : Entité (courtier en placements ou banque) autorisée à soumissionner lors de l'adjudication des titres du gouvernement et par l'entremise de laquelle le gouvernement du Canada distribue ses bons du Trésor et ses obligations négociables.

durée : Mesure de la sensibilité au prix d'une obligation ou d'un portefeuille aux fluctuations des taux d'intérêt. Il s'agit d'une mesure de la volatilité exprimée en année. Plus la durée est longue plus il est risqué que l'obligation ou le portefeuille soit exposé au risque de taux d'intérêt.

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

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

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

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

marché souverain : Marché des titres émis par un État.

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

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

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

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

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

obligation négociable : Reconnaissance de dette portant intérêt et émise par le gouvernement du Canada, dont les modalités sont les suivantes : elle peut être achetée ou vendue sur le marché libre; elle est payable en monnaie canadienne ou en devises; elle comporte une date d'échéance fixe; l'intérêt est payable sous forme de coupons immatriculés ou non; la valeur nominale de l'obligation est garantie à l'échéance.

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

part à taux fixe de la dette portant intérêt : Part de la dette portant intérêt qui n'arrive pas à échéance ou qui ne doit pas être rééchelonnée avant un an (le contraire de la part à refinancer de la dette portant intérêt).

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

rachat d'obligations au comptant : Rachat d'obligations contre des espèces. Les rachats servent à maintenir la taille des adjudications et des nouvelles émissions.

part du PIB à refinancer : Montant de la dette portant intérêt qui vient à échéance ou qui doit faire l'objet d'un financement dans un délai d'un an en fonction du PIB nominal pour cette année.

réserves de change : Avoirs (obligations portant intérêt, par exemple) libellés en devises que détiennent les États souverains pour soutenir la valeur de leur monnaie nationale. Les réserves de change du Canada sont détenues dans un compte spécial appelé Compte du fonds des changes.

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

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

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

Système de transfert de paiements de grande valeur (STPGV) : Système électronique de transfert de fonds établi en février 1999 et exploité par l'Association canadienne des paiements pour faciliter le virement électronique presque instantané de paiements en dollars canadiens d'un bout à l'autre du pays.

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

terme moyen à courir : Période moyenne restante pondérée avant que les titres d'un portefeuille d'emprunts ne viennent à échéance.

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

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

Annexe 4 : Renseignements complémentaires

Ministère des Finances du Canada
Direction de la politique du secteur financier
Division des marchés financiers
140, rue O'Connor, 20e étage, tour Est
Ottawa (Canada) K1A 0G5
Téléphone : 613-992-9031
Télécopieur : 613-943-2039

Tableaux de référence

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

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

III Programme des bons du Trésor – Exercice 2010-2011

IV Résultats des adjudications de bons du Trésor – Exercice 2010-2011

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

VI Programme d'obligations négociables sur le marché intérieur – Exercice 2010-2011

VII Résultats des adjudications des obligations négociables sur le marché intérieur – Exercice 2010-2011

VIII Encours des obligations du gouvernement du Canada négociables sur le marché intérieur au 31 mars 2011

IX Encours des swaps de devises du gouvernement du Canada au 31 mars 2011

X Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2010-2011

XI Emprunts des sociétés d'État au 31 mars 2011

Tableau de référence I

Dette publique brute, encours de la dette contractée sur les marchés et frais de la dette (G$)

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

Tableau de référence I *(suite)*

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

				Déficit accumulé et frais de la dette			
Exercice	Dette brute (G$)	Actifs financiers (G$)	Dette nette (G$)	Actifs non financiers (G$)	Déficit accumulé (G$)	Frais bruts de la dette publique (G$)	Part à taux fixe de la dette portant intérêt [1,2] (%)
1985-1986	319,4	70,1	249,2	21,4	227,8	27,7	51,9
1986-1987	355,0	73,2	281,8	24,2	257,7	28,7	50,9
1987-1988	388,0	75,0	313,0	26,3	286,7	31,2	51,2
1988-1989	421,4	77,9	343,6	29,0	314,6	35,5	49,6
1989-1990	449,3	74,5	374,8	31,0	343,8	41,2	49,9
1990-1991	487,7	76,6	411,1	33,4	377,7	45,0	50,4
1991-1992	524,2	78,5	445,7	35,8	410,0	43,9	50,7
1992-1993	563,2	76,0	487,2	38,2	449,0	41,3	50,4
1993-1994	607,3	79,3	527,9	40,4	487,5	40,1	53,3
1994-1995	648,7	81,2	567,5	43,3	524,2	44,2	55,1
1995-1996	691,3	92,7	598,6	44,4	554,2	49,4	56,9
1996-1997	709,4	100,4	609,0	46,1	562,9	47,3	61,7
1997-1998	710,8	103,6	607,2	47,2	559,9	43,1	63,7
1998-1999	712,2	109,3	602,9	48,7	554,1	43,3	64,5
1999-2000	713,6	123,5	590,1	50,2	539,9	43,4	66,5
2000-2001	713,6	141,9	571,7	51,7	520,0	43,9	67,8
2001-2002	703,0	137,7	565,3	53,4	511,9	39,7	67,4
2002-2003	699,0	139,5	559,6	54,2	505,3	37,3	65,8
2003-2004	700,1	149,1	551,0	54,8	496,2	35,8	63,8
2004-2005	705,0	155,4	549,6	54,9	494,7	34,1	63,1
2005-2006	702,5	165,6	536,9	55,4	481,5	33,8	62,5
2006-2007	705,8	181,9	523,9	56,6	467,3	33,9	60,8
2007-2008	692,3	176,0	516,3	58,6	457,6	33,3	62,6
2008-2009	824,2	298,9	525,2	61,5	463,7	31,0	61,0
2009-2010	883,3	300,8	582,5	63,4	519,1	29,4	63,3
2010-2011	920,9	304,0	616,9	66,6	550,3	30,9	63,1

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

1 La méthode de calcul peut varier légèrement d'un exercice à l'autre. La définition de la dette portant intérêt a été légèrement modifiée en 2002-2003 en raison de l'adoption de la comptabilité d'exercice intégrale.

2 Pendant l'exercice 2007-2008, des améliorations ont été apportées au calcul de la part à taux fixe de la dette afin de mieux tenir compte de l'exposition du gouvernement au risque de taux d'intérêt. La part à taux fixe est donc rajustée pour exclure les composantes de la dette qui sont appariées à des actifs financiers de même échéance et qui ne présentent donc pas de risque de taux d'intérêt. Les passifs fédéraux exclus du calcul de la part à taux fixe comprennent les passifs qui financent les actifs du Compte du fonds des changes, les titres d'emprunt jumelés à des prêts correspondants consentis à des sociétés d'État, les titres d'emprunt du gouvernement du Canada détenus par la Banque du Canada, et les emprunts compensés par les soldes de trésorerie et de dépôts du receveur général. La part à taux fixe a été rajustée selon cette nouvelle méthode à compter de l'exercice 2006-2007.

Tableau de référence II

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

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

Tableau de référence II *(suite)*

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

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

Tableau de référence II *(suite)*

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

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

[1] Comme certains chiffres comparatifs ont été redressés pour être conformes à la présentation utilisée ces dernières années, les chiffres présentés dans le présent tableau de référence peuvent être différents de ceux indiqués dans d'autres sections de ce rapport. Ainsi, dans ce tableau, le redressement de consolidation relatif au portefeuille de titres du gouvernement est indiqué séparément, alors qu'il est incorporé aux chiffres dans le reste du rapport. Pour de plus amples renseignements, prière de consulter les tableaux 6.1 et 6.14 des *Comptes publics du Canada* de 2009.

Tableau de référence III

Programme des bons du Trésor – Exercice 2010-2011 (M$)

	Émissions venant à échéance					Nouvelles émissions				
Date de règlement	BGT[1]	3 m.	6 m.	12 m.	Total	BGT[1]	3 m.	6 m.	12 m.	Total
1er avril 2010	2 000	8 000	6 600		16 600		8 000	3 000	3 000	14 000
5 avril 2010	3 000				3 000					0
7 avril 2010	1 900				1 900					0
9 avril 2010	1 600				1 600					0
14 avril 2010					0	2 000				2 000
15 avril 2010		8 000		6 600	14 600		8 600	3 200	3 200	15 000
21 avril 2010					0	2 500				2 500
28 avril 2010					0	1 500				1 500
29 avril 2010		6 800	6 800		13 600		7 400	2 800	2 800	13 000
3 mai 2010	2 500				2 500					0
5 mai 2010	1 500				1 500					0
6 mai 2010	2 000				2 000					0
13 mai 2010		7 400		5 400	12 800		6 800	2 600	2 600	12 000
21 mai 2010					0	2 800				2 800
26 mai 2010					0	2 600				2 600
27 mai 2010		6 800	5 700		12 500		7 100	2 700	2 700	12 500
28 mai 2010					0	1 300				1 300
2 juin 2010	1 300				1 300					0
3 juin 2010	2 800				2 800					0
4 juin 2010	2 600				2 600					0
10 juin 2010		7 100		7 100	14 200	1 500	6 800	2 600	2 600	13 500
14 juin 2010	1 500				1 500					0
23 juin 2010		7 400	6 000		13 400		7 100	2 700	2 700	12 500
30 juin 2010					0	2 200				2 200
8 juillet 2010		8 000		7 600	15 600		8 000	3 000	3 000	14 000
9 juillet 2010	2 200				2 200					0
16 juillet 2010					0	1 500				1 500
22 juillet 2010		8 600	5 400		14 000	2 500	7 400	2 800	2 800	15 500
28 juillet 2010					0	2 400				2 400
5 août 2010	1 500	7 400		6 200	15 100		7 400	2 800	2 800	13 000
9 août 2010	2 500				2 500					0
19 août 2010	2 400	6 800	5 300		14 500		7 400	2 800	2 800	13 000
20 août 2010					0	1 600				1 600
27 août 2010					0	2 400				2 400
31 août 2010					0	3 000				3 000
2 septembre 2010		7 100		5 800	12 900		7 400	2 800	2 800	13 000
3 septembre 2010	1 600				1 600					0
7 septembre 2010	2 400				2 400					0
16 septembre 2010	3 000	6 800	5 800		15 600	3 000	7 700	2 900	2 900	16 500

Tableau de référence III *(suite)*

Programme des bons du Trésor – Exercice 2010-2011 (M$)

	Émissions venant à échéance					Nouvelles émissions				
Date de règlement	BGT[1]	3 m.	6 m,	12 m.	Total	BGT[1]	3 m.	6 m.	12 m.	Total
23 septembre 2010					0	3 500				3 500
28 septembre 2010					0	3 000				3 000
30 septembre 2010		7 100		6 600	13 700		7 700	2 900	2 900	13 500
1er octobre 2010	3 000				3 000					0
5 octobre 2010	3 000				3 000					0
14 octobre 2010	3 500	8 000	6 000		17 500		8 600	3 200	3 200	15 000
20 octobre 2010					0	2 800				2 800
25 octobre 2010					0	3 000				3 000
28 octobre 2010		7 400		6 800	14 200		9 200	3 400	3 400	16 000
2 novembre 2010	2 800				2 800					0
10 novembre 2010	3 000	7 400	5 300		15 700		8 900	3 300	3 300	15 500
18 novembre 2010					0	2 500				2 500
23 novembre 2010					0	2 300				2 300
25 novembre 2010		7 400		5 700	13 100		7 700	2 900	2 900	13 500
29 novembre 2010					0	2 800				2 800
3 décembre 2010	2 500				2 500					0
9 décembre 2010	2 300	7 400	5 300		15 000		7 100	2 700	2 700	12 500
13 décembre 2010	2 800				2 800					0
15 décembre 2010					0	2 200				2 200
22 décembre 2010					0	3 000				3 000
23 décembre 2010		7 700		6 000	13 700	1 200	7 400	2 800	2 800	14 200
6 janvier 2011	5 200	7 700	5 800		18 700		7 100	2 700	2 700	12 500
7 janvier 2011	1 200				1 200					0
20 janvier 2011		8 600		5 400	14 000	1 500	6 200	2 400	2 400	12 500
27 janvier 2011					0	1 200				1 200
3 février 2011		9 200	5 600		14 800		5 900	2 300	2 300	10 500
4 février 2011	1 500				1 500					0
17 février 2011	1 200	8 900		5 300	15 400	2 800	6 500	2 500	2 500	14 300
18 février 2011					0	3 000				3 000
24 février 2011					0	2 500				2 500
2 mars 2011	2 800				2 800					0
3 mars 2011	3 000	7 700	5 700		16 400		7 100	2 700	2 700	12 500
7 mars 2011	2 500				2 500					0
17 mars 2011		7 100		5 800	12 900		6 800	2 600	2 600	12 000
23 mars 2011					0	3 500				3 500
28 mars 2011					0	3 000				3 000
30 mars 2011					0	3 000				3 000
31 mars 2011		7 400	6 100		13 500		7 700	2 900	2 900	13 500
Total	**78 600**	**205 200**	**81 400**	**80 300**	**445 500**	**79 600**	**201 000**	**76 000**	**76 000**	**432 600**

Tableau de référence III *(suite)*

Programme des bons du Trésor – Exercice 2010-2011

	Accroissement net					Rendement moyen à l'adjudication			
Date de règlement	Total des émissions venant à échéance (M$)	Total des nouvelles émissions (M$)	Total (M$)	Montant cumulatif (M$)	Encours[2] (M$)	BGT[1] (%)	3 m. (%)	6 m. (%)	12 m. (%)
1er avril 2010	16 600	14 000	-2 600	-2 600	173 300		0,29	0,47	0,95
5 avril 2010	3 000	0	-3 000	-5 600	170 300				
7 avril 2010	1 900	0	-1 900	-7 500	168 400				
9 avril 2010	1 600	0	-1 600	-9 100	166 800				
14 avril 2010	0	2 000	2 000	-7 100	168 800	0,19			
15 avril 2010	14 600	15 000	400	-6 700	169 200		0,30	0,60	1,11
21 avril 2010	0	2 500	2 500	-4 200	171 700	0,20			
28 avril 2010	0	1 500	1 500	-2 700	173 200	0,23			
29 avril 2010	13 600	13 000	-600	-3 300	172 600		0,40	0,72	1,29
3 mai 2010	2 500	0	-2 500	-5 800	170 100				
5 mai 2010	1 500	0	-1 500	-7 300	168 600				
6 mai 2010	2 000	0	-2 000	-9 300	166 600				
13 mai 2010	12 800	12 000	-800	-10 100	165 800		0,41	0,76	1,25
21 mai 2010	0	2 800	2 800	-7 300	168 600	0,18			
26 mai 2010	0	2,600	2,600	-4,700	171,200	0.21			
27 mai 2010	12 500	12 500	0	-4 700	171 200		0,43	0,64	1,02
28 mai 2010	0	1,300	1,300	-3,400	172,500	0.17			
2 juin 2010	1 300	0	-1 300	-4 700	171 200				
3 juin 2010	2 800	0	-2 800	-7 500	168 400				
4 juin 2010	2 600	0	-2 600	-10 100	165 800				
10 juin 2010	14 200	13 500	-700	-10 800	165 100	0,31	0,54	0,78	1,15
14 juin 2010	1 500	0	-1 500	-12 300	163 600				
23 juin 2010	13 400	12 500	-900	-13 200	162 700		0,58	0,84	1,25
30 juin 2010	0	2 200	2 200	-11 000	164 900	0,29			
8 juillet 2010	15 600	14 000	-1 600	-12 600	163 300		0,55	0,81	1,08
9 juillet 2010	2 200	0	-2 200	-14 800	161 100				
16 juillet 2010	0	1 500	1 500	-13 300	162 600	0,40			
22 juillet 2010	14 000	15 500	1 500	-11 800	164 100	0,59	0,64	0,85	1,08
28 juillet 2010	0	2 400	2 400	-9 400	166 500	0,60			
5 août 2010	15 100	13 000	-2 100	-11 500	164 400		0,70	0,93	1,15
9 août 2010	2 500	0	-2 500	-14 000	161 900				
19 août 2010	14 500	13 000	-1 500	-15 500	160 400		0,69	0,94	1,10
20 août 2010	0	1 600	1 600	-13 900	162 000	0,45			
27 août 2010	0	2 400	2 400	-11 500	164 400	0,61			
31 août 2010	0	3 000	3 000	-8 500	167 400	0,61			
2 septembre 2010	12 900	13 000	100	-8 400	167 500		0,69	0,90	1,03
3 septembre 2010	1 600	0	-1 600	-10 000	165 900				
7 septembre 2010	2 400	0	-2 400	-12 400	163 500				

Tableau de référence III *(suite)*

Programme des bons du Trésor – Exercice 2010-2011

	Accroissement net					Rendement moyen à l'adjudication			
Date de règlement	Total des émissions venant à échéance (M$)	Total des nouvelles émissions (M$)	Total (M$)	Montant cumulatif (M$)	Encours[2] (M$)	BGT[1] (%)	3 m. (%)	6 m. (%)	12 m. (%)
16 septembre 2010	15 600	16 500	900	-11 500	164 400	0,85	0,92	1,08	1,29
23 septembre 2010	0	3 500	3 500	-8 000	167 900	0,89			
28 septembre 2010	0	3 000	3 000	-5 000	170 900	0,98			
30 septembre 2010	13 700	13 500	-200	-5 200	170 700		0,89	1,09	1,31
1er octobre 2010	3 000	0	-3 000	-8 200	167 700				
5 octobre 2010	3 000	0	-3 000	-11 200	164 700				
14 octobre 2010	17 500	15 000	-2 500	-13 700	162 200		0,89	1,01	1,20
20 octobre 2010	0	2 800	2 800	-10 900	165 000	0,95			
25 octobre 2010	0	3 000	3 000	-7 900	168 000	0,94			
28 octobre 2010	14 200	16 000	1 800	-6 100	169 800		0,92	1,02	1,20
2 novembre 2010	2 800	0	-2 800	-8 900	167 000				
10 novembre 2010	15 700	15 500	-200	-9 100	166 800		0,94	1,06	1,27
18 novembre 2010	0	2 500	2 500	-6 600	169 300	0,96			
23 novembre 2010	0	2 300	2 300	-4 300	171 600	0,96			
25 novembre 2010	13 100	13 500	400	-3 900	172 000		0,98	1,10	1,32
29 novembre 2010	0	2 800	2 800	-1 100	174 800	0,99			
3 décembre 2010	2 500	0	-2 500	-3 600	172 300				
9 décembre 2010	15 000	12 500	-2 500	-6 100	169 800		1,01	1,12	1,32
13 décembre 2010	2 800	0	-2 800	-8 900	167 000				
15 décembre 2010	0	2 200	2 200	-6 700	169 200	0,93			
22 décembre 2010	0	3 000	3 000	-3 700	172 200	0,95			
23 décembre 2010	13 700	14 200	500	-3 200	172 700	0,99	1,00	1,14	1,37
6 janvier 2011	18 700	12 500	-6 200	-9 400	166 500		1,00	1,17	1,44
7 janvier 2011	1 200	0	-1 200	-10 600	165 300				
20 janvier 2011	14 000	12 500	-1 500	-12 100	163 800	0,93	0,99	1,16	1,46
27 janvier 2011	0	1 200	1 200	-10 900	165 000	0,91			
3 février 2011	14 800	10 500	-4 300	-15 200	160 700		0,97	1,07	1,32
4 février 2011	1 500	0	-1 500	-16 700	159 200				
17 février 2011	15 400	14 300	-1 100	-17 800	158 100	0,95	0,97	1,13	1,44
18 février 2011	0	3 000	3 000	-14 800	161 100	0,94			
24 février 2011	0	2 500	2 500	-12 300	163 600	0,99			
2 mars 2011	2 800	0	-2 800	-15 100	160 800				
3 mars 2011	16 400	12 500	-3 900	-19 000	156 900		0,97	1,10	1,39
7 mars 2011	2 500	0	-2 500	-21 500	154 400				
17 mars 2011	12 900	12 000	-900	-22 400	153 500		0,94	1,07	1,27
23 mars 2011	0	3 500	3 500	-18 900	157 000	0,97			
28 mars 2011	0	3 000	3 000	-15 900	160 000	0,98			
30 mars 2011	0	3 000	3 000	-12 900	163 000	0,97			
31 mars 2011	13 500	13 500	0	-12 900	163 000		0,92	1,08	1,34
Total	**445 500**	**432 600**	**12 900**						

1 Bons de gestion de la trésorerie.

2 En circulation.

Source : Banque du Canada

Tableau de référence IV

Résultats des adjudications de bons du Trésor – Exercice 2010-2011

Date d'adjudication	Durée (mois)	Montant de l'émission (M$)	Prix moyen ($)	Rendement moyen (%)	Ratio de couverture	Écart d'adjudication (points de base)
13 avril 2010	12	3 200	98,908	1,107	1,907	1,3
13 avril 2010	3	8 600	99,920	0,300	2,219	0,5
13 avril 2010	6	3 200	99,704	0,595	2,920	0,2
14 avril 2010	NF[1]	2 000	99,988	0,193	3,260	0,0
21 avril 2010	NF	2 500	99,994	0,197	2,459	1,1
27 avril 2010	12	2 800	98,777	1,291	2,199	1,9
27 avril 2010	3	7 400	99,892	0,401	2,172	0,4
27 avril 2010	6	2 800	99,668	0,724	2,295	0,4
28 avril 2010	NF	1 500	99,996	0,229	2,923	1,5
11 mai 2010	12	2 600	98,768	1,251	2,026	0,9
11 mai 2010	3	6 800	99,891	0,405	2,090	0,7
11 mai 2010	6	2 600	99,624	0,762	2,659	0,3
20 mai 2010	NF	2 800	99,994	0,178	1,848	2,2
25 mai 2010	12	2 700	99,029	1,023	2,482	1,2
25 mai 2010	3	7 100	99,885	0,427	2,119	0,8
25 mai 2010	6	2 700	99,708	0,641	2,510	0,4
26 mai 2010	NF	2 600	99,995	0,214	2,233	2,4
28 mai 2010	NF	1 300	99,998	0,170	3,423	0,0
8 juin 2010	12	2 600	98,863	1,153	2,648	0,5
8 juin 2010	3	6 800	99,855	0,540	2,253	0,6
8 juin 2010	6	2 600	99,612	0,781	2,083	0,9
10 juin 2010	NF	1 500	99,997	0,310	4,242	4,6
22 juin 2010	12	2 700	98,813	1,249	2,442	0,6
22 juin 2010	3	7 100	99,843	0,579	2,059	0,4
22 juin 2010	6	2 700	99,613	0,838	2,418	0,5
30 juin 2010	NF	2 200	99,993	0,290	2,639	4,0
6 juillet 2010	12	3 000	98,937	1,077	2,520	0,3
6 juillet 2010	3	8 000	99,852	0,552	2,082	0,4
6 juillet 2010	6	3 000	99,598	0,809	2,410	0,5
16 juillet 2010	BGT[2]	1 500	99,978	0,404	1,927	2,6
20 juillet 2010	12	2 800	98,979	1,076	2,596	0,2
20 juillet 2010	3	7 400	99,828	0,641	2,373	0,2
20 juillet 2010	6	2 800	99,609	0,852	2,595	0,5
22 juillet 2010	NF	2 500	99,971	0,592	1,462	4,8
27 juillet 2010	BGT	2 400	99,964	0,603	2,123	1,7
3 août 2010	12	2 800	98,862	1,154	2,827	0,4
3 août 2010	3	7 400	99,815	0,696	2,059	0,3
3 août 2010	6	2 800	99,536	0,934	2,349	0,8
17 août 2010	12	2 800	98,957	1,099	2,321	0,6
17 août 2010	3	7 400	99,814	0,695	2,242	0,3

Tableau de référence IV *(suite)*

Résultats des adjudications de bons du Trésor – Exercice 2010-2011

Date d'adjudication	Durée (mois)	Montant de l'émission (M$)	Prix moyen ($)	Rendement moyen (%)	Ratio de couverture	Écart d'adjudication (points de base)
17 août 2010	6	2 800	99,571	0,937	2,745	0,1
20 août 2010	NF	1 600	99,983	0,445	2,868	2,5
27 août 2010	NF	2 400	99,982	0,607	2,277	1,4
30 août 2010	BGT	3 000	99,973	0,606	2,137	2,4
31 août 2010	12	2 800	98,979	1,034	2,564	0,3
31 août 2010	3	7 400	99,815	0,692	2,033	0,5
31 août 2010	6	2 800	99,554	0,898	2,215	0,7
14 septembre 2010	12	2 900	98,780	1,288	2,304	0,4
14 septembre 2010	3	7 700	99,754	0,919	2,148	0,4
14 septembre 2010	6	2 900	99,505	1,081	2,282	0,7
16 septembre 2010	NF	3 000	99,965	0,854	1,147	6,6
23 septembre 2010	BGT	3 500	99,949	0,895	1,881	1,5
27 septembre 2010	NF	3 000	99,981	0,976	2,065	2,4
28 septembre 2010	12	2 900	98,710	1,310	2,404	0,8
28 septembre 2010	3	7 700	99,761	0,893	2,176	0,2
28 septembre 2010	6	2 900	99,458	1,093	2,672	0,4
12 octobre 2010	12	3 200	98,861	1,202	2,329	0,8
12 octobre 2010	3	8 600	99,761	0,894	2,122	0,5
12 octobre 2010	6	3 200	99,537	1,011	2,433	0,6
20 octobre 2010	NF	2 800	99,966	0,953	2,977	2,7
25 octobre 2010	BGT	3 000	99,959	0,943	2,050	1,7
26 octobre 2010	12	3 400	98,818	1,199	2,601	0,5
26 octobre 2010	3	9 200	99,755	0,915	2,043	0,5
26 octobre 2010	6	3 400	99,495	1,017	2,291	0,3
9 novembre 2010	12	3 300	98,797	1,266	2,102	0,7
9 novembre 2010	3	8 900	99,745	0,941	1,934	0,7
9 novembre 2010	6	3 300	99,512	1,060	2,114	0,8
18 novembre 2010	NF	2 500	99,961	0,961	2,730	1,6
22 novembre 2010	BGT	2 300	99,958	0,959	2,141	1,8
23 novembre 2010	12	2 900	98,701	1,320	2,256	0,7
23 novembre 2010	3	7 700	99,737	0,982	1,987	0,5
23 novembre 2010	6	2 900	99,456	1,097	2,347	0,3
29 novembre 2010	NF	2 800	99,962	0,993	2,076	0,9
7 décembre 2010	12	2 700	98,754	1,316	2,315	0,8
7 décembre 2010	3	7 100	99,730	1,009	2,105	0,3
7 décembre 2010	6	2 700	99,486	1,122	2,197	0,3
15 décembre 2010	BGT	2 200	99,944	0,930	2,258	1,2
21 décembre 2010	12	2 800	98,651	1,371	2,168	0,9
21 décembre 2010	3	7 400	99,733	0,998	1,973	0,5
21 décembre 2010	6	2 800	99,434	1,142	2,094	0,3

Tableau de référence IV *(suite)*

Résultats des adjudications de bons du Trésor – Exercice 2010-2011

Date d'adjudication	Durée (mois)	Montant de l'émission (M$)	Prix moyen ($)	Rendement moyen (%)	Ratio de couverture	Écart d'adjudication (points de base)
22 décembre 2010	BGT	3 000	99,961	0,951	1,912	1,3
23 décembre 2010	NF	1 200	99,959	0,993	3,395	0,5
5 janvier 2011	12	2 700	98,642	1,436	2,308	0,4
5 janvier 2011	3	7 100	99,733	0,997	2,206	0,2
5 janvier 2011	6	2 700	99,466	1,167	2,356	0,3
18 janvier 2011	12	2 400	98,570	1,455	2,619	0,5
18 janvier 2011	3	6 200	99,736	0,986	2,096	0,2
18 janvier 2011	6	2 400	99,425	1,160	2,533	0,3
20 janvier 2011	NF	1 500	99,962	0,930	3,960	0,0
27 janvier 2011	BGT	1 200	99,948	0,912	2,155	0,7
1er février 2011	12	2 300	98,746	1,324	2,966	0,4
1er février 2011	3	5 900	99,741	0,966	2,385	0,1
1er février 2011	6	2 300	99,508	1,074	2,495	0,4
15 février 2011	12	2 500	98,585	1,439	2,478	0,6
15 février 2011	3	6 500	99,741	0,967	2,269	0,3
15 février 2011	6	2 500	99,441	1,128	2,137	0,7
17 février 2011	NF	2 800	99,966	0,953	2,140	1,7
18 février 2011	BGT	3 000	99,967	0,936	1,980	2,4
24 février 2011	NF	2 500	99,970	0,989	2,888	0,8
1er mars 2011	12	2 700	98,681	1,394	2,665	0,4
1er mars 2011	3	7 100	99,741	0,969	2,405	0,3
1er mars 2011	6	2 700	99,495	1,102	2,289	0,8
15 mars 2011	12	2 600	98,751	1,268	2,504	0,7
15 mars 2011	3	6 800	99,749	0,938	2,199	0,3
15 mars 2011	6	2 600	99,468	1,073	2,361	0,6
23 mars 2011	NF	3 500	99,976	0,967	2,429	1,0
28 mars 2011	NF	3 000	99,978	0,982	2,498	1,5
29 mars 2011	12	2 900	98,728	1,344	2,436	0,5
29 mars 2011	3	7 700	99,754	0,918	2,139	0,4
29 mars 2011	6	2 900	99,507	1,076	2,223	0,4
30 mars 2011	BGT	3 000	99,960	0,965	2,099	1,7
Total		**418 600**				

Nota – Le ratio de couverture est défini comme le quotient de la valeur totale des soumissions reçues par la taille de l'adjudication.

Nota – L'écart d'adjudication correspond à la différence entre le rendement le plus élevé accepté et le rendement moyen.

1 Bons de gestion de la trésorerie non fongibles.

2 Bons de gestion de la trésorerie.

Source : Banque du Canada

Tableau de référence V

Émissions d'obligations du gouvernement du Canada sur le marché intérieur (G$)

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

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

Tableau de référence VI

Programme d'obligations négociables sur le marché intérieur – Exercice 2010-2011

Date d'offre	Date de livraison	Date d'échéance	Montant venant à échéance (M$)	Émission brute (M$)	Rachat d'obligations (M$)	Émission nette (M$)
Obligations à taux nominal						
7 avril 2010	9 avril 2010	1er juin 2012		3 000		3 000
14 avril 2010	19 avril 2010	1er décembre 2015		3 500		3 500
28 avril 2010	3 mai 2010	1er juin 2020		3 000		3 000
5 mai 2010	7 mai 2010	1er juin 2012		3 000		3 000
12 mai 2010	17 mai 2010	1er septembre 2013		3 000		3 000
19 mai 2010	25 mai 2010	1er juin 2041		1 400		1 400
	1er juin 2010	*	9 706			-9 706
2 juin 2010	4 juin 2010	1er septembre 2012		3 000		3 000
9 juin 2010	14 juin 2010	1er décembre 2015		3 500		3 500
16 juin 2010	21 juin 2010	1er septembre 2013		3 000		3 000
7 juillet 2010	9 juillet 2010	1er septembre 2012		3 000		3 000
14 juillet 2010	19 juillet 2010	1er juin 2021		3 000		3 000
28 juillet 2010	30 juillet 2010	1er septembre 2012		1 000	1 036	-36
4 août 2010	9 août 2010	1er septembre 2013		3 200		3 200
11 août 2010	13 août 2010	1er décembre 2012		3 000		3 000
18 août 2010	23 août 2010	1er décembre 2015		3 500		3 500
	1er septembre 2010	*	5,378			-5 378
1er septembre 2010	7 septembre 2010	1er juin 2041		1 904	300	1 604
15 septembre 2010	17 septembre 2010	1er décembre 2012		3 000		3 000
22 septembre 2010	27 septembre 2010	1er décembre 2015		469	645	-176
	1er octobre 2010	*	97			-97
6 octobre 2010	12 octobre 2010	1er juin 2021		3 000		3 000
13 octobre 2010	15 octobre 2010	1er décembre 2012		3 000		3 000
21 octobre 2010	26 octobre 2010	1er décembre 2015		373	519	-146
27 octobre 2010	29 octobre 2010	1er décembre 2012		907	635	272
3 novembre 2010	8 novembre 2010	1er juin 2016		3 500		3 500
10 novembre 2010	15 novembre 2010	1er décembre 2012		3 000		3 000
17 novembre 2010	22 novembre 2010	1er juin 2041		1 400		1 400
24 novembre 2010	26 novembre 2010	1er décembre 2012		1 000	657	343
	1er décembre 2010	*	6,601			-6 601
8 décembre 2010	13 décembre 2010	1er mars 2014		3 200		3 200
15 décembre 2010	17 décembre 2010	1er mars 2013		3 000		3 000
12 janvier 2011	17 janvier 2011	1er juin 2016		3 200		3 200
26 janvier 2011	28 janvier 2011	1er mars 2013		3 000		3 000
2 février 2011	7 février 2011	1er juin 2021		3 000		3 000
9 février 2011	14 février 2011	1er mars 2014		3 200		3 200
16 février 2011	18 février 2011	1er mars 2013		390	242	148
	1er mars 2011	*	464			-464

Tableau de référence VI *(suite)*

Programme d'obligations négociables sur le marché intérieur – Exercice 2010-2011

Date d'offre	Date de livraison	Date d'échéance	Montant venant à échéance (M$)	Émission brute (M$)	Rachat d'obligations (M$)	Émission nette (M$)
2 mars 2011	7 mars 2011	1er juin 2016		3 200		3 200
9 mars 2011	11 mars 2011	1er mars 2013		3 000		3 000
16 mars 2011	21 mars 2011	1er juin 2041		300	354	-54
23 mars 2011	25 mars 2011	1er mars 2014		3 200		3 200
Obligations à rendement réel						
26 mai 2010	31 mai 2010	1er décembre 2044		700		700
25 août 2010	30 août 2010	1er décembre 2044		400		400
1er décembre 2010	6 décembre 2010	1er décembre 2044		700		700
23 février 2011	28 février 2011	1er décembre 2044		400		400
Total – Exercice			**22 246**	**95 543**	**4 388**	**68 909**

* Date d'échéance

Tableau de référence VII

Résultats des adjudications d'obligations négociables sur le marché intérieur – Exercice 2010-2011

Date d'adjudication	Durée (années)	Date d'échéance	Taux d'intérêt nominal (%)	Montant de l'émission (M$)	Prix moyen ($)	Rendement moyen (%)	Ratio de couverture de l'adjudication	Écart d'adjudication (points de base)
7 avril 2010	2	1er juin 2012	1,50	3 000	99,026	1,966	2,61	0,3
14 avril 2010	5	1er décembre 2015	3,00	3 500	98,799	3,236	2,46	0,4
28 avril 2010	10	1er juin 2020	3,50	3 000	98,097	3,728	2,13	1,0
5 mai 2010	2	1er juin 2012	1,50	3 000	99,277	1,858	2,59	0,5
12 mai 2010	3	1er septembre 2013	2,50	3 000	99,676	2,604	2,27	1,0
19 mai 2010	30	1er juin 2041	4,00	1 400	103,998	3,780	2,33	0,8
26 mai 2010	30	1er décembre 2044	1,50*	700	99,732	1,510	2,06	
2 juin 2010	2	1er septembre 2012	2,00	3 000	100,156	1,928	2,45	0,1
9 juin 2010	5	1er décembre 2015	3,00	3 500	100,951	2,811	2,24	0,7
16 juin 2010	3	1er septembre 2013	2,50	3 000	100,328	2,393	2,48	0,4
7 juillet 2010	2	1er septembre 2012	2,00	3 000	100,914	1,565	2,64	0,3
14 juillet 2010	10	1er juin 2021	3,25	3 000	98,488	3,418	2,32	0,9
4 août 2010	3	1er septembre 2013	2,50	3 200	101,804	1,891	2,83	0,5
11 août 2010	2	1er décembre 2012	1,50	3 000	99,947	1,524	2,57	0,2
18 août 2010	5	1er décembre 2015	3,00	3 500	103,672	2,257	2,297	0,2
25 août 2010	30	1er décembre 2044	1,50*	400	104,523	1,335	2,25	
1er septembre 2010	30	1er juin 2041	4,00	1 400	109,583	3,489	2,32	0,7
15 septembre 2010	2	1er décembre 2012	1,50	3 000	99,879	1,556	2,67	0,3
6 octobre 2010	10	1er juin 2021	3,25	3 000	103,778	2,836	2,43	0,5
13 octobre 2010	2	1er décembre 2012	1,50	3 000	100,169	1,419	2,47	0,3
3 novembre 2010	5	1er juin 2016	2,00	3 500	99,052	2,182	2,58	0,6
10 novembre 2010	2	1er décembre 2012	1,50	3 000	99,888	1,556	2,60	0,1
17 novembre 2010	30	1er juin 2041	4,00	1 400	106,639	3,638	3,01	0,2
1er décembre 2010	30	1er décembre 2044	1,50*	700	109,675	1,155	2,05	
8 décembre 2010	3	1er mars 2014	2,00	3 200	99,720	2,091	2,58	0,7
15 décembre 2010	2	1er mars 2013	1,75	3 000	99,919	1,787	2,46	0,4
12 janvier 2011	5	1er juin 2016	2,00	3 200	96,647	2,674	2,45	0,5
26 janvier 2011	2	1er mars 2013	1,75	3 000	99,981	1,759	2,93	0,2
2 février 2011	10	1er juin 2021	3,25	3 000	98,001	3,482	2,43	0,7
9 février 2011	3	1er mars 2014	2,00	3 200	99,234	2,262	2,59	0,3
23 février 2011	30	1er décembre 2044	1,50*	400	104,332	1,340	2,58	
2 mars 2011	5	1er juin 2016	2,00	3 200	96,602	2,700	2,46	0,4
9 mars 2011	2	1er mars 2013	1,75	3 000	99,774	1,867	2,84	0,1
23 mars 2011	3	1er mars 2014	2,00	3 200	99,937	2,022	2,70	0,3
Total				**90 600**				

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

* Obligations à rendement réel.

Source : Banque du Canada

Tableau de référence VIII

Encours des obligations du gouvernement du Canada négociables sur le marché intérieur au 31 mars 2011

Date d'échéance	Montant (M$)	Taux d'intérêt nominal (%)	Rajustement au titre de l'inflation (M$)	Encours (M$)
Obligations à taux nominal				
1er juin 2011	3 636	1,25		
1er juin 2011	8 500	6,00		
1er juin 2011	606	8,50		
1er septembre 2011	6 274	1,00		
1er septembre 2011	6 129	3,75		
1er décembre 2011	8 210	1,25		
1er mars 2012	8 112	1,50		
1er juin 2012	6 926	1,50		
1er juin 2012	6 523	3,75		
1er juin 2012	9 850	5,25		
1er septembre 2012	17 500	2,00		
1er décembre 2012	14 411	1,50		
1er mars 2013	18 990	1,75		
1er juin 2013	14 502	3,50		
1er juin 2013	8 997	5,25		
1er septembre 2013	9 200	2,50		
1er mars 2014	9 600	2,00		
15 mars 2014	710	10,25		
1er juin 2014	13 635	3,00		
1er juin 2014	9 670	5,00		
1er décembre 2014	15 000	2,00		
1er juin 2015	9 000	2,50		
1er juin 2015	10 143	4,50		
1er juin 2015	457	11,25		
1er décembre 2015	11 342	3,00		
1er juin 2016	9 900	2,00		
1er juin 2016	10 157	4,00		
1er juin 2017	10 343	4,00		
1er juin 2018	10 623	4,25		
1er juin 2019	17 650	3,75		
1er juin 2020	13 100	3,50		
15 mars 2021	567	10,50		
1er juin 2021	9 000	3,25		
1er juin 2021	286	9,75		
1er juin 2022	206	9,25		
1er juin 2023	3 757	8,00		
1er juin 2025	3 075	9,00		
1er juin 2027	6 226	8,00		
1er juin 2029	12 665	5,75		

Tableau de référence VIII *(suite)*

Encours des obligations du gouvernement du Canada négociables sur le marché intérieur au 31 mars 2011

Date d'échéance	Montant (M$)	Taux d'intérêt nominal (%)	Rajustement au titre de l'inflation (M$)	Encours (M$)
Obligations à taux nominal				
1er juin 2033	13 410	5,75		
1er juin 2037	13 999	5,00		
1er juin 2041	15 800	4,00		
Total	**378 687**			
Obligations à rendement réel				
1er décembre 2021	5 175	4,25	2 162	7 337
1er décembre 2026	5 250	4,25	1 791	7 041
1er décembre 2031	5 800	4,00	1 676	7 476
1er décembre 2036	5 850	3,00	841	6 691
1er décembre 2041	6 550	2,00	387	6 937
1er décembre 2044	2 200	1,50	42	2 242
Total	**30 825**		**6 899**	**37 724**

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

Tableau de référence IX

Encours des swaps de devises du gouvernement du Canada au 31 mars 2011 (M$CAN)

	Swaps de titres intérieurs			Swaps de titres étrangers	
Date d'échéance	$US	Euros	Yens	$US	Total
2010	727	1 381	0		2 108
2011	2 646	1 319	58		4 024
2012	1 091	1 601	117		2 808
2013	2 327	1 670	58		4 055
2014	2 279	1 333	0		3 612
2015	1 357	2 584	0		3 941
2016	2 643	1 381	0		4 025
2017	3 200	1 512	0		4 711
2018	1 711	1 374	0		3 085
2019	3 818	69	0		3 886
2020	2 816	0	0		2 816
Total	**24 615**	**14 224**	**233**		**39 072**

Nota – Le montant des swaps de devises indiqué correspond à leur valeur en dollars canadiens selon les taux de conversion au 31 mars 2011. On comptait également à cette date des swaps de devises de 491millions de dollars américains en cours. Les chiffres ayant été arrondis, leur somme peut ne pas correspondre au total indiqué.

Tableau de référence X

Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2010-2011

Date de rachat	Date d'échéance	Taux (%)	Montant (M$)
Rachats assortis d'une conversion			
28 juillet 2010	1er juin 2012	1,50	939
	1er juin 2014	3,00	97
Total			**1 036**
2 septembre 2010	1er juin 2014	3,00	300
Total			**300**
22 septembre 2010	1er juin 2014	3,00	635
	1er juin 2014	5,00	10
Total			**645**
21 octobre 2010	1er juin 2014	3,00	519
Total			**519**
27 octobre 2010	1er juin 2012	1,50	80
	1er juin 2012	3,75	2
	1er juin 2013	3,50	245
	1er juin 2014	3,00	305
	1er juin 2014	5,00	3
Total			**635**
24 novembre 2010	1er juin 2013	3,50	317
	1er juin 2014	3,00	300
	1er juin 2014	5,00	40
Total			**657**
16 février 2011	1er juin 2014	3,00	210
	1er juin 2014	5,00	32
Total			**242**
16 mars 2011	1er juin 2027	8,00	215
	1er juin 2029	5,75	139
Total			**354**
Total des rachats assortis d'une conversion			**4 388**
Rachats aux fins de gestion de la trésorerie			
30 mars 2010	1er juin 2011	1,25	705
Total			**705**
13 avril 2010	1er juin 2010	3,75	25
	1er septembre 2010	4,00	450
	1er juin 2011	1,25	205
Total			**680**
27 avril 2010	1er juin 2011	1,25	500
Total			**500**
11 mai 2010	1er septembre 2010	4,00	25
	1er décembre 2010	2,75	570
	1er juin 2011	1,25	210

Tableau de référence X *(suite)*

Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2010-2011

Date de rachat	Date d'échéance	Taux (%)	Montant (M$)
Rachats aux fins de gestion de la trésorerie			
30 mars 2010	1er juin 2011	1,25	705
Total			**705**
13 avril 2010	1er juin 2010	3,75	25
	1er septembre 2010	4,00	450
	1er juin 2011	1,25	205
Total			**680**
27 avril 2010	1er juin 2011	1,25	500
Total			**500**
11 mai 2010	1er septembre 2010	4,00	25
	1er décembre 2010	2,75	570
	1er juin 2011	1,25	210
Total			**805**
8 juin 2010	1er juin 2011	6,00	250
Total			**250**
22 juin 2010			0
Total			**0**
6 juillet 2010	1er décembre 2010	2,75	800
	1er juin 2011	1,25	20
	1er juin 2011	6,00	75
	1er septembre 2011	1,00	105
Total			**1 000**
20 juillet 2010	1er septembre 2011	1,00	400
Total			**400**
3 août 2010	1er décembre 2010	2,75	150
	1er septembre 2011	1,00	300
	1er septembre 2011	3,75	309
Total			**759**
10 août 2010	1er décembre 2010	2,75	150
	1er septembre 2011	1,00	205
	1er septembre 2011	3,75	145
Total			**500**
17 août 2010	1er septembre 2011	1,00	598
	1er septembre 2011	3,75	402
Total			**1 000**
31 août 2010	1er septembre 2011	1,00	60
	1er septembre 2011	3,75	100
Total			**160**
7 septembre 2010	1er décembre 2010	2,75	500
Total			**500**

Tableau de référence X *(suite)*

Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2010-2011

Date de rachat	Date d'échéance	Taux (%)	Montant racheté (M$)
Rachats aux fins de gestion de la trésorerie			
14 septembre 2010	1er décembre 2010	2,75	4
	1er juin 2011	1,25	339
	1er septembre 2011	1,00	200
	1er septembre 2011	3,75	457
Total			**1 000**
21 septembre 2010	1er septembre 2011	1,00	210
	1er septembre 2011	3,75	172
	1er décembre 2011	1,25	118
Total			**500**
28 septembre 2010	1er décembre 2010	2,75	65
	1er juin 2011	1,25	543
	1er juin 2011	6,00	16
Total			**624**
5 octobre 2010	1er décembre 2010	2,75	13
	1er juin 2011	1,25	275
	1er septembre 2011	1,00	31
	1er septembre 2011	3,75	181
Total			**500**
12 octobre 2010	1er juin 2011	1,25	931
	1er juin 2011	6,00	14
	1er septembre 2011	1,00	10
	1er septembre 2011	3,75	45
Total			**1 000**
19 octobre 2010	1er décembre 2010	2,75	13
	1er septembre 2011	1,00	40
	1er décembre 2011	1,25	447
Total			**500**
26 octobre 2010	1er décembre 2010	2,75	292
	1er juin 2011	1,25	29
	1er juin 2011	6,00	28
	1er septembre 2011	1,00	275
	1er septembre 2011	3,75	351
	1er décembre 2011	1,25	25
Total			**1 000**
2 novembre 2010	1er décembre 2010	2,75	500
Total			**500**
9 novembre 2010	1er décembre 2010	2,75	210
	1er septembre 2011	1,00	25
Total			**235**

Tableau de référence X *(suite)*

Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2010-2011

Date de rachat	Date d'échéance	Taux (%)	Montant racheté (M$)
Rachats aux fins de gestion de la trésorerie			
16 novembre 2010	1er décembre 2010	2,75	20
	1er juin 2011	1,25	265
	1er septembre 2011	1,00	25
	1er septembre 2011	3,75	10
	1er décembre 2011	1,25	25
Total			**345**
30 novembre 2010	1er septembre 2011	3,75	8
Total			**8**
7 décembre 2010	1er septembre 2011	1,00	27
	1er décembre 2011	1,25	75
	1er mars 2012	1,50	164
	1er juin 2012	1,50	200
	1er juin 2012	3,75	50
	1er juin 2012	5,25	75
Total			**591**
14 décembre 2010	1er juin 2011	1,25	300
	1er juin 2011	6,00	18
	1er septembre 2011	3,75	67
	1er juin 2012	1,50	65
	1er juin 2012	3,75	50
Total			**500**
21 décembre 2010	1er juin 2011	1,25	89
	1er juin 2011	6,00	100
	1er septembre 2011	1,00	429
	1er septembre 2011	3,75	243
	1er mars 2012	1,50	58
	1er juin 2012	1,50	75
	1er juin 2012	3,75	3
	1er juin 2012	5,25	3
Total			**1 000**
5 janvier 2011	1er juin 2011	6,00	62
	1er décembre 2011	1,25	24
	1er juin 2012	1,50	195
Total			**282**

Tableau de référence X *(suite)*

Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2010-2011

Date de rachat	Date d'échéance	Taux (%)	Montant racheté (M$)
Rachats aux fins de gestion de la trésorerie			
11 janvier 2011	1er juin 2011	1,25	100
	1er juin 2011	6,00	3
	1er septembre 2011	1,00	140
	1er septembre 2011	3,75	58
	1er décembre 2011	1,25	72
	1er mars 2012	1,50	2
	1er juin 2012	1,50	100
	1er juin 2012	5,25	25
Total			**500**
18 janvier 2011	1er juin 2011	1,25	61
	1er décembre 2011	1,25	110
	1er mars 2012	1,50	20
	1er juin 2012	1,50	210
Total			**401**
25 janvier 2011	1er décembre 2011	1,25	198
	1er mars 2012	1,50	50
Total			**248**
1er février 2011	1er juin 2011	1,25	352
	1er juin 2011	6,00	1
	1er septembre 2011	3,75	45
Total			**399**
8 février 2011	1er décembre 2011	1,25	50
	1er juin 2012	1,50	50
	1er juin 2012	3,75	21
	1er juin 2012	5,25	379
Total			**500**
15 février 2011	1er juin 2011	1,25	386
	1er juin 2011	6,00	48
	1er septembre 2011	3,75	45
	1er décembre 2011	1,25	146
	1er mars 2012	1,50	225
	1er juin 2012	3,75	150
Total			**1 000**
22 février 2011	1er juin 2011	1,25	93
	1er septembre 2011	1,00	100
Total			**193**

Tableau de référence X *(suite)*

Programme de rachat d'obligations – Opérations en 2010-2011

Date de rachat	Date d'échéance	Taux (%)	Montant racheté (M$)
Rachats aux fins de gestion de la trésorerie			
1er mars 2011	1er juin 2011	1,25	219
	1er juin 2011	6.00	159
	1er septembre 2011	1,00	91
	1er mars 2012	1,50	115
Total			**584**
8 mars 2011	1er juin 2011	1,25	6
	1er juin 2011	6,00	110
	1er mars 2012	1,50	85
	1er juin 2012	1,50	100
Total			**301**
15 mars 2011	1er juin 2011	1,25	210
	1er juin 2011	6,00	290
	1er septembre 2011	1,00	455
	1er mars 2012	1,50	45
Total			**1 000**
22 mars 2011	1er juin 2011	1,25	170
	1er juin 2011	6,00	17
	1er mars 2012	1,50	125
	1er juin 2012	1,50	60
	1er juin 2012	5,25	25
Total			**397**
29 mars 2011	1er juin 2011	1,25	306
	1er mars 2012	1,50	230
	1er juin 2012	1,50	25
	1er juin 2012	5,25	13
Total			**574**
Total des rachats aux fins de gestion de la trésorerie			**21 941**

Tableau de référence XI

Emprunts des sociétés d'État au 31 mars 2011

Emprunts sur le marché	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Exportation et développement Canada	20 481	20 375	17 178	16 191	13 730	15 533	16 743	26 925	23 001	22 033
Commission canadienne du blé[1]	397	378	12	6	0	0	0	0	0	0
Banque de développement du Canada	5 726	6 263	7 302	7 432	7 898	8 256	8 025	2 354	1 488	897
Financement agricole Canada	7 096	8 082	9 209	10 181	11 133	12 182	9 624	3 949	1 765	1 293
Société canadienne d'hypothèques et de logement	11 372	11 091	10 441	9 573	8 953	9 071	8 907	6 153	4 421	3 039
Fiducie du Canada pour l'habitation[2]				57 518	77 840	96 547	127 566	160 664	180 440	199 238
Petro-Canada Ltée	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Société canadienne des ports	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Société canadienne des postes	63	114	108	71	64	61	58	93	90	1,051
Autres	40	39	45	36	79	132	119	279	248	91
Total	**45 175**	**46 342**	**44 295**	**101 008**	**119 697**	**141 782**	**171 042**	**200 417**	**211 453**	**227 642**

1 Depuis le 31 décembre 1998, la Commission canadienne du blé n'est plus mandataire de Sa Majesté et n'est plus une société d'État au sens de la *Loi sur la gestion des finances publiques.*

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

Prêts et avances du gouvernement aux sociétés d'État entreprises	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Banque de développement du Canada	0	0		0	0	0	1 000	7 284	12 245	13 223[1]
Société canadienne d'hypothèques et du logement	5,696	5,408	5,189	4,999	4,799	4,651	4,393	61,863	72,262	69,569[2]
Société d'assurance-dépôts du Canada	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Financement agricole Canada	0	0	0	0	0	0	3 840	11 450	15 931	17 558
Autres	104	38	66	64	131	98	134	139	132	122
Total	**5 800**	**5 446**	**5 255**	**5 063**	**4 930**	**4 749**	**9 367**	**80 736**	**100 570**	**100 472**

Nota – Certaines données comparatives ont été reclassifiées afin d'être conformes à la présentation de l'année courante.

1 Comprend 2,127 millions de dollars de prêts non remboursés dans le cadre de la Facilité canadienne de crédit garanti.

2 Comprend 58,224 millions de dollars de prêts non remboursés dans le cadre du Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés.

Source : *Comptes publics du Canada*