



RAPPORT

SUR LA GESTION

DE LA DETTE

1998



Ministère des Finances
Canada

Department of Finance
Canada

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

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

Prix : 10,70 \$

On peut obtenir des exemplaires de ce document en s'adressant au :
Centre de distribution de Finances Canada
300, avenue Laurier Ouest, Ottawa K1A 0G5

Téléphone : (613) 943-8665
Télécopieur : (613) 996-0901

This publication is also available in English.

N° de cat. : F2-106/1998F
ISBN 0660-17671-8



Table des matières

Objectif et contenu du Rapport	5
Points saillants	6
Contexte financier	8
Taille et structure de la dette fédérale	9
Grandes lignes de la stratégie de gestion de la dette fédérale	12
Les opérations de gestion de la dette et de la trésorerie du gouvernement du Canada en 1997-98 (comprend les mises à jour au 30 octobre 1998)	17
Vue d'ensemble	17
Emprunts intérieurs	18
Emprunts en devises	20
Gestion de la trésorerie du gouvernement du Canada	23
Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada	25
Portefeuilles intérieurs	25
Portefeuilles étrangers	26
Annexe 1 – Titres du gouvernement du Canada libellés en devises, 1997-98	27
Annexe 2 – Titres émis sur le marché par le gouvernement du Canada	29
Annexe 3 – Nouvelles règles régissant les adjudications et modalités de participation	33
Annexe 4 – Quelques pages publiées par des agences de nouvelles sur les titres du gouvernement du Canada	35
Annexe 5 – Glossaire	36
Tableaux de référence	37

Objectif et contenu du Rapport

Le *Rapport sur la gestion de la dette* donne un aperçu des opérations d'emprunt du gouvernement fédéral pour l'exercice 1997-98 et fait le point sur la stratégie de gestion de la dette fédérale ainsi que sur les programmes d'emprunt au 30 octobre 1998.

Le rapport se compose des sections suivantes :

- un aperçu du contexte dans lequel s'inscrit la gestion de la dette fédérale;
- une vue d'ensemble de la stratégie de gestion de la dette fédérale en vigueur¹ et des gestionnaires de la dette;
- des précisions sur les opérations d'emprunt intérieures et à l'étranger en 1997-98 et au 30 octobre 1998;
- la répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada;
- un résumé statistique des opérations d'emprunt du gouvernement fédéral et de ses organismes en 1997-98.

¹ En mars, le gouvernement fédéral publie la *Stratégie de gestion de la dette*, qui fournit des renseignements détaillés sur la stratégie de gestion de la dette du gouvernement fédéral pour l'exercice à venir.

Points saillants

En 1997-98, le gouvernement fédéral a enregistré un excédent budgétaire, une première en près de 30 ans.

Grâce à ces résultats, le gouvernement a pu commencer à rembourser sa dette.

La dette est structurée de façon prudente.

- À la fin de mars 1998, la dette fédérale nette s'établissait à 579,7 milliards de dollars et l'excédent budgétaire, à 3,5 milliards. Il s'agit du premier excédent budgétaire enregistré depuis 1969-70.
- Au 31 mars 1998, la dette fédérale contractée sur les marchés² atteignait 463,8 milliards de dollars. En 1997-98, le gouvernement fédéral avait retranché 9,6 milliards de sa dette contractée sur les marchés.
 - Les emprunts intérieurs ont diminué de 13,7 milliards en 1997-98, en grande partie en raison d'une baisse de l'encours des bons du Trésor.
 - Les emprunts libellés en devises ont augmenté de 4,2 milliards. Cette hausse est conforme au plan annoncé dans les derniers budgets, qui vise à rapprocher le niveau des réserves internationales du Canada de celui des autres États souverains.
- Au cours des sept premiers mois de l'exercice courant, le gouvernement a retranché encore 19,3 milliards de sa dette contractée sur les marchés², soit au total 28,9 milliards au 30 octobre 1998³.
- Il a été possible de diminuer la vulnérabilité du gouvernement aux fluctuations des taux d'intérêt en portant aux deux tiers, au 30 octobre 1998, la part de la dette brute qui est à taux fixe. Ce rajustement de la structure de la dette a grandement réduit les besoins d'emprunt à court terme du gouvernement.

Programme de la dette – 1997-98 (milliards \$CAN)

	31 mars 1997	Nouvelles émissions nettes	31 mars 1998
Emprunts intérieurs	450,4	-13,7	436,7
Emprunts libellés en devises	23,0	4,2	27,2
Dette totale contractée sur les marchés²	473,4	-9,6	463,8

Remarque : Le total peut être différent en raison de l'arrondissement des montants.

² Aux fins de la gestion de la dette, la dette contractée sur les marchés est la partie de la dette financée sur les marchés publics. Elle comprend les obligations négociables, les bons du Trésor, les titres non négociables vendus sur le marché de détail (surtout les Obligations d'épargne du Canada) et les bons et obligations libellés en devises. Toutefois, il faudrait noter que, dans d'autres documents du ministère des Finances, la dette contractée sur les marchés comprend aussi les obligations émises en faveur du Régime de pensions du Canada. Si on tient compte de ces dernières, une tranche de 18,4 milliards de dollars de la dette contractée sur les marchés a été remboursée au cours des sept premiers mois du présent exercice.

³ Il faut faire preuve de prudence si l'on tente d'extrapoler les résultats pour l'exercice à partir des données relatives aux cinq premiers mois. Une portion de l'amélioration enregistrée est attribuable à des facteurs particuliers et à des événements ponctuels.

Le gouvernement a récemment pris différentes mesures pour maintenir la liquidité et l'intégrité des marchés dans un environnement caractérisé par la réduction de la dette.

- Le marché des capitaux du Canada est l'un des plus efficaces au monde, avec des coefficients de rotation élevés à l'égard des titres du gouvernement du Canada et des écarts serrés entre cours vendeur et acheteur. Le gouvernement fédéral a apporté différents changements en 1997-98 pour maintenir l'intégrité et le bon fonctionnement du marché, notamment :
 - le cycle d'émission des bons du Trésor est maintenant de deux semaines au lieu d'une;
 - les émissions d'obligations à trois ans sont éliminées, et il y a réduction de la fréquence des émissions d'obligations à 30 ans;
 - les règles d'adjudication des titres du gouvernement du Canada ont fait l'objet d'une révision;
 - le gouvernement a collaboré à l'élaboration du code de déontologie de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières en matière de vente de titres sur le marché secondaire.

Contexte financier

Lorsque le gouvernement enregistre un excédent budgétaire, il est en mesure de rembourser sa dette.

Pour la première fois depuis 1969-70, le gouvernement fédéral a enregistré un excédent budgétaire en 1997-98. D'avril 1997 à mars 1998, l'excédent s'est établi à 3,5 milliards de dollars, comparativement à un déficit de 8,9 milliards durant la même période en 1996-97. En 1997-98, l'excédent financier s'est chiffré à 12,7 milliards (opérations de change exclues), contre 1,3 milliard en 1996-97. Puisqu'il disposait d'un excédent financier, le gouvernement n'avait pas eu à faire de nouveaux emprunts sur les marchés financiers. En tenant compte des opérations de change, l'excédent financier net s'est élevé à 10,6 milliards. Du fait de son engagement de déposer un budget équilibré lors des deux prochains exercices, le gouvernement continuera d'enregistrer des excédents financiers nets, ce qui lui permettra de rembourser de façon constante sa dette contractée sur les marchés.

Le ratio de la dette au PIB décroît. Le gouvernement fédéral continue de réduire sa dette contractée sur les marchés.

Le meilleur indicateur du fardeau de la dette sur l'économie est le ratio de la dette au produit intérieur brut (PIB). En proportion de l'économie du Canada (ou du PIB), la dette nette est tombée à 66,9 p. 100 en 1997-98, comparativement à 70,3 p. 100 en 1996-97 – un recul de 3,4 points de pourcentage, le plus important à être enregistré au cours d'un exercice depuis 1956-57. Par l'entremise de son Plan de remboursement de la dette, le gouvernement entend placer en permanence ce ratio sur une trajectoire décroissante.

Durant les sept premiers mois de l'exercice courant, le gouvernement fédéral a accumulé un excédent financier (opérations de change exclues) de 4,7 milliards de dollars, soit 1,2 milliard de plus qu'à la même période l'exercice précédent. Grâce à ce résultat, la dette contractée sur les marchés avait diminué de 19,3 milliards au 30 octobre 1998.

Les frais de la dette publique exprimés en pourcentage des recettes budgétaires – le ratio des intérêts – est passé de 31,9 p. 100 en 1996-97 à 26,7 p. 100 en 1997-98. Cela signifie que 27 cents de chaque dollar de recettes perçues par le gouvernement en 1997-98 ont servi à acquitter les intérêts sur la dette publique. En raison de l'encours de la dette, les variations de taux d'intérêt peuvent avoir une incidence importante sur le total des frais de la dette. L'examen des frais de service de la dette permet de comprendre l'importance que revêt la gestion de la dette publique pour l'ensemble des Canadiennes et des Canadiens.

Le Plan de remboursement de la dette

Le Plan de remboursement de la dette comporte trois éléments clés :

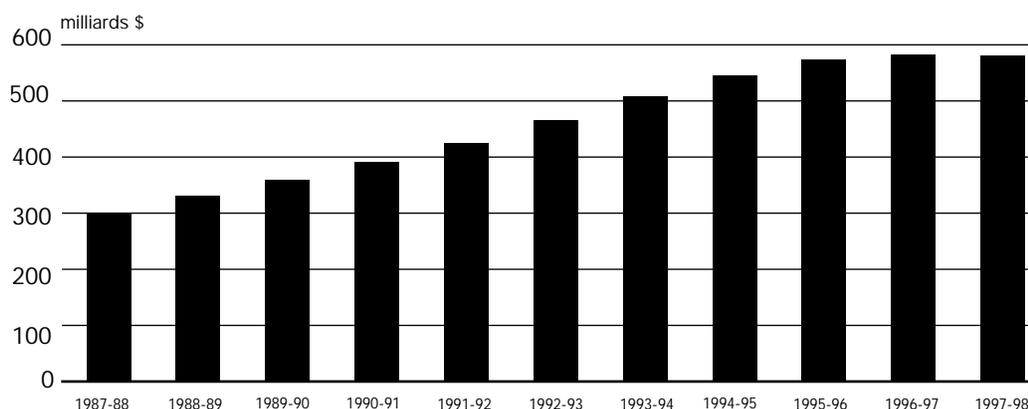
- des plans financiers à deux ans fondés sur des hypothèses de planification économique prudentes; le plan en vigueur renferme un engagement d'équilibrer le budget en 1998-99 et en 1999-2000;
 - l'inclusion, dans le plan financier de chaque année, d'une réserve pour éventualités de 3 milliards de dollars;
 - l'affectation du solde inutilisé de la réserve pour éventualités au remboursement de la dette publique.
-

Taille et structure de la dette fédérale

Du fait de l'excédent budgétaire enregistré, la croissance de la dette brute a été freinée.

Du fait de l'excédent budgétaire de 1997-98, la dette publique nette du gouvernement fédéral – la dette fédérale brute moins les actifs financiers du gouvernement – est passée de 583,2 milliards de dollars en 1996-97 à 579,7 milliards en 1997-98. La dette publique nette est la mesure la plus utile de la situation financière du gouvernement fédéral. La dette publique brute à la fin de mars 1998 se chiffrait à 638,5 milliards. La dette brute a cessé de croître par suite de l'enregistrement d'un excédent budgétaire.

Graphique 1
Évolution de la dette fédérale nette

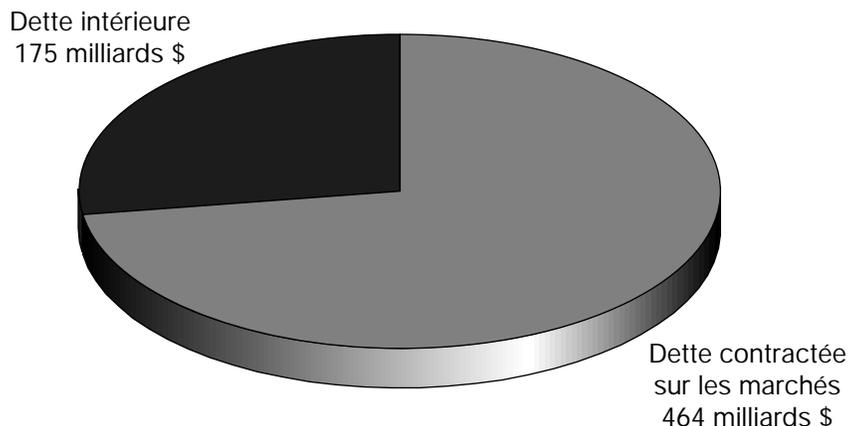


Source : Comptes publics du Canada

La dette publique compte deux grandes composantes : la dette contractée sur les marchés et la dette intérieure.

La dette fédérale brute comporte deux grandes composantes : la dette contractée sur les marchés et la dette intérieure. La dette contractée sur les marchés est la partie de la dette financée sur les marchés publics. Elle comprend les obligations négociables, les bons du Trésor, les titres non négociables vendus sur le marché de détail (surtout les Obligations d'épargne du Canada) et les bons et obligations libellés en devises. Au 31 mars 1998, elle se chiffrait à 464 milliards de dollars. La dette intérieure comprend les engagements au titre des régimes de retraite du secteur public fédéral, le passif à court terme du gouvernement (comptes créditeurs, charges à payer, intérêts et paiement de la dette échue) et les obligations émises en faveur du Régime de pensions du Canada. La dette intérieure se chiffrait à 175 milliards de dollars au 31 mars 1998.

Graphique 2
Dette fédérale brute, 1997-98



Source : *Comptes publics du Canada*

La sensibilité des frais de la dette aux fluctuations des taux d'intérêt a été réduite de moitié la première année.

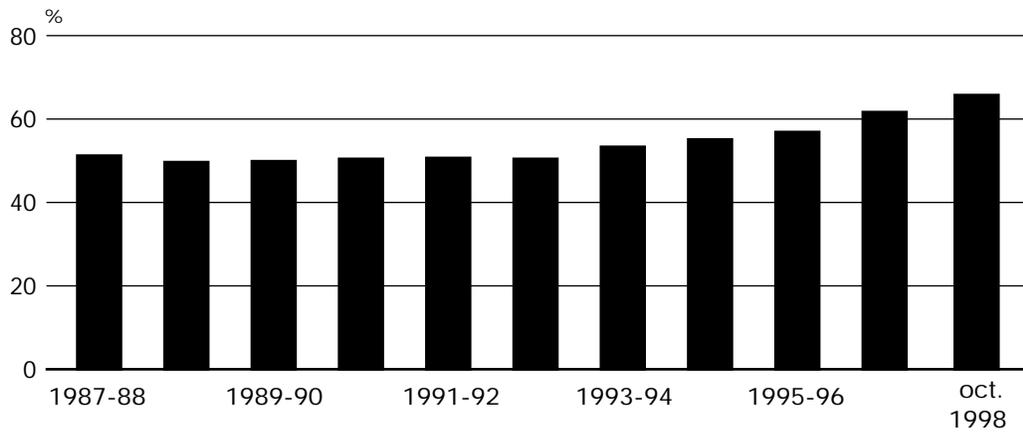
En 1997-98, le gouvernement fédéral a poursuivi sa restructuration de l'encours de sa dette pour réduire sa sensibilité aux fluctuations imprévues des taux d'intérêt. Il y est parvenu en accroissant l'encours de sa dette brute à taux fixe⁴, qui est passé de 53 p. 100 en 1993-94 à 65 p. 100 en 1997-98 (graphique 3). De la sorte, l'incidence d'une hausse de 100 points de base des taux d'intérêt sur le budget au cours de la première année est de 800 millions de dollars de moins aujourd'hui que lors du budget de 1995 (1,0 milliard plutôt que 1,8 milliard).

Le gouvernement prévoit continuer de fonder la structure de sa dette sur des impératifs de prudence.

L'objectif fixé pour 1998-99 au regard de la dette à taux fixe correspond aux deux tiers de la dette. Cet objectif a pu être atteint grâce à l'excédent enregistré au 30 octobre 1998.

⁴ L'encours de la dette à taux fixe est le pourcentage de la dette fédérale brute – sauf les engagements ne portant pas intérêt – à l'égard de laquelle l'échéance ou la modification des taux ne survient pas avant 12 mois après le moment présent.

Graphique 3
Encours de la dette brute à taux fixe



Source : ministère des Finances

Gestionnaires de la dette fédérale

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

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

Il incombe au premier chef à Placements Épargne Canada de gérer les titres offerts sur le marché de détail. Placements Épargne Canada est un organisme de service spécial relevant du ministère des Finances, dont la tâche consiste à fournir un financement stable à faible coût, grâce à la conception et à la mise en marché de titres sur le marché de détail.

Grandes lignes de la stratégie de gestion de la dette fédérale⁵

Initiatives récentes

L'objectif fondamental en matière de gestion de la dette est de fournir au gouvernement un financement stable à faible coût. L'un des principaux objectifs stratégiques connexes consiste à assurer le bon fonctionnement des marchés financiers intérieurs. Le gouvernement fédéral a pris diverses initiatives en 1997-98 ainsi qu'au cours de l'exercice courant pour atteindre ces objectifs. Le tableau 1 présente un aperçu de ces initiatives.

Il demeure essentiel de faire preuve de prudence dans l'établissement de la structure de la dette.

Il est essentiel d'établir la structure de la dette avec soin pour éviter que le gouvernement ne soit vulnérable aux fluctuations imprévues des taux d'intérêt. Un nouvel objectif pour l'encours de la dette à taux fixe a été établi aux deux tiers de la dette. Au 30 octobre 1998, cet objectif avait été atteint.

Le gouvernement est déterminé à maintenir le bon fonctionnement des marchés, voire à l'améliorer.

Dans le but d'accroître la liquidité des titres du gouvernement du Canada et d'assurer le bon fonctionnement des marchés, les émissions d'obligations à trois ans ont été éliminées, et le cycle des adjudications de bons du Trésor, qui était auparavant d'une semaine, est passé à deux semaines en 1997-98. Durant l'exercice courant, la fréquence des émissions d'obligations à 30 ans a été réduite, ces émissions n'ayant plus lieu que sur une base semestrielle. Également, on a lancé un programme pilote de rachat d'obligations; l'objet de ce programme est de racheter les obligations moins liquides pour maintenir la liquidité dans le marché primaire.

Les règles d'adjudication ont été révisées dans le but de renforcer l'intégrité du marché primaire.

Le gouvernement fédéral a travaillé en étroite collaboration avec les opérateurs dans le cadre d'initiatives visant à renforcer l'intégrité des marchés. En août 1998, le ministère des Finances et la Banque du Canada ont publié les règles révisées régissant les adjudications de titres du gouvernement du Canada et la surveillance de celles-ci par la Banque du Canada. Ces nouvelles règles, mises en place en octobre 1998, ont pour but d'accroître l'intégrité du processus d'adjudication et de favoriser une large participation. De plus, elles comprennent une nouvelle classification des distributeurs de titres d'État, l'établissement d'un sous-groupe de « négociants principaux », la définition des soumissionnaires, une procédure de dépôt des soumissions, de nouvelles limites de soumission pour les distributeurs et des limites de soumission pour les clients des distributeurs de titres d'État. La Banque du Canada prévoit en outre intensifier ses activités de surveillance du marché des titres du gouvernement du Canada, ce qui comprend la production de rapports périodiques par les participants aux adjudications et des règles améliorées en matière de déclarations, dans le but d'assurer l'intégrité du marché⁶.

⁵ On trouvera de plus amples renseignements sur la stratégie applicable en 1998-99 dans le document intitulé *Stratégie de gestion de la dette 1998-99*, qui a été publié en mars 1998.

⁶ Pour plus de détails sur ces changements, visiter le site Web de la Banque du Canada à l'adresse www.bank-banque-canada.ca

Tableau 1

Vue d'ensemble de la stratégie de gestion de la dette, 1997-98 et 1998-99

	1997-98	1998-99
Stratégie	Initiatives	
Maintien d'une structure de la dette fondée sur la prudence	<ul style="list-style-type: none"> L'objectif de 65 p. 100 de l'encours de la dette à taux fixe a été atteint en août 1997. 	<ul style="list-style-type: none"> L'objectif a été fixé aux deux tiers de l'encours de la dette à taux fixe; le 30 octobre 1998, cet objectif a été atteint.
Maintien et accroissement de l'efficacité du marché	<ul style="list-style-type: none"> En septembre 1997, le cycle hebdomadaire des adjudications de bons du Trésor a été remplacé par un cycle de deux semaines; l'échéance des bons du Trésor à trois mois a été portée à 98 jours, soit sept jours de plus qu'auparavant. En avril 1997, les émissions d'obligations à trois ans ont été abolies. Des consultations ont été menées auprès des participants au marché au sujet de la modification des règles régissant les adjudications, pour réduire les risques de manipulation avant et pendant les adjudications. Des discussions ont eu lieu avec l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières (ACCOVAM) au sujet de son code de déontologie, dans le but d'assurer l'intégrité du marché secondaire à l'égard des titres du gouvernement. 	<ul style="list-style-type: none"> Il y a eu lancement d'un programme pilote de rachat d'obligations. En avril 1998, la fréquence des émissions d'obligations à 30 ans a été réduite; ces émissions n'ont plus lieu que sur une base semestrielle. En septembre 1998, le code de déontologie de l'ACCOVAM (politique 5) a reçu l'approbation de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et a été distribué à tous les membres. En octobre 1998, de nouvelles règles régissant les adjudications de titres du gouvernement du Canada ont été mises en application; de plus, la Banque du Canada a accentué ses activités de surveillance du marché des titres du gouvernement du Canada.
Diversification du bassin d'investisseurs	<ul style="list-style-type: none"> En mars 1997, un programme d'eurobillets à moyen terme a été lancé. Placements Épargne Canada offre un plus grand choix d'instruments d'épargne aux Canadiens, notamment la possibilité de détenir leurs obligations dans un régime enregistré d'épargne-retraite (REER) ou un fonds enregistré de revenu de retraite (FERR), et le lancement du nouvel Épargne-salaire Canada. 	<ul style="list-style-type: none"> En juin 1998, il y a eu une émission géante d'obligations internationales libellées en deutsche marks et, en octobre 1998, une émission nouvelle d'obligations de 4 milliards de francs français. À l'automne 1998, l'Obligation à prime du Canada a été lancée; cette obligation est vendue en parallèle avec l'Obligation d'épargne du Canada. Sa vente continue fait l'objet d'un projet pilote jusqu'au 1^{er} avril 1999. La mise en œuvre progressive du nouveau régime Épargne-salaire Canada se poursuit.

L'élaboration d'un code de déontologie de l'ACCOVAM servira à renforcer l'intégrité du marché secondaire.

Parallèlement à l'élaboration des règles révisées, le gouvernement fédéral a participé à la préparation du code de déontologie de l'ACCOVAM en matière de vente de titres sur le marché secondaire. Dans le cas des titres du gouvernement du Canada, cette initiative est actualisée dans le cadre des nouvelles règles de participation des distributeurs de titres du gouvernement du Canada et des clients aux adjudications.

La diversification du bassin d'investisseurs se fait à la fois par l'expansion des sources de fonds du gouvernement fédéral sur les marchés internationaux et par le truchement de Placements Épargne Canada, l'organisme fédéral responsable du placement de titres sur le marché de détail. Sur le plan international, le programme des eurobillets à moyen terme a été lancé en 1997. Les billets émis conformément à ce programme peuvent être libellés en différentes devises et être structurés en fonction de la demande. Une autre initiative prise par le gouvernement fédéral pour diversifier son bassin d'investisseurs sur les marchés internationaux a été l'émission géante, en juin 1998, d'obligations internationales libellées en deutsche marks et la nouvelle émission libellée en francs français, en octobre 1998. Ces obligations ont été bien reçues par les investisseurs internationaux. Elles se sont inscrites dans le cadre de la stratégie du gouvernement visant à diversifier les actifs détenus dans le Compte du fonds des changes puisque le produit a été réinvesti dans les actifs en deutsche marks et en francs français.

Le gouvernement fédéral continuera d'appliquer les principes de la liquidité, de la transparence et de la régularité dans le cadre de son programme de gestion de la dette.

Initiatives en cours

Les initiatives en cours peuvent être classées en deux catégories :

- l'application des principes de la liquidité et de la transparence dans le cadre du programme fédéral de la dette;
- la prestation d'un appui proactif aux initiatives de portée générale sur les marchés.

Caractéristiques du programme de la dette fédérale

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

La stratégie annuelle de gestion de la dette et les annonces du calendrier d'adjudications trimestrielles visent à mieux informer le marché des futures opérations d'emprunt ainsi qu'à promouvoir l'efficacité du marché. Le gouvernement annonce aussi, dans le cadre de cette stratégie, l'objectif visé pour la partie de la dette à taux fixe et les grands éléments du programme de la dette. Le communiqué de presse sur la stratégie de gestion de la dette en 1998-99 annonçait ce qui suit :

- un nouvel objectif de deux tiers de l'encours de la dette à taux fixe;
- une diminution légère de la taille du marché des obligations, et une diminution d'environ 10 p. 100 dans le cas des bons du Trésor;

- des émissions semestrielles plutôt que trimestrielles des obligations à 30 ans;
- la poursuite des émissions d'obligations de référence à 2, à 5, à 10 et à 30 ans – la taille visée se chiffre entre 7 et 10 milliards de dollars.

Tableau 2

Initiatives de gestion de la dette fédérale en cours pour promouvoir l'efficacité des marchés des capitaux au Canada

-
- Établir des émissions de référence d'un montant élevé
 - Publier un calendrier des adjudications trimestrielles d'obligations
 - Assurer la transparence de la stratégie de gestion de la dette et des opérations d'emprunt
 - Recourir à des dates communes d'échéance des intérêts
 - Recourir à la compensation et au règlement électroniques dans un système d'inscription en compte
-

Initiatives relatives au marché intérieur

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

Le ministère des Finances et la Banque du Canada ont notamment collaboré avec la Bourse de Montréal et les milieux financiers au développement du marché intérieur à terme des titres du Canada. Il existe ainsi un contrat à terme sur acceptations bancaires à trois mois (contrat BAX) qui donne de très bons résultats, et un contrat à terme actif sur les obligations à 5 et à 10 ans du gouvernement du Canada (contrats CGB et CGF).

Le gouvernement fédéral continue de soutenir les initiatives visant à promouvoir le marché à terme de ses titres.

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

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

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

Le gouvernement appuie également les initiatives servant à la promotion des marchés des titres à coupons détachés, des opérations de pension et des swaps.

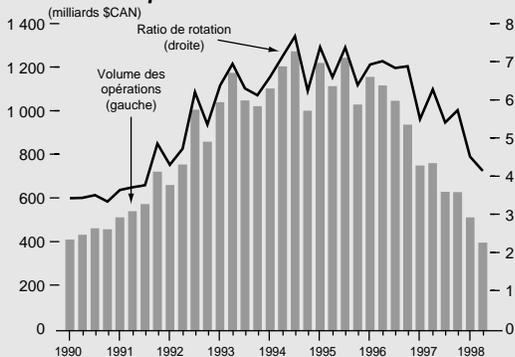
Marché des titres du gouvernement du Canada

Le marché des titres à revenu fixe du gouvernement du Canada est l'un des plus efficaces au monde. Différents indicateurs permettent d'établir l'efficacité, la liquidité et la profondeur du marché : pensons par exemple à l'écart serré entre les cours acheteur et vendeur de ces titres, au volume des transactions et aux coefficients de rotation élevés.

Le volume de transactions sur les Obligations du gouvernement du Canada s'est passablement accru au cours des huit dernières années. Le volume des transactions avait aussi progressé de façon substantielle de 1990 à 1995 dans le cas des bons du Trésor, mais il a diminué depuis, l'encours des bons du Trésor ayant fléchi. Au cours du second trimestre de 1998, les transactions sur les bons du Trésor se sont chiffrées à 392 milliards de dollars; le coefficient de rotation durant ce même trimestre a été de 4,1 (graphique 4). Les transactions sur les obligations négociables ont totalisé 1 121 milliards lors du second trimestre de 1998, soit une hausse de 240 p. 100 par rapport au premier trimestre de 1990, et le coefficient de rendement s'est établi à 3,7, contre 2,6 (graphique 5).

Graphique 4

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

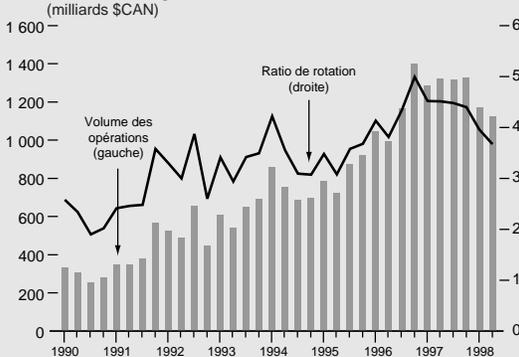


Le volume des opérations correspond au total des opérations par trimestre. Le ratio de rotation est le ratio du volume des opérations par trimestre à l'encours.

Source : Banque du Canada

Graphique 5

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



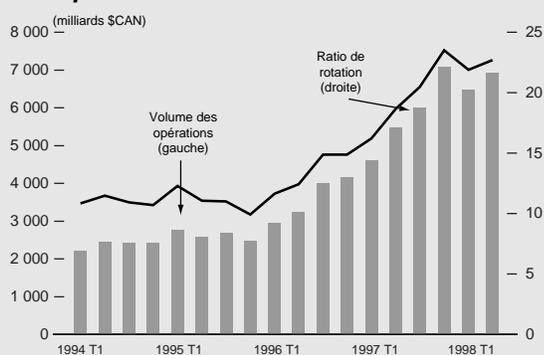
Le volume des opérations correspond au total des opérations par trimestre. Le ratio de rotation est le ratio du volume des opérations par trimestre à l'encours.

Source : Banque du Canada

La hausse marquée du volume des transactions et des coefficients de rotation sur le marché des ventes à réméré au cours des deux dernière années démontre encore la très grande efficacité du marché des titres du gouvernement du Canada. Depuis le premier trimestre de 1994, le volume trimestriel des transactions sur les obligations est passé de 2 194 à 6 904 milliards de dollars au second trimestre de 1998. De plus, le coefficient de rotation, toujours sur une base trimestrielle, passait à 23 au second trimestre de 1998, comparativement à 11 au début de 1994 (graphique 6). Le marché des ventes à réméré des bons du Trésor est moins actif que celui des obligations, mais il demeure efficace, avec un volume trimestriel de transactions de 392 milliards de dollars et un coefficient de rotation de 5,5 (graphique 7).

Graphique 6

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

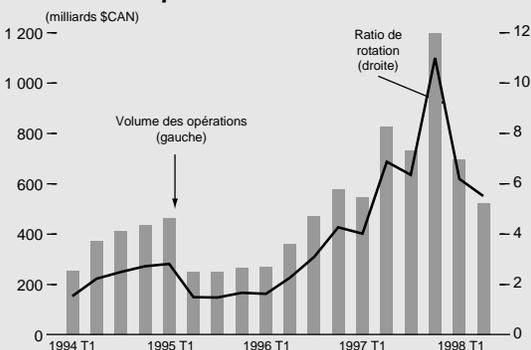


Le volume des opérations correspond au total des opérations par trimestre. Le ratio de rotation est le ratio du volume des opérations par trimestre à l'encours.

Source : Banque du Canada

Graphique 7

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



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

Source : Banque du Canada

Les opérations de gestion de la dette et de la trésorerie du gouvernement du Canada en 1997-98

(comprend les mises à jour au 30 octobre 1998)

Vue d'ensemble

Grâce à l'excédent budgétaire enregistré en 1997-98, le gouvernement fédéral a pu retrancher 9,6 milliards de dollars de sa dette contractée sur les marchés au cours de l'exercice. La dette intérieure a diminué de 13,7 milliards. L'encours de la dette à court terme, principalement sous forme de bons du Trésor, a diminué, tandis que l'encours à long terme a augmenté.

Tableau 3

Composition de la dette fédérale contractée sur les marchés (milliards \$CAN)

	31 mars 1997	31 mars 1998	30 octobre 1998
Libellée en dollars canadiens			
Obligations à taux fixe	274,5	284,7	286,8
ORR	8,0	9,9	10,7*
Bons du Trésor	135,4	112,3	86,7
Titres au détail non négociables	32,5	29,8	27,8
Libellée en devises			
Bons du Canada	8,4	9,4	11,2
Obligations étrangères	12,5	14,7	17,9
Billets du Canada	2,1	1,7	0,7
Eurobillets à moyen terme	0,0	1,5	2,7
Total	473,4	463,8	444,5

Remarque : Le total peut être différent en raison de l'arrondissement des montants.

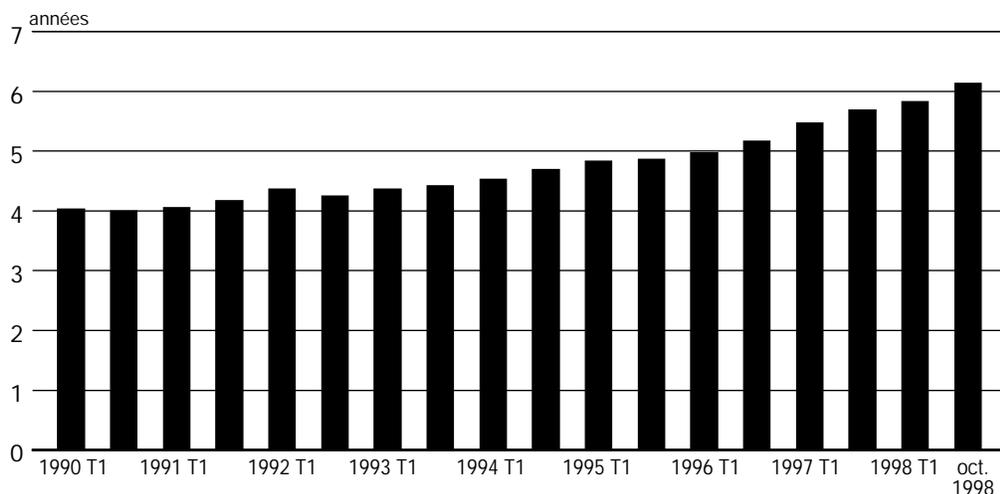
* Les données d'octobre 1998 relatives aux ORR ne comprennent pas le rajustement au titre de l'IPC jusqu'à présent, cette année.

Les réserves de change ont augmenté en 1997-98, conformément à la volonté du gouvernement, exprimée dans les budgets de 1996 et de 1998, de rapprocher le niveau des réserves internationales du Canada de celui des autres États souverains.

Au 30 octobre 1998, les emprunts intérieurs avaient diminué de 24,6 milliards de dollars, alors que les emprunts libellés en devises avaient augmenté de 5,2 milliards. Il s'ensuit que la dette totale contractée sur les marchés a connu une baisse, s'établissant à 444,5 milliards.

L'évolution progressive de la composition de la dette a conduit à une modification du terme à court moyen de la dette fédérale contractée sur les marchés, qui est passé de 4 ans en janvier 1990 à 6,1 ans en octobre 1998 (graphique 8).

Graphique 8
Terme à court moyen de la dette négociable



Source : Banque du Canada

Emprunts intérieurs

Obligations négociables à taux nominal fixe

Les obligations négociables à taux nominal fixe émises par le gouvernement du Canada sont libellées en dollars canadiens; l'intérêt est versé semestriellement.

Les émissions nettes d'obligations négociables à taux nominal fixe (émissions brutes moins obligations venant à échéance) se sont élevées à 10,2 milliards de dollars durant l'exercice, ce qui porte l'encours de ces obligations à 284,7 milliards au 31 mars 1998. À titre de comparaison, les émissions nettes pour l'exercice précédent s'étaient chiffrées à 27,9 milliards, et l'encours de ces obligations s'établissait à 274,5 milliards à la fin de mars 1997.

En 1997-98, la valeur des émissions brutes d'obligations négociables à taux nominal fixe était de 14,0 milliards de dollars pour les obligations à deux ans, de 9,9 milliards pour les obligations à 5 ans, de 9,3 milliards pour les obligations à 10 ans et de 5,0 milliards pour les obligations à 30 ans (les émissions d'obligations à trois ans ont été éliminées en 1997-98). Les obligations négociables à taux nominal fixe constituent la principale catégorie de titres émis sur le marché par le gouvernement fédéral.

La répartition de l'encours d'obligations à taux nominal fixe à la fin de 1997-98 et au 30 octobre 1998 est exposée au tableau 4.

Situation au 30 octobre 1998

L'encours des obligations négociables à taux nominal fixe était de 286,8 milliards de dollars au 30 octobre 1998.

Tableau 4

Encours des obligations négociables à taux nominal fixe (en milliards \$CAN)

	31 mars 1998	30 octobre 1998
0-2 ans	80,9	78,4
2-5 ans	69,9	78,2
5-10 ans	71,5	74,9
10-30 ans	62,5	55,3
Total	284,7	286,8

Remarque : Le total peut être différent en raison de l'arrondissement des montants.

Obligations à rendement réel (ORR)

Instaurées en 1991, les obligations à rendement réel représentent pour le gouvernement une formule économique de diversification du programme d'obligations négociables, car les taux réels implicites des obligations comparables à taux d'intérêt nominal sont généralement supérieurs au taux réel offert sur les ORR. Ces obligations comblent les besoins de certains investisseurs voulant obtenir un rendement réel sur leurs placements, par exemple les fonds de pension à rente indexée.

La valeur des quatre émissions d'ORR en 1997-98 s'est établie à 1,7 milliard de dollars, ce qui porte l'encours des ORR au 31 mars 1998 à 9,9 milliards, dont 0,7 milliard de rajustement au titre de l'indice des prix à la consommation (IPC). Les ORR sont vendues dans le cadre d'adjudications trimestrielles à prix unique.

Situation au 30 octobre 1998

Au 30 octobre 1998, l'encours des ORR était de 10,7 milliards de dollars. Ce chiffre comprend une émission d'ORR au cours de la période d'avril à octobre. Le programme de 1998-99 comporte quatre émissions dont la valeur totale visée peut atteindre 2 milliards de dollars.

Bons du Trésor

Des bons du Trésor à approximativement trois, six et 12 mois sont offerts toutes les deux semaines. Le gouvernement du Canada émet également de façon périodique des bons de gestion de la trésorerie, dont l'échéance est de moins de trois mois, dans le but de faciliter la gestion de sa trésorerie.

L'encours des bons du Trésor a diminué de 23,1 milliards de dollars au cours de l'exercice 1997-98, s'établissant à 112,3 milliards au 31 mars 1998. Dans le but de maintenir la liquidité de ce marché, compte tenu de la diminution des émissions, le cycle d'adjudication des bons du Trésor, qui était auparavant d'une semaine, a été porté à deux semaines en septembre 1997, et l'échéance des bons du Trésor à trois mois a été portée à 98 jours, soit sept de plus qu'avant, à des fins de fongibilité, comme pour les bons du Trésor à plus longue échéance.

Situation au 30 octobre 1998

L'encours des bons du Trésor a continué de baisser durant les sept premiers mois de l'exercice courant alors que l'excédent financier continuait de croître. L'encours de bons du Trésor au 30 octobre 1998 s'établissait à 86,7 milliards de dollars.

Swaps de taux d'intérêt en dollars canadiens

Le gouvernement n'a pas procédé à des swaps de taux d'intérêt en dollars canadiens pour obtenir du financement à taux variable en 1997-98.

Titres sur le marché de détail

Par « titres sur le marché de détail », on entend, au sens large, les titres négociables et les titres non négociables du gouvernement du Canada qui sont détenus par les Canadiens.

En 1997-98, le programme de titres au détail non négociables comportait deux produits : l'Obligation d'épargne du Canada (OEC) et l'Obligation REER du Canada, maintenant appelée Obligation à prime du Canada. Cette dernière a comme caractéristiques des taux d'intérêt à plus long terme, mais une liquidité moindre. Les deux types d'obligations peuvent maintenant être détenues dans le cadre d'un REER ou d'un FERR, ou autrement.

La portion de la dette contractée sur les marchés (titres négociables et titres non négociables) qui se compose de titres du gouvernement du Canada est demeurée stable l'an dernier. Cette situation a mis un frein à la chute enregistrée au cours des 10 dernières années et contribue ainsi à l'objectif du gouvernement de maintenir un bassin diversifié d'investisseurs. Les ventes de la composante non négociable des titres sur le marché de détail ont chuté de 2,7 milliards en 1997-98 et ont été largement compensées par une augmentation des titres individuels de la composante négociable.

Situation au 30 octobre 1998

En 1998-99, deux produits seront offerts simultanément : l'Obligation d'épargne du Canada et la nouvelle Obligation à prime du Canada (auparavant connue sous le nom d'Obligation REER du Canada). Les deux types d'obligations seront en vente pendant une période de six mois – du début d'octobre au 1^{er} avril –, comparativement à trois semaines les années précédentes, ce qui en facilitera l'acquisition par les Canadiens. En outre, le nouvel Épargne-salaire Canada s'étendra à quelque 300 000 Canadiens et Canadiennes.

Emprunts en devises

Les emprunts en devises sont devenus une composante beaucoup plus importante des opérations d'emprunt. Le Canada contracte des emprunts libellés en devises pour financer les placements du compte du fonds des changes.

Ce dernier constitue une réserve de devises utilisée pour assurer un marché ordonné du dollar canadien et favoriser la stabilité de ce dernier. Les réserves de change servent également à des fins de liquidité d'ordre général. Le programme des réserves du Canada vise principalement à constituer des réserves suffisantes, à minimiser les coûts reliés aux réserves, à protéger les devises des risques associés aux taux d'intérêt et à gérer prudemment le risque de refinancement.

Les réserves de change ont progressé en 1997-98, conformément à la volonté du gouvernement, exprimée dans les budgets de 1996 et de 1998, d'accroître ces réserves pour placer le Canada dans une situation comparable à celle des autres emprunteurs publics.

Au 31 mars 1998, les engagements en devises s'élevaient à 24,4 milliards de dollars américains (19,1 milliards de dollars américains d'emprunts en devises et 5,3 milliards de dollars américains au titre des swaps de monnaies).

La dette libellée en devises du gouvernement du Canada représente moins de 6 p. 100 de l'encours de sa dette contractée sur les marchés.

L'encours de la dette en devises consiste en bons du Canada, en billets du Canada, en eurobillets en moyen terme et en obligations négociables. Les swaps de monnaies portant sur des obligations intérieures sont une autre source de financement des réserves de change. L'annexe 1 contient de plus amples renseignements sur les emprunts en devises.

Tableau 5
Engagements en devises (au 31 mars 1998)

	milliards \$US
Bons du Canada	6,6
Billets du Canada	1,2
Billets à taux variable	2,0
LIBOR-25 points de base échéance : 15 février 1999	
Eurobillets à moyen terme	1,1
Émissions obligataires multimarchés	
Obl. en \$US à 6 ½ % échéance : 30 mai 2000	1,5
Obl. en \$US à 6 ½ % échéance : 30 mai 2001	1,0
Obl. en \$US à 6 ½ % échéance : 15 juillet 2002	1,0
Obl. en \$US à 5 ½ % échéance : 19 février 2003	2,0
Obl. en \$US à 6 ¾ % échéance : 21 juillet 2005	1,5
Obl. en \$US à 6 ¾ % échéance : 28 août 2006	1,0
Obl. en \$NZ à 6 ½ % échéance : 3 octobre 2007	0,3
Total de la dette libellée en devises	19,1
Swaps de monnaies	5,3
Total des engagements en devises	24,4

Remarque : Le total peut être différent en raison de l'arrondissement des montants.

Bons du Canada et billets du Canada

Les bons du Canada sont des billets à ordre libellés en dollars américains. Émis sur le marché américain, ils constituent un moyen économique d'obtenir du financement en dollars américains. L'encours des bons du Canada est passé de 6,1 à 6,6 milliards de dollars américains en 1997-98. Il y a eu baisse des émissions nettes par rapport à 1996-97.

Les billets du Canada sont émis au besoin pour obtenir du financement à taux fixe ou à taux variable pour une période de plus de neuf mois. L'encours des billets à moyen terme libellés en dollars américains, que le gouvernement a commencé à émettre en mars 1996, a diminué, passant de 1,5 à 1,2 milliard de dollars américains en 1997-98.

Situation au 30 octobre 1998

Au cours des sept premiers mois de l'exercice, l'encours des bons du Canada a augmenté de 0,7 milliard de dollars américains. L'encours des billets du Canada au 30 octobre 1998 se chiffrait à 0,5 milliard de dollars américains.

Eurobillets à moyen terme

Le programme des eurobillets à moyen terme, lancé en mars 1997, permet au Canada de diversifier les sources de financement économique de ses réserves de change. Les eurobillets peuvent être libellés en différentes devises et être structurés en fonction de la demande. Les titres sont échangés contre des dollars américains, qui sont la principale devise composant les réserves de change. En 1997-98, le gouvernement fédéral a procédé à six transactions dans le cadre de ce programme (annexe 1).

Situation au 30 octobre 1998

Au cours de l'exercice courant, il y a eu six autres émissions dans le cadre du programme des eurobillets à moyen terme : 200 millions de dollars de Hong Kong de billets à trois ans, 20 milliards de drachmes grecques de billets à cinq ans, 75 millions de dollars américains de billets à un an, 200 millions de dollars américains de billets à un an, 200 millions de livres anglaises de billets à six ans et 4 milliards de francs français.

Obligations libellées en devises

À la fin de 1997-98, l'encours des titres du gouvernement du Canada libellés en devises s'élevait à 8,3 milliards de dollars américains pour les obligations à taux nominal fixe (la valeur des émissions en 1997-98 s'élevant à 3,3 milliards) et à 2,0 milliards de dollars américains dans le cas des billets à taux variable (émis en 1993-94). Les obligations à taux fixe émises en 1997-98 consistaient en trois émissions obligataires multimarchés (annexe 1).

Situation au 30 octobre 1998

Depuis le 31 mars 1998, le gouvernement fédéral a émis une obligation internationale libellée en deutsche marks : une émission d'une valeur de 4,0 milliards de dollars américains. Assortie d'un taux d'intérêt de 4 7/8 p. 100, cette obligation vient à échéance le 7 juillet 2008. L'obligation a été bien accueillie par les investisseurs et a servi à asseoir encore plus solidement la réputation du Canada sur les marchés internationaux des capitaux. Les fonds ainsi recueillis ont été investis dans des actifs en deutsche marks, ce qui constitue un premier pas dans la diversification des actifs des réserves du gouvernement dans les principales devises. En octobre 1998, le gouvernement fédéral a aussi émis une obligation internationale d'une valeur de 2,5 milliards de dollars américains portant intérêt à 5 1/4 p. 100 et venant à échéance le 5 novembre 2008.

Swaps de monnaies

Les swaps de monnaies portant sur des titres intérieurs sont un autre moyen par lequel le gouvernement peut atteindre ses objectifs de financement de ses réserves de change à plus long terme. En 1997-98, le gouvernement a procédé à 13 swaps de monnaies afin d'ajouter 3,6 milliards de dollars américains à ses réserves de change en profitant d'un financement très économique. Il s'agit d'une hausse importante par rapport à l'exercice précédent, au cours duquel le gouvernement avait procédé à deux swaps de monnaie seulement, ajoutant 1,0 milliard de dollars américains à ses réserves de change. L'encours total des swaps de monnaies au 31 mars 1998 s'établissait à 5,3 milliards de dollars américains.

Situation au 30 octobre 1998

Au cours des sept premiers mois de l'exercice courant, le gouvernement fédéral a procédé à 22 swaps de monnaies, ce qui a permis de réunir des fonds supplémentaires de 2,0 milliards de dollars américains et a haussé l'encours total des swaps de monnaies à 7,3 milliards de dollars américains.

Gestion de la trésorerie du gouvernement du Canada

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

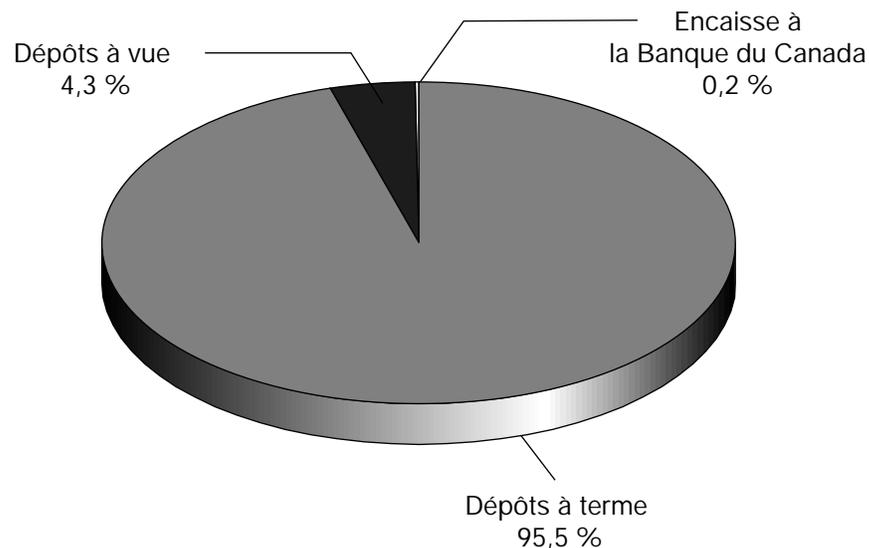
du marché. La totalité des encaisses est placée directement, par adjudication, auprès des adhérents de l'Association canadienne des paiements sous forme de dépôts à terme ou à vue. De manière à obtenir des taux de rendement concurrentiels, le gouvernement place l'excédent de ses encaisses sur ses besoins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

Les encaisses quotidiennes du gouvernement (dépôts à terme et à vue) se sont élevées en moyenne à 8,1 milliards de dollars au cours de l'exercice 1997-98, comparativement à 5,7 milliards en 1996-97.

Tel qu'il a été mentionné, les encaisses sont placées sur le marché. Les dépôts à terme, qui sont généralement placés pour un à sept jours, se sont élevés en moyenne à 7,8 milliards de dollars, soit 2,5 milliards de plus qu'au cours de l'exercice précédent. Le taux moyen de rendement obtenu sur les dépôts à terme s'est élevé à 3,96 p. 100, soit légèrement plus que la moyenne de l'exercice précédent (3,89 p. 100). Le solde moyen des dépôts à vue, soit 353 millions de dollars, a été inférieur de 12 millions à celui de l'exercice 1996-97 et a rapporté 2,81 p. 100 (contre 2,99 p. 100 l'exercice précédent).

Graphique 9

Solde moyen de l'encaisse du gouvernement du Canada Exercice 1997-98



Source : ministère des Finances

Répartition des portefeuilles de titres du gouvernement du Canada

Portefeuilles intérieurs

En 1997, les compagnies d'assurance-vie et les caisses de retraite ont été les principaux détenteurs de titres du gouvernement du Canada (27 p. 100), suivies de près par les institutions financières publiques et autres⁷. Au total, les portefeuilles de ces entités représentent 50 p. 100 des titres du gouvernement du Canada.

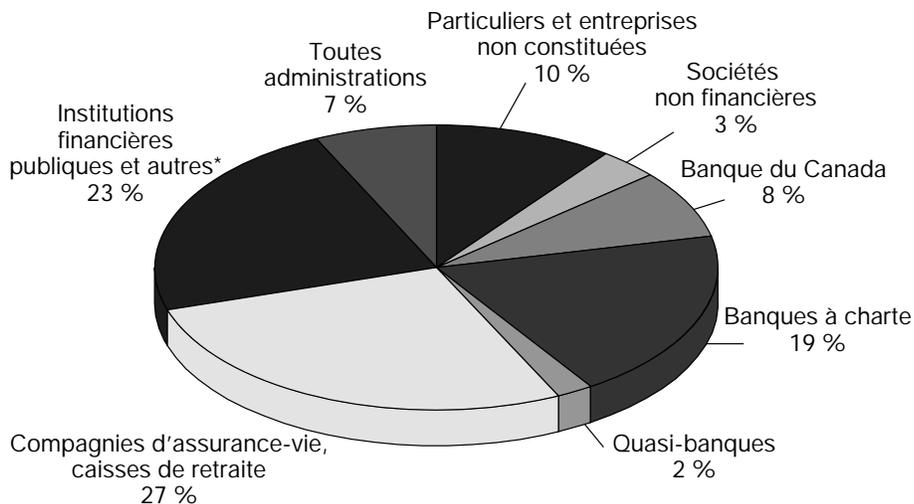
Les portefeuilles des particuliers et des entreprises non constituées en société ont diminué dans l'ensemble de près de 25 points de pourcentage depuis 1990, ne représentant plus que 10 p. 100 du total. La part des banques à charte a plus que doublé depuis 1990; elle s'établissait à 19 p. 100 en 1997, comparativement à 9 p. 100 à l'époque.

La part des obligations et des bons détenus par les institutions financières publiques et autres a également connu une hausse marquée, passant de 8 p. 100 en 1990 à 23 p. 100 en 1997. Ce phénomène est attribuable en grande partie aux portefeuilles des fonds communs de placements.

Le tableau de référence IV montre l'évolution de la répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada depuis 1976.

Graphique 10

Répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada, 1997



Total : 350,8 milliards \$ au 31 décembre 1997

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

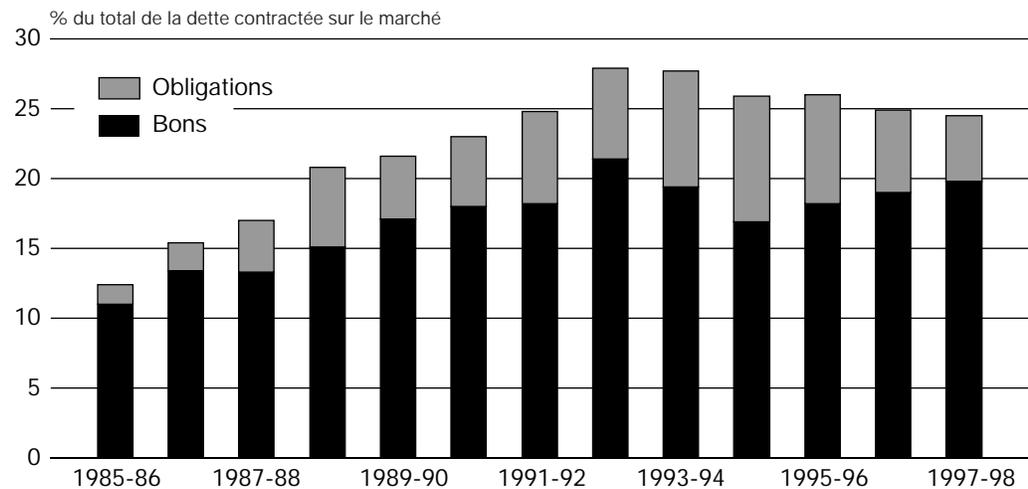
⁷ Courtiers en valeurs mobilières, fonds communs de placement, compagnies d'assurances générales, sociétés de financement des ventes et de prêt à la consommation, secteurs accidents et maladie des sociétés d'assurance-vie, autres institutions financières privées (non comprises ailleurs), institutions financières publiques fédérales et institutions financières provinciales.

Portefeuilles étrangers

La valeur des portefeuilles étrangers de titres du gouvernement du Canada a diminué de 6,0 milliards de dollars en 1997-98. L'encours des titres du gouvernement détenus par des investisseurs étrangers était estimé à 114,4 milliards à la fin de mars 1998, ce qui représente 24,7 p. 100 environ de la dette totale contractée sur les marchés par le gouvernement du Canada à la fin de l'exercice 1997-98. Depuis 1992-93, la part de la dette contractée sur les marchés détenue par des investisseurs étrangers diminue constamment.

En 1997-98, les investisseurs étrangers ont détenu 92,3 milliards de dollars d'obligations du gouvernement du Canada, en hausse de 1,0 milliard par rapport à l'exercice précédent. Les portefeuilles étrangers de bons représentaient pour leur part 4,8 p. 100 de la dette totale contractée sur les marchés au 31 mars 1998, en baisse de près de un point de pourcentage par rapport à 1996-97. La valeur des bons (bons du Trésor et bons du Canada) détenus par des étrangers diminuait de 7,0 milliards durant l'exercice (tableau de référence V).

Graphique 11
Portefeuilles étrangers de titres du gouvernement du Canada



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

Annexe 1

Titres du gouvernement du Canada libellés en devises, 1997-98

Obligations libellées en devises

À la fin de 1997-98, l'encours des obligations à taux fixe du gouvernement du Canada s'établissait à 8,3 milliards de dollars américains (la valeur des émissions en 1997-98 s'élevant à 3,3 milliards de dollars américains) et celui des billets à taux variable (émis en 1993-94), à 2 milliards de dollars américains.

Le gouvernement a émis pour 3,3 milliards de dollars américains d'obligations à taux fixe durant l'exercice 1997-98, sous forme de trois émissions obligataires multimarchés :

- en juillet 1997, il y a eu une émission multimarchés de 1,0 milliard de dollars américains – cette émission à cinq ans, portant intérêt à 6 ½ p. 100, vient à échéance le 15 juillet 2002;
- en octobre 1997, il y a eu une émission multimarchés de 500 millions de dollars néo-zélandais (équivalant à 319 millions de dollars américains) – cette émission à 10 ans, portant intérêt à 6 ½ p. 100, vient à échéance le 3 octobre 2007;
- en février 1998, il y a eu une émission multimarchés de 2,0 milliards de dollars américains – cette émission à cinq ans, portant intérêt à 5 ½ p. 100, vient à échéance le 19 février 2003.

Swaps de monnaies

En 1997-98, le gouvernement fédéral a procédé à 13 swaps de monnaies afin d'ajouter 3,6 milliards de dollars américains à ses réserves de change en profitant d'un financement très économique. L'encours total des swaps de monnaies s'établissait à 5,3 milliards⁸ de dollars américains.

Eurobillets à moyen terme

En 1997-98, le gouvernement fédéral a procédé à six transactions dans le cadre du programme d'eurobillets à moyen terme :

- en juillet 1997, une émission de 450 millions de dollars américains de billets à cinq ans portant intérêt à 5 ½ p. 100 et venant à échéance le 30 janvier 2001 a été placée auprès d'investisseurs japonais sur le marché de détail (50 millions de dollars américains ont fait l'objet d'un remboursement en septembre 1997);
- en juillet 1997, il y a eu vente à des institutions japonaises d'une émission de billets à double devise de 5 milliards de yens et portant intérêt à 3,30 p. 100 en dollars australiens, dont la date d'échéance est le 31 janvier 2008 (paiement du principal en yens, paiement des intérêts en dollars australiens);

⁸ Pour de plus amples renseignements, se reporter au tableau de référence IX.

- en novembre 1997, une émission de 500 millions de couronnes danoises de billets portant intérêt à $5 \frac{3}{4}$ p. 100, venant à échéance le 22 décembre 2004, a été placée auprès d'investisseurs européens sur le marché de détail;
- en novembre 1997, une émission de 30 millions de dollars américains de billets à fort escompte, portant intérêt à 4 p. 100 et venant à échéance le 19 novembre 2007, a été vendue à des investisseurs institutionnels japonais;
- en février 1998, le gouvernement a procédé à des émissions d'une valeur totale de 2,4 milliards de yens de billets dont le taux nominal varie de 0,01 à 0,06 p. 100 et qui viennent à échéance le 2 octobre 2000;
- en mars 1998, il y a eu une émission de 300 millions de livres anglaises de billets portant intérêt à $6 \frac{1}{4}$ p. 100 et venant à échéance le 26 novembre 2004.

Annexe 2

Titres émis sur le marché par le gouvernement du Canada

Obligations négociables à taux nominal fixe

Depuis octobre 1995, les obligations négociables du gouvernement du Canada sont émises uniquement sous forme de certificat global, établi au montant total des obligations et sous forme entièrement nominative, au nom de CDS & Co. pour le compte de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS). Ces obligations doivent être achetées, cédées ou vendues directement ou indirectement par l'entremise d'un participant au Service de compensation des titres d'emprunt de la CDS et uniquement en coupures représentant des multiples de 1 000 dollars (valeur nominale). Avant décembre 1993, les obligations du gouvernement du Canada étaient émises au porteur ou sous forme entièrement nominative, en coupures allant de 1 000 dollars à 1,0 million de dollars. De décembre 1993 à septembre 1995, toutes les émissions d'obligations du gouvernement du Canada se présentaient sous forme entièrement nominative. Aucune obligation négociable en dollars canadiens n'est rachetable par anticipation. Sur toutes les obligations négociables en dollars canadiens, l'intérêt est versé semestriellement.

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

Obligations à rendement réel du gouvernement du Canada

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

paiement d'intérêt nominal_i = taux nominal réel/2 * (principal + indemnité pour l'inflation_i) où l'indemnité pour l'inflation_i = ((principal * IPC de référence_i/IPC de référence_{base}) - principal).

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

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

$$\text{paiement final} = \text{principal} + ((\text{principal} * \text{IPC de référence}_{\text{échéance}} / \text{IPC de référence}_{\text{base}}) - \text{principal}).$$

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

Obligations d'épargne du Canada

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

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

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

Obligations à prime du Canada

L'Obligation à prime du Canada est un nouveau titre d'épargne lancé par le gouvernement du Canada en 1998; elle remplace l'Obligation REER du Canada. Comme dans le cas de l'OEC, elle est vendue par la plupart des institutions financières canadiennes.

L'Obligation à prime du Canada rapporte des taux d'intérêt plus élevés que les OEC; elle n'est encaissable qu'une fois l'an, à la date d'anniversaire de l'émission et dans les 30 jours suivants, sans pénalité.

Bons du Trésor

Depuis novembre 1995, les bons du Trésor sont émis uniquement sous forme de certificat global, établi au montant total des bons et sous forme entièrement nominative, au nom de CDS & Co. pour le compte de la Caisse canadienne de dépôt de valeurs limitée (CDS). Les bons du Trésor doivent être achetés, cédés ou vendus directement ou indirectement par l'entremise d'un participant au Service de compensation des titres d'emprunt de la CDS et uniquement en coupures représentant des multiples de 1 000 dollars (valeur nominale). Avant novembre 1995, les bons du Trésor étaient émis au porteur en coupures allant de 1 000 dollars à 1,0 million de dollars.

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

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

Bons du Canada

Les bons du Canada sont des billets à ordre offerts sous forme compatible avec le système d'inscription en compte et libellés en dollars américains. Ils viennent à échéance au plus tard 270 jours après la date de leur émission et sont émis à escompte. La plus petite coupure est de 1 000 dollars américains, et la commande minimale, de 1,0 million de dollars américains. La livraison et le règlement des bons du Canada s'effectuent en fonds même jour au bureau de la Chase Manhattan Bank, à New York.

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

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

Billets du Canada

Les billets du Canada sont des billets à ordre habituellement libellés en dollars américains, offerts sous forme compatible avec le système d'inscription en compte. Ils sont émis en coupures d'au moins 1 000 dollars américains. À l'heure actuelle, l'encours total des billets du Canada est limité à 10,0 milliards de dollars américains. Les billets peuvent avoir une échéance à neuf mois ou plus; les taux peuvent être fixes ou variables.

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

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

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

Eurobillets à moyen terme

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

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

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

Annexe 3

Nouvelles règles régissant les adjudications et modalités de participation

À la suite de consultations poussées auprès des participants au marché, de nouvelles règles régissant les adjudications et les modalités de participation des distributeurs initiaux de titres du gouvernement du Canada ont été instituées le 14 octobre 1998. Les nouvelles règles, qui régissent la participation des intermédiaires financiers et des investisseurs finals habilités à présenter des soumissions aux adjudications de titres du gouvernement du Canada, ont été conçues de façon à consolider l'intégrité du processus d'adjudication et à favoriser une large participation aux adjudications.

Aux termes de ces règles et modalités de participation, 25 distributeurs de titres du gouvernement du Canada prennent part à la distribution initiale des obligations et des bons du Trésor. Tous les distributeurs de titres du gouvernement du Canada doivent : (i) être des membres ou des entités affiliées à un membre de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières; (ii) avoir leurs principaux services de négociation et de vente de titres du gouvernement canadien installés au Canada.

Les distributeurs de titres d'État dont le volume d'opérations dépasse un certain seuil deviennent des négociants principaux et assument à ce titre des responsabilités particulières. On en compte 15 à l'heure actuelle. Le statut de négociant principal peut être accordé à un participant au marché des bons du Trésor, au marché obligataire ou aux deux.

Les négociants principaux ont différentes responsabilités relativement aux titres du gouvernement du Canada. Ils doivent se conformer aux limites de soumission prescrites lors de chaque adjudication d'obligations et de bons du Trésor pour l'ensemble de leurs clients, et afficher les cours acheteurs et vendeurs des bons du Trésor et des obligations à l'intention d'un vaste bassin d'investisseurs. Tous les négociants de titres d'État doivent produire des rapports périodiques, et ils peuvent être tenus de présenter à la Banque du Canada, sur demande, des renseignements concernant leurs activités sur le marché (par exemple leurs opérations et leur position). De plus, tous les soumissionnaires aux adjudications de titres du gouvernement du Canada, y compris les clients, doivent se conformer à la politique 5 de l'Association canadienne des courtiers en valeurs mobilières, qui énonce des normes applicables aux opérations sur les marchés de titres d'emprunt au Canada.

Des limites de souscription sont prévues pour les distributeurs de titres d'État et les investisseurs finals (clients) lors des adjudications d'obligations et de bons du Trésor. Dans le cas des adjudications de bons du Trésor, la limite de soumission d'un négociant principal pour son propre compte s'élève à 25 p. 100 de chaque tranche, et celle d'un distributeur de titres d'État, à 10 p. 100. Pour ce qui est des adjudications d'obligations du gouvernement du Canada, la limite varie selon l'activité de chaque entité sur les marchés primaire et secondaire. Les négociants principaux doivent observer une limite de soumission pour leur propre compte variant entre 10 et 25 p. 100 du montant à adjuger; dans le cas des distributeurs de titres d'État, cette limite s'établit entre 1 et 9 p. 100.

La limite de soumission d'un client est de 25 p. 100 du montant à adjuger, aussi bien pour les bons du Trésor que pour les obligations. Les soumissions des clients sont présentées par l'intermédiaire des distributeurs de titres d'État.

Les nouvelles règles comportent plusieurs mesures afin de prévenir l'acquisition d'une position dominante à l'égard d'une émission de titres du gouvernement du Canada : la limite de soumission de chaque participant sera diminuée de l'excédent de sa position longue nette (position longue nette excédant le produit du pourcentage de sa limite de soumission par la valeur nominale de l'encours du titre adjugé); en outre, la limite globale de la somme des soumissions présentées par un négociant principal pour son propre compte et pour le compte de ses clients ne peut dépasser 40 p. 100 du montant à adjuger, déduction faite du montant net de la position longue excédentaire du négociant.

On trouvera de plus amples renseignements sur les nouvelles règles d'adjudication et les modalités de participation au site Web de la Banque du Canada, à l'adresse www.bank-banque-canada.ca

Annexe 4

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

Bloomberg

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

Dow Jones Telerate

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

Reuters

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

Ministère des Finances – Titres du gouvernement du Canada, sur Internet

http://www.fin.gc.ca/secur/gocsec_e.html

Page d'accueil de la Banque du Canada sur Internet

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

Annexe 5

Glossaire

Besoins ou excédent financiers : mesurent l'écart entre les rentrées et les sorties de fonds de l'État. Dans le cas des besoins financiers, il s'agit donc du montant des nouveaux emprunts que l'État doit contracter auprès de prêteurs de l'extérieur pour faire face à ses besoins de financement au cours d'un exercice.

Compte du fonds des changes : fonds tenu par le gouvernement du Canada afin de promouvoir la stabilité du dollar canadien sur le marché des changes et l'ordre sur ce marché. À cette fin, on achète des devises (on vend des dollars canadiens) lorsque le dollar canadien subit des pressions à la hausse et l'on vend des devises (on achète des dollars canadiens) quand le dollar subit des pressions à la baisse.

Dettes contractées sur les marchés : aux fins de la gestion de la dette, la dette contractée sur les marchés est la partie de la dette financée sur les marchés publics. Elle comprend les obligations négociables, les bons du Trésor, les titres vendus sur le marché de détail (surtout les Obligations d'épargne du Canada) et les bons et obligations libellés en devises.

Dettes intérieures : comprend les engagements au titre des régimes de retraite du secteur public fédéral, le passif à court terme du gouvernement (comptes créditeurs, charges à payer, intérêts et paiement de la dette échue) et les obligations émises en faveur du Régime de pensions du Canada.

Dettes portant intérêt : comprend la dette non échue, ou dette contractée sur le marché, et les engagements de l'État au titre des comptes internes tels que les régimes de retraite des fonctionnaires fédéraux.

Dettes publiques brutes : montant dû par l'État. Elle se compose à la fois de la dette contractée sur les marchés, représentée par l'encours de titres tels que les bons du Trésor et les Obligations d'épargne du Canada, et de la dette intérieure, contractée principalement envers le fonds de pension des fonctionnaires fédéraux et autre passif à court terme.

Dettes publiques nettes : comprend la dette portant intérêt et autres passifs, moins les actifs financiers.

Excédent budgétaire : il y a excédent lorsque, au cours de l'exercice, les recettes de l'État dépassent les dépenses budgétaires. Il y a déficit lorsque les dépenses dépassent les recettes.

Réserve pour éventualités : fonds mis en réserve dans les projections budgétaires afin de se prémunir contre une évolution défavorable de l'économie. Quand les fonds ne sont pas nécessaires, cette réserve sert à rembourser la dette publique.

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

Tableaux de référence

I	Dette publique brute, encours de la dette sur le marché et frais de la dette	39
II	Encours de la dette du gouvernement du Canada sur le marché	40
III	Opérations sur titres du gouvernement du Canada sur le marché intérieur, moyennes hebdomadaires, d'avril 1997 à mars 1998	41
IV	Répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada	42
V	Portefeuilles étrangers de titres négociables du gouvernement du Canada	48
VI	Programme des bons du Trésor, exercice 1997-98	49
VII	Obligations négociables libellées en dollars canadiens, exercice 1997-98	51
VIII	Encours des obligations négociables du gouvernement du Canada libellées en dollars canadiens, au 31 mars 1998	52
IX	Encours des swaps du gouvernement du Canada au 31 mars 1998	54
X	Obligations d'épargne du Canada, de 1982-83 à 1997-98	55
XI	Emprunts des sociétés d'État, au 31 mars 1998	56

Tableau de référence I
 Dette publique brute, encours de la dette sur le marché et frais de la dette

Exercice	Dette publique brute				Dette sur le marché ²			
	Encours (milliards \$)	Part à taux fixe ¹ (%)	Frais totaux de la dette (milliards \$)	Encours (milliards \$)	Part à taux fixe (%)	Frais totaux de la dette (milliards \$)	Encours (milliards \$)	Taux d'intérêt moyen (%)
1985-86	274,8	51,9	25,4	200,8	36,8	20,7	200,8	10,68
1986-87	308,9	50,9	26,7	226,8	37,2	21,5	226,8	9,37
1987-88	340,1	51,2	29,0	248,3	38,6	23,1	248,3	9,62
1988-89	371,5	49,6	33,2	273,3	37,6	26,5	273,3	10,83
1989-90	397,2	49,9	38,8	291,5	38,5	31,4	291,5	11,22
1990-91	433,3	50,4	42,6	320,4	38,9	34,3	320,4	10,73
1991-92	467,4	50,7	41,2	348,4	39,3	32,4	348,4	8,85
1992-93	503,9	50,4	38,8	379,2	39,4	29,4	379,2	7,86
1993-94	546,4	53,3	38,0	410,5	43,1	28,0	410,5	6,73
1994-95	584,8	55,1	42,0	437,5	44,8	31,4	437,5	7,96
1995-96	624,7	56,9	46,9	466,1	48,3	35,3	466,1	7,33
1996-97	640,7	61,7	45,0	473,4	54,2	33,0	473,4	6,63
1997-98	638,5	63,7	40,9	463,8	57,3	31,3	463,8	6,80

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

² Dette non échue moins obligations relatives au Régime de pensions du Canada.

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

Tableau de référence II
Encours de la dette du gouvernement du Canada sur le marché¹

Exercice	Payable en dollars canadiens				Payable en devises					Total sur le marché	
	Bons du Trésor	Obligations négociables	Titres au détail	Total	Obligations négociables	Bons du Canada	Billets du Canada	Tirages sur lignes de crédit	Prêts à terme		Total
1977-78	11 295	21 645	18 036	50 477	181	0	0	850	0	1 031	51 580
1978-79	13 535	26 988	19 443	59 474	3 319	0	0	2 782	1 115	7 216	66 544
1979-80	16 325	33 387	18 182	67 407	3 312	0	0	359	1 030	4 701	72 908
1980-81	21 770	40 976	15 966	78 531	3 236	0	0	355	1 046	4 637	83 002
1981-82	19 375	43 605	25 108	87 912	3 867	0	0	0	550	4 417	93 013
1982-83	29 125	48 473	32 753	110 182	4 872	0	0	0	362	5 234	116 391
1983-84	41 700	56 976	38 403	136 914	4 306	0	0	510	398	5 214	142 712
1984-85	52 300	69 354	42 167	163 723	4 972	0	0	1 909	1 172	8 053	172 514
1985-86	61 950	81 163	44 607	187 624	9 331	0	0	2 233	2 247	13 811	200 784
1986-87	76 950	94 520	43 854	215 230	9 120	1 045	0	0	2 047	12 212	226 815
1987-88	81 050	103 899	52 558	237 507	8 438	1 045	0	0	2 257	11 740	248 317
1988-89	102 700	115 748	47 048	265 496	6 672	1 131	0	0	934	8 737	273 296
1989-90	118 550	127 681	40 207	286 439	4 364	1 446	0	0	0	5 810	291 490
1990-91	139 150	143 601	33 782	316 532	3 555	1 008	0	0	0	4 563	320 411
1991-92	152 300	158 059	35 031	345 389	3 535	0	0	0	0	3 535	348 384
1992-93	162 050	178 436	33 884	374 370	2 926	2 552	0	0	0	5 478	379 236
1993-94	166 000	203 373	30 866	400 238	5 019	5 649	0	0	0	10 668	410 478
1994-95	164 450	225 513	30 756	420 719	7 875	9 046	0	0	0	16 921	437 510
1995-96	166 100	252 411	30 801	449 313	9 514	6 986	310	0	0	16 810	466 069
1996-97	135 400	282 059	32 911	450 370	12 460	8 436	2 121	0	0	23 017	473 387
1997-98	112 300	294 028	30 302	436 630	16 101	9 356	1 624	0	0	27 081	463 835

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

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

Tableau de référence III
Opérations sur titres du gouvernement du Canada sur le marché intérieur, moyennes hebdomadaires, d'avril 1997 à mars 1998

	Obligations négociables					Total
	Bons du Trésor	3 ans et moins	3-10 ans	Plus de 10 ans	A rendement réel	
						(millions \$)
Avril 1997	64 372	44 967	40 024	15 970	201	101 163
Mai 1997	53 979	40 392	38 903	14 920	189	94 403
Juin 1997	53 875	50 664	45 065	13 337	610	109 675
Juillet 1997	49 248	41 173	41 323	10 511	321	93 328
Août 1997	45 685	53 507	48 639	14 410	309	116 865
Septembre 1997	48 600	41 433	40 543	13 101	396	95 473
Octobre 1997	44 736	39 232	45 678	16 343	522	101 775
Novembre 1997	47 447	32 224	40 809	15 569	222	88 824
Décembre 1997	41 680	40 959	38 501	11 993	379	91 832
Janvier 1998	45 814	41 336	41 436	15 455	187	98 414
Février 1998	45 061	38 716	42 546	15 047	121	96 430
Mars 1998	35 865	47 129	37 914	15 447	359	100 850
						165 535
						148 382
						163 550
						142 576
						162 550
						144 073
						146 511
						136 271
						133 512
						144 228
						141 491
						136 715

Source : Revue de la Banque du Canada

Tableau de référence IV
Répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada
PARTIE A – bons du Trésor, bons du Canada, obligations¹ et Obligations d'épargne du Canada

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques ²	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite		Institutions financières publiques et autres ³	Toutes administrations ⁴	Total
						Banques	Quasi-banques ²			
1976	17 944	395	8 242	8 666	716	1 436	2 261	730	40 390	
1977	20 302	306	10 268	9 601	1 048	2 271	3 104	1 014	47 914	
1978	22 736	418	12 001	9 896	1 537	3 738	4 006	1 721	56 053	
1979	23 140	372	13 656	10 156	1 684	6 716	4 108	2 878	62 710	
1980	24 253	555	15 858	10 002	2 771	9 274	5 561	4 248	72 522	
1981	33 125	520	17 100	10 003	2 452	10 569	5 342	4 194	83 305	
1982	42 320	2 267	15 428	11 233	3 288	13 151	9 177	4 654	101 518	
1983	50 306	5 502	16 859	15 107	5 529	17 816	9 984	5 321	126 424	
1984	60 748	6 783	17 184	15 164	4 887	24 039	11 978	7 166	147 949	
1985	74 332	7 387	15 668	15 198	5 706	31 068	15 086	10 106	174 551	
1986	71 073	6 259	18 374	17 779	7 277	34 887	18 414	11 293	185 356	
1987	83 711	8 591	20 201	16 012	6 400	38 870	19 547	13 918	207 250	
1988	86 539	8 634	20 606	21 115	7 527	42 460	19 028	17 186	223 095	
1989	84 650	11 402	21 133	19 804	9 853	46 037	23 850	17 840	234 569	
1990	81 554	11 933	20 325	23 224	10 413	52 984	26 051	19 543	246 027	
1991	75 304	11 655	22 370	35 792	12 069	55 846	33 054	21 015	267 105	
1992	73 163	13 647	22 607	44 555	12 440	60 042	39 396	20 223	286 073	
1993	63 843	10 359	23 498	60 242	11 073	69 930	45 077	16 397	300 419	
1994	52 704	12 039	24 902	70 063	10 051	78 563	52 599	25 449	326 370	
1995	47 737	11 974	23 590	76 560	10 900	87 284	58 955	24 742	341 742	
1996	47 532	10 539	25 556	74 789	10 521	88 005	83 212	22 758	362 912	
1997	36 037	12 028	27 198	67 715	7 359	95 875	80 028	24 534	350 774	

(millions \$)

Tableau de référence IV (suite)
Répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada
PARTIE B – bons du Trésor, bons du Canada, obligations¹ et Obligations d'épargne du Canada

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques ²	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite		Institutions financières publiques et autres ³		Total*
						Banques	Toutes administrations ⁴			
1976	44,43	0,98	20,41	21,46	1,77	3,56	5,60	1,81	100,00	
1977	42,37	0,64	21,43	20,04	2,19	4,74	6,48	2,12	100,00	
1978	40,56	0,75	21,41	17,65	2,74	6,67	7,15	3,07	100,00	
1979	36,90	0,59	21,78	16,20	2,69	10,71	6,55	4,59	100,00	
1980	33,44	0,77	21,87	13,79	3,82	12,79	7,67	5,86	100,00	
1981	39,76	0,62	20,53	12,01	2,94	12,69	6,41	5,03	100,00	
1982	41,69	2,23	15,20	11,07	3,24	12,95	9,04	4,58	100,00	
1983	39,79	4,35	13,34	11,95	4,37	14,09	7,90	4,21	100,00	
1984	41,06	4,58	11,61	10,25	3,30	16,25	8,10	4,84	100,00	
1985	42,58	4,23	8,98	8,71	3,27	17,80	8,64	5,79	100,00	
1986	38,34	3,38	9,91	9,59	3,93	18,82	9,93	6,09	100,00	
1987	40,39	4,15	9,75	7,73	3,09	18,76	9,43	6,72	100,00	
1988	38,79	3,87	9,24	9,46	3,37	19,03	8,53	7,70	100,00	
1989	36,09	4,86	9,01	8,44	4,20	19,63	10,17	7,61	100,00	
1990	33,15	4,85	8,26	9,44	4,23	21,54	10,59	7,94	100,00	
1991	28,19	4,36	8,37	13,40	4,52	20,91	12,37	7,87	100,00	
1992	25,57	4,77	7,90	15,57	4,35	20,99	13,77	7,07	100,00	
1993	21,25	3,45	7,82	20,05	3,69	23,28	15,00	5,46	100,00	
1994	16,15	3,69	7,63	21,47	3,08	24,07	16,12	7,80	100,00	
1995	13,97	3,50	6,90	22,40	3,19	25,54	17,25	7,24	100,00	
1996	13,10	2,90	7,04	20,61	2,90	24,25	22,93	6,27	100,00	
1997	10,27	3,43	7,75	19,30	2,10	27,33	22,81	6,99	100,00	

* Le total peut être légèrement différent en raison de l'arrondissement des pourcentages.

Tableau de référence IV (suite)
Répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada
PARTIE C – bons du Trésor et bons du Canada

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques ²	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite		Institutions financières publiques et autres ³	Toutes administrations ⁴	Total
						Banques à charte	Quasi-banques ²			
1976	186	125	1 964	4 219	52	44	500	193	7 283	
1977	413	121	2 461	4 949	143	98	1 016	311	9 512	
1978	570	213	3 567	5 517	193	261	1 545	519	12 385	
1979	797	163	4 345	6 690	65	245	1 540	843	14 688	
1980	1 493	288	5 317	7 500	619	460	2 431	1 512	19 620	
1981	1 019	369	5 431	8 597	343	560	2 187	1 082	19 588	
1982	1 237	1 930	2 483	10 034	1 357	1 244	5 008	1 199	24 492	
1983	3 766	5 146	2 595	12 879	3 158	2 587	5 376	1 286	36 793	
1984	7 454	6 275	3 515	12 997	2 792	3 876	6 544	2 498	45 951	
1985	13 340	6 517	3 985	12 629	3 651	3 924	8 129	4 136	56 311	
1986	16 158	4 875	7 967	15 161	4 709	3 592	10 164	3 416	66 042	
1987	17 712	7 232	9 682	11 498	3 725	4 806	9 589	5 002	69 246	
1988	20 186	7 414	9 945	15 224	5 624	7 648	9 133	7 726	82 900	
1989	32 639	9 668	11 124	16 410	8 115	7 664	12 408	9 251	107 279	
1990	37 730	10 816	10 574	16 841	8 929	11 737	12 998	9 388	119 013	
1991	32 321	10 483	13 093	24 382	9 080	10 386	17 636	10 417	127 798	
1992	34 864	11 215	14 634	27 989	9 661	11 639	19 907	8 726	138 635	
1993	29 561	9 657	16 876	29 901	9 097	17 050	22 336	5 151	139 629	
1994	17 358	8 499	18 973	30 415	6 898	14 402	22 021	10 713	129 279	
1995	14 306	9 204	18 298	30 865	7 645	15 422	25 183	10 078	131 001	
1996	13 034	8 289	17 593	23 470	5 366	11 385	32 657	4 859	116 653	
1997	39	8 535	14 233	19 448	3 261	9 557	33 402	4 388	92 863	

(millions \$)

Tableau de référence IV (suite)
Répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada
PARTIE D – bons du Trésor et bons du Canada

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques ²	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres ³	Toutes administrations ⁴	Total*
1976	2,55	1,72	26,97	57,93	0,71	0,60	6,87	2,65	100,00
1977	4,34	1,27	25,87	52,03	1,50	1,03	10,68	3,27	100,00
1978	4,60	1,72	28,80	44,55	1,56	2,11	12,47	4,19	100,00
1979	5,43	1,11	29,58	45,55	0,44	1,67	10,48	5,74	100,00
1980	7,61	1,47	27,10	38,23	3,15	2,34	12,39	7,71	100,00
1981	5,20	1,88	27,73	43,89	1,75	2,86	11,16	5,52	100,00
1982	5,05	7,88	10,14	40,97	5,54	5,08	20,45	4,90	100,00
1983	10,24	13,99	7,05	35,00	8,58	7,03	14,61	3,50	100,00
1984	16,22	13,66	7,65	28,28	6,08	8,44	14,24	5,44	100,00
1985	23,69	11,57	7,08	22,43	6,48	6,97	14,44	7,34	100,00
1986	24,47	7,38	12,06	22,96	7,13	5,44	15,39	5,17	100,00
1987	25,58	10,44	13,98	16,60	5,38	6,94	13,85	7,22	100,00
1988	24,35	8,94	12,00	18,36	6,78	9,23	11,02	9,32	100,00
1989	30,42	9,01	10,37	15,30	7,56	7,14	11,57	8,62	100,00
1990	31,70	9,09	8,88	14,15	7,50	9,86	10,92	7,89	100,00
1991	25,29	8,20	10,25	19,08	7,10	8,13	13,80	8,15	100,00
1992	25,15	8,09	10,56	20,19	6,97	8,40	14,36	6,29	100,00
1993	21,17	6,92	12,09	21,41	6,52	12,21	16,00	3,69	100,00
1994	13,43	6,57	14,68	23,53	5,34	11,14	17,03	8,29	100,00
1995	10,92	7,03	13,97	23,56	5,84	11,77	19,22	7,69	100,00
1996	11,17	7,11	15,08	20,12	4,60	9,76	27,99	4,17	100,00
1997	0,04	9,19	15,33	20,94	3,51	10,29	35,97	4,73	100,00

* Le total peut être légèrement différent en raison de l'arrondissement des pourcentages.

Tableau de référence IV (suite)
Répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada
PARTIE E - obligations¹

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques ²	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite	Institutions financières publiques et autres ³	Toutes administrations ⁴	Total
1976	1 274	270	6 278	4 447	664	1 392	1 761	537	16 623
1977	1 696	185	7 807	4 652	905	2 173	2 088	703	20 209
1978	1 931	205	8 434	4 379	1 344	3 477	2 461	1 202	23 433
1979	3 721	209	9 311	3 466	1 619	6 471	2 568	2 035	29 400
1980	4 890	267	10 541	2 502	2 152	8 814	3 130	2 736	35 032
1981	6 759	151	11 669	1 406	2 109	10 009	3 155	3 112	38 370
1982	7 374	337	12 945	1 199	1 931	11 907	4 169	3 455	43 317
1983	6 813	356	14 264	2 228	2 371	15 229	4 608	4 035	49 904
1984	9 906	508	13 669	2 167	2 095	20 163	5 434	4 668	58 610
1985	11 483	870	11 683	2 569	2 055	27 144	6 957	5 970	68 731
1986	9 827	1 384	10 407	2 618	2 568	31 295	8 250	7 877	74 226
1987	10 959	1 359	10 519	4 514	2 675	34 064	9 958	8 916	82 964
1988	11 476	1 220	10 661	5 891	1 903	34 812	9 895	9 460	85 318
1989	8 313	1 734	10 009	3 394	1 738	38 373	11 442	8 589	83 592
1990	8 306	1 117	9 751	6 383	1 484	41 247	13 053	10 155	91 496
1991	5 676	1 172	9 277	11 410	2 989	45 460	15 418	10 598	102 000
1992	2 417	2 432	7 973	16 566	2 779	48 403	19 489	11 497	111 556
1993	1 659	702	6 622	30 341	1 976	52 880	22 741	11 246	128 167
1994	1 834	3 540	5 929	39 648	3 153	64 161	30 578	14 736	163 579
1995	1 072	2 770	5 292	45 695	3 255	71 862	33 772	14 664	178 382
1996	108	2 250	7 963	51 319	5 155	76 620	50 555	17 899	211 869
1997	4 710	3 493	12 965	48 267	4 098	86 318	46 626	20 146	226 623

Tableau de référence IV (suite)
Répartition des portefeuilles intérieurs de titres du gouvernement du Canada
PARTIE F – obligations¹

Fin d'exercice	Particuliers et entreprises non constituées	Sociétés non financières	Banque du Canada	Banques à charte	Quasi-banques ²	Compagnies d'assurance-vie et caisses de retraite		Institutions financières publiques et autres ³		Total*
						Banques	Quasi-banques ²	Institutions financières publiques et autres ³	Toutes administrations ⁴	
(%)										
1976	7,66	1,62	37,77	26,75	3,99	8,37	10,59	3,23	100,00	
1977	8,39	0,92	38,63	23,02	4,48	10,75	10,33	3,48	100,00	
1978	8,24	0,87	35,99	18,69	5,74	14,84	10,50	5,13	100,00	
1979	12,66	0,71	31,67	11,79	5,51	22,01	8,73	6,92	100,00	
1980	13,96	0,76	30,09	7,14	6,14	25,16	8,93	7,81	100,00	
1981	17,62	0,39	30,41	3,66	5,50	26,09	8,22	8,11	100,00	
1982	17,02	0,78	29,88	2,77	4,46	27,49	9,62	7,98	100,00	
1983	13,65	0,71	28,58	4,46	4,75	30,52	9,23	8,09	100,00	
1984	16,90	0,87	23,32	3,70	3,57	34,40	9,27	7,96	100,00	
1985	16,71	1,27	17,00	3,74	2,99	39,49	10,12	8,69	100,00	
1986	13,24	1,86	14,02	3,53	3,46	42,16	11,11	10,61	100,00	
1987	13,21	1,64	12,68	5,44	3,22	41,06	12,00	10,75	100,00	
1988	13,45	1,43	12,50	6,90	2,23	40,80	11,60	11,09	100,00	
1989	9,94	2,07	11,97	4,06	2,08	45,91	13,69	10,27	100,00	
1990	9,08	1,22	10,66	6,98	1,62	45,08	14,27	11,10	100,00	
1991	5,56	1,15	9,10	11,19	2,93	44,57	15,12	10,39	100,00	
1992	2,17	2,18	7,15	14,85	2,49	43,39	17,47	10,31	100,00	
1993	1,29	0,55	5,17	23,67	1,54	41,26	17,74	8,77	100,00	
1994	1,12	2,16	3,62	24,24	1,93	39,22	18,69	9,01	100,00	
1995	0,60	1,55	2,97	25,62	1,82	40,29	18,93	8,22	100,00	
1996	0,05	1,06	3,76	24,22	2,43	36,16	23,86	8,45	100,00	
1997	2,08	1,54	5,72	21,30	1,81	38,09	20,57	8,89	100,00	

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

¹ Les obligations négociables comprennent les obligations libellées en devises.

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

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

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

* Le total peut être légèrement différent en raison de l'arrondissement des pourcentages.

Source : Statistique Canada, Les comptes du bilan national

Tableau de référence V
Portefeuilles étrangers de titres négociables du gouvernement du Canada

Au 31 mars	Obligations négociables ¹	Bons du Trésor et bons du Canada (milliards \$CAN)	Total	Total en pourcentage de la dette totale sur le marché
1979	5,0	0,9	5,9	8,9
1980	5,6	0,7	6,3	9,4
1981	6,8	1,1	7,9	9,5
1982	8,8	1,1	9,9	10,7
1983	10,0	1,6	11,6	10,0
1984	10,3	2,6	12,9	9,1
1985	14,5	4,6	19,1	11,1
1986	22,1	3,0	25,1	12,4
1987	30,3	4,7	35,0	15,4
1988	33,0	9,3	42,3	17,0
1989	41,3	15,7	57,0	20,8
1990	49,9	13,3	63,2	21,6
1991	57,6	16,1	73,7	23,0
1992	63,6	23,0	86,6	24,8
1993	80,9	24,8	105,7	27,9
1994	79,3	34,0	113,3	27,6
1995	73,6	39,2	112,8	25,8
1996	84,1	36,7	120,8	25,9
1997	91,3	29,1	120,4	25,4
1998	92,3	22,1	114,4	24,7

¹ Comprend les obligations libellées en devises.

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

Tableau de référence VI
Programme des bons du Trésor, exercice 1997-98

Date	Venant à échéance			Nouvelles émissions			Accroissement net			Rendement moyen à l'adjudication			
	GE	3 m.	12 m.	GE	3 m.	12 m.	Total	Cum.	Enc.	GE	3 m.	12 m.	
3 avr. 97	3 000	2 300	0	0	2 900	1 300	5 400	-2 600	132 800		3,28	3,63	4,22
10 avr. 97	0	2 500	0	0	2 400	1 300	4 800	-600	132 200		3,06	2,48	4,36
17 avr. 97	0	2 400	0	0	2 400	1 200	4 800	-100	132 100		3,20	3,30	4,33
24 avr. 97	0	2 400	0	0	2 400	1 300	4 800	-400	131 700		3,20	3,63	4,23
1 mai 97	1 500	2 600	0	0	2 300	1 200	4 700	-1 900	129 800		3,14	3,59	4,23
8 mai 97	0	2 600	0	0	2 300	1 200	4 500	-900	128 900		3,00	3,36	3,96
15 mai 97	0	2 600	0	0	2 200	1 000	4 300	-800	128 100		3,06	3,43	3,97
22 mai 97	0	2 700	0	0	2 000	1 100	4 100	-1 200	126 900		3,11	3,46	3,89
29 mai 97	0	3 000	0	0	2 200	1 100	4 400	-1 100	125 800		3,01	3,39	3,87
5 juin 97	0	3 200	0	0	2 200	1 200	4 400	-1 400	124 400		2,98	3,31	3,79
12 juin 97	0	3 300	0	0	2 200	1 100	4 400	-1 200	123 200		2,90	3,33	3,81
19 juin 97	0	3 400	0	0	2 200	1 100	4 300	-1 600	121 600		2,86	3,19	3,60
24 juin 97	0	3 500	0	0	2 300	1 100	4 500	-1 200	120 400		2,86	3,18	3,67
3 juill. 97	0	2 900	0	3 000	2 400	1 200	7 700	2 400	122 800	3,19	3,17	3,52	4,01
10 juill. 97	0	2 400	0	0	2 400	1 100	4 600	0	122 800		3,06	3,40	3,90
17 juill. 97	0	2 400	0	0	2 400	1 200	4 600	-400	122 400		3,21	3,55	4,16
24 juill. 97	0	2 400	0	0	2 500	1 200	4 800	0	122 400		3,38	3,77	4,26
31 juill. 97	0	2 300	0	0	2 400	1 200	4 600	-300	122 100		3,32	3,73	4,26
7 août 97	3 000	2 300	0	0	2 300	1 100	4 400	-3 500	118 600		3,32	3,71	4,19
14 août 97	0	2 200	0	500	2 200	1 100	4 800	0	118 600	3,81	3,14	3,69	3,89
21 août 97	0	2 000	0	0	2 100	1 100	4 200	-400	118 200		2,99	3,57	4,05
28 août 97	0	2 200	0	0	2 100	1 100	4 200	-700	117 500		3,13	3,71	4,21
4 sept. 97	0	2 200	0	0	2 100	1 100	4 200	-800	116 900		3,08	3,65	4,13
11 sept. 97	0	2 200	0	0	2 100	1 800	4 900	-300	116 600		2,99	3,59	4,18
18 sept. 97	0	2 200	0	0	3 700	2 000	7 500	2 900	119 500		2,97	3,56	4,17
25 sept. 97	0	2 300	0	1 000	0	0	1 000	-4 200	115 300	3,04	-	-	-
2 oct. 97	1 000	2 400	0	0	4 300	2 100	1 900	2 700	118 000		3,10	3,62	4,17
9 oct. 97	0	2 400	0	3 000	0	0	3 000	-1 900	116 100	3,25	-	-	-
16 oct. 97	0	2 400	0	0	4 100	2 000	1 900	3 400	119 500		3,30	3,69	4,20
23 oct. 97	0	2 500	0	2 000	0	0	2 000	-3 000	116 500		-	-	-
30 oct. 97	0	2 400	0	0	4 100	2 000	1 900	3 400	119 900	3,51	-	-	-
8 nov. 97	0	2 300	0	0	0	0	0	-4 500	115 400		-	-	-
13 nov. 97	2 000	2 200	0	0	4 000	2 100	1 900	1 600	117 000		3,63	3,93	4,25
20 nov. 97	0	2 100	0	0	0	0	0	-4 300	112 700		-	-	-
27 nov. 97	0	2 100	0	0	4 000	2 100	1 900	3 700	116 400		3,57	3,93	4,25
4 déc. 97	3 000	2 100	0	0	0	0	0	-7 400	109 000		-	-	-
11 déc. 97	0	2 100	0	0	3 800	2 000	1 800	3 300	112 300		3,80	4,25	4,60

(millions \$)

(%)

Tableau de référence VI (suite)
Programme des bons du Trésor, exercice 1997-98

Date	Venant à échéance			Nouvelles émissions			Accroissement net			Rendement moyen à l'adjudication							
	GE	3 m.	6 m.	12 m.	Total	GE	3 m.	6 m.	12 m.	Total	Cum.	Enc.	GE	3 m.	6 m.	12 m.	
18 déc. 97	0	0	2 200	0	2 200	0	0	0	0	0	-2 200	110 100	-	-	-	-	
23 déc. 97	0	3 700	0	2 100	5 800	0	3 400	1 800	1 600	6 800	1 000	-24 300	111 100	4,46	4,88	5,20	
30 déc. 97	0	0	2 300	0	2 300	0	0	0	0	0	-2 300	108 800	-	-	-	-	
8 janv. 98	0	4 300	0	2 100	6 400	0	4 000	2 100	1 900	8 000	1 600	-25 000	110 400	4,17	4,69	5,01	
15 janv. 98	0	0	2 400	0	2 400	0	0	0	0	0	-2 400	108 000	-	-	-	-	
22 janv. 98	0	4 100	0	2 200	6 300	0	4 000	2 100	1 900	8 000	1 700	-25 700	109 700	4,18	4,60	4,91	
29 janv. 98	0	0	2 300	0	2 300	0	0	0	0	0	-2 300	107 400	-	-	-	-	
5 févr. 98	0	4 100	0	2 300	6 400	0	4 200	2 200	1 900	8 300	1 900	-26 100	109 300	4,52	4,94	5,07	
12 févr. 98	0	0	2 200	0	2 200	0	0	0	0	0	-2 200	107 100	-	-	-	-	
19 févr. 98	0	4 000	0	2 200	6 200	0	4 000	2 100	1 900	8 000	1 800	-26 500	108 900	4,57	4,89	5,09	
26 févr. 98	0	0	2 200	0	2 200	2 500	0	0	0	2 500	300	-26 200	109 200	4,56	-	-	
5 mars 98	0	4 000	0	2 300	6 300	0	4 200	2 100	1 900	8 200	1 900	-24 300	111 100	4,65	4,08	5,10	
12 mars 98	0	0	1 800	0	1 800	2 500	0	0	0	2 500	700	-23 600	111 800	4,60	-	-	
19 mars 98	0	3 800	4 100	2 300	10 200	2 500	4 200	2 100	1 900	10 700	500	-23 100	112 300	4,58	4,75	4,96	
26 mars 98	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-23 100	112 300	-	-	-	
Total	13 500	119 500	66 600	60 700	260 300	17 000	111 000	57 200	51 600	236 900	-23 500	- 112 300	-	-	-	-	-

Source : Banque du Canada

Tableau de référence VII
Obligations négociables libellées en dollars canadiens, exercice 1997-98

Date d'offre	Date de livraison	Date d'échéance	Montant à l'échéance (millions \$)	Émission brute	Émission nette
Obligations à taux nominal fixe					
1997	1997				
23 avril	1 ^{er} mai	1 ^{er} juin 2027		1 300	1 300
7 mai	15 mai	1 ^{er} juin 2007	876	2 400	1 524
28 mai	2 juin	1 ^{er} septembre 2002		2 600	2 600
11 juin	16 juin	15 septembre 1999		3 500	3 500
-	2 juillet*	-	4 200	0	-4 200
23 juillet	1 ^{er} août	1 ^{er} juin 2027		1 300	1 300
6 août	15 août	1 ^{er} juin 2008		2 300	2 300
27 août	2 septembre	1 ^{er} septembre 2002		2 500	2 500
10 septembre	15 septembre	15 septembre 1999	5 400	3 500	-1 900
-	1 ^{er} octobre*	-	2 775	0	-2 775
29 octobre	3 novembre	1 ^{er} juin 2027		1 200	1 200
5 novembre	17 novembre	1 ^{er} juin 2008		2 300	2 300
26 novembre	1 ^{er} décembre	1 ^{er} septembre 2002		2 400	2 400
10 décembre	15 décembre	15 mars 2000		3 500	3 500
1998	1998				
28 janvier	2 février	1 ^{er} juin 2029	6 600	1 200	-5 400
11 février	16 février	1 ^{er} juin 2008		2 300	2 300
18 février	2 mars	1 ^{er} septembre 2003		2 400	2 400
11 mars	16 mars	15 mars 2000	8 122	3 500	-4 622
Obligations à rendement réel					
1997	1997				
4 juin	9 juin	1 ^{er} décembre 2026		500	500
3 septembre	8 septembre	1 ^{er} décembre 2026		400	400
3 décembre	8 décembre	1 ^{er} décembre 2026		400	400
1998	1998				
4 mars	9 mars	1 ^{er} décembre 2026		400	400
Total, exercice 1997-98			27 973	39 900	11 927

* Date d'échéance

Source : Banque du Canada

Tableau de référence VIII
Encours des obligations négociables du gouvernement du Canada libellées en dollars canadiens, au 31 mars 1998

Date d'échéance	Encours (millions \$)	Taux d'intérêt nominal (%)	Date d'échéance	Encours (millions \$)	Taux d'intérêt nominal (%)
Obligations à taux nominal fixe					
1 ^{er} sept. 1998	6 800,0	6,50	1 ^{er} déc. 2001	3 850,0	9,75
15 sept. 1998	6 000,0	6,25	1 ^{er} févr. 2002	213,0	8,75
1 ^{er} oct. 1998	3 100,0	9,50	15 mars 2002	350,0	15,50
1 ^{er} nov. 1998	5 100,0	8,00	1 ^{er} avril 2002	5 450,0	8,50
1 ^{er} déc. 1998	2 275,0	10,25	1 ^{er} mai 2002	1 850,0	10,0
1 ^{er} mars 1999	6 700,0	5,75	1 ^{er} sept. 2002	10 200,0	5,50
15 mars 1999	6 000,0	4,00	15 déc. 2002	1 625,0	11,25
1 ^{er} août 1999	5 600,0	6,50	1 ^{er} févr. 2003	2 700,0	11,75
1 ^{er} sept. 1999	8 500,0	7,75	1 ^{er} juin 2003	6 900,0	7,25
15 sept. 1999	7 000,0	4,75	1 ^{er} sept. 2003	2 400,0	5,25
15 oct. 1999	527,5	9,00	1 ^{er} oct. 2003	670,5	9,50
1 ^{er} déc. 1999	2 825,0	9,25	1 ^{er} déc. 2003	8 800,0	7,50
1 ^{er} déc. 1999	400,0	13,50	1 ^{er} févr. 2004	2 200,0	10,25
1 ^{er} févr. 2000	5 500,0	5,50	1 ^{er} juin 2004	7 900,0	6,50
1 ^{er} mars 2000	6 500,0	8,50	1 ^{er} juin 2004	550,0	13,50
15 mars 2000	7 000,0	5,00	1 ^{er} oct. 2004	875,0	10,50
15 mars 2000	1 050,0	13,75	1 ^{er} déc. 2004	7 700,0	9,00
1 ^{er} mai 2000	1 575,0	9,75	1 ^{er} mars 2005	1 775,0	12,00
1 ^{er} juill. 2000	2 900,0	10,50	1 ^{er} sept. 2005	1 375,0	12,25
1 ^{er} juill. 2000	175,0	15,00	1 ^{er} déc. 2005	8 000,0	8,75
1 ^{er} sept. 2000	7 600,0	7,50	1 ^{er} mars 2006	975,0	12,50
1 ^{er} sept. 2000	1 200,0	11,50	1 ^{er} oct. 2006	1 025,0	14,00
15 déc. 2000	500,0	9,75	1 ^{er} déc. 2006	9 100,0	7,00
1 ^{er} févr. 2001	425,0	15,75	1 ^{er} mars 2007	325,0	13,75
1 ^{er} mars 2001	9 400,0	7,50	1 ^{er} juin 2007	9 500,0	7,25
1 ^{er} mars 2001	3 175,0	10,50	1 ^{er} oct. 2007	700,0	13,00
1 ^{er} mai 2001	1 325,0	13,00	1 ^{er} mars 2008	750,0	12,75
1 ^{er} juin 2001	3 550,0	9,75	1 ^{er} juin 2008	6 900,0	6,00
1 ^{er} sept. 2001	10 600,0	7,00	1 ^{er} juin 2008	3 450,0	10,00
1 ^{er} oct. 2001	1 232,8	9,50	1 ^{er} oct. 2008	725,0	11,75
			1 ^{er} mars 2009	400,0	11,50

Tableau de référence VIII (suite)
Encours des obligations négociables du gouvernement du Canada libellées en dollars canadiens, au 31 mars 1998

Date d'échéance	Encours (millions \$)	Taux d'intérêt nominal (%)	Date d'échéance	Encours (millions \$)	Taux d'intérêt nominal (%)
Obligations à taux nominal fixe					
1 ^{er} juin 2009	925,0	11,00			
1 ^{er} oct. 2009	1 300,0	10,75			
1 ^{er} mars 2010	325,0	9,75			
1 ^{er} juin 2010	2 975,0	9,50			
1 ^{er} oct. 2010	325,0	8,75			
1 ^{er} mars 2011	1 975,0	9,00			
1 ^{er} juin 2011	750,0	8,50			
15 mars 2014	3 150,0	10,25			
15 juin 2015	2 350,0	11,25			
15 mars 2021	1 800,0	10,50			
1 ^{er} juin 2021	4 650,0	9,75			
1 ^{er} juin 2022	2 550,0	9,25			
1 ^{er} juin 2023	8 200,0	8,00			
1 ^{er} juin 2025	8 900,0	9,00			
1 ^{er} juin 2027	9 600,0	8,00			
1 ^{er} juin 2029	1 200,0	5,75			
Total	284,7				
Obligations à rendement réel					
			1 ^{er} déc. 2021	5 175,0	4,25
			1 ^{er} déc. 2026	4 050,0	4,25
			Total¹	9 225,0	

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

Source : Banque du Canada

Tableau de référence IX
Encours des swaps du gouvernement du Canada au 31 mars 1998

Swaps de taux d'intérêt en dollars canadiens			Swaps de monnaies		
Date d'échéance	Coupon ¹ (%)	Montant nominal de référence (millions \$)	Date d'échéance	Montant nominal référence (millions \$US)	
1 ^{er} sept. 1998	6,50	100	1 ^{er} mars 2000	286	
1 ^{er} oct. 1998	9,50	150	4 sept. 2001	1 000	
1 ^{er} déc. 1998	10,25	100	1 ^{er} sept. 2002	1 250	
1 ^{er} mars 1999	5,75	1 000	15 déc. 2002	600	
1 ^{er} sept. 1999	7,75	100	1 ^{er} mars 2005	500	
1 ^{er} mars 2000	8,50	400	1 ^{er} déc. 2005	500	
1 ^{er} juin 2001	9,75	250	1 ^{er} juin 2007	750	
1 ^{er} fevr. 2004	10,25	50	1 ^{er} mars 2008	200	
			1 ^{er} juin 2008	250	
Total		2 150	Total	5 336	

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

Source : Banque du Canada

Tableau de référence X
Obligations d'épargne du Canada, de 1982-83 à 1997-98

Exercice	(millions \$)		
	Ventes brutes pendant la campagne ¹	Ventes nettes pendant la campagne ¹	Encours en fin d'exercice ²
1982-83	11 229	9 567	32 753
1983-84	11 584	8 761	38 403
1984-85	12 743	9 768	42 167
1985-86	15 107	10 157	44 607
1986-87	9 191	5 177	43 854
1987-88	17 450	14 913	52 558
1988-89	14 962	6 454	47 048
1989-90	9 338	3 121	40 207
1990-91	6 720	1 660	33 781
1991-92	9 588	4 733	35 031
1992-93	9 235	3 275	33 884
1993-94	5 364	842	30 866
1994-95	7 506	5 709	30 756
1995-96	4 612	3 352	30 801
1996-97	5 710	4 730	32 911
1997-98	4 885	701	30 302

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

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

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

Tableau de référence XI
Emprunts des sociétés d'État, au 31 mars

Emprunts sur le marché	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Société									
	(millions \$)								
Société pour l'expansion des exportations	5 802	5 685	6 220	6 983	7 793	7 515	7 673	7 820	10 077
Commission canadienne du blé	4 354	6 449	7 323	6 966	7 283	7 321	6 377	6 474	6 698
Banque de développement du Canada	2 299	2 271	2 249	2 352	2 602	2 723	3 045	3 371	3 839
Société du crédit agricole	1 216	1 128	813	797	863	990	1 582	1 926	3 026
Canadien National*	1 716	1 861	1 803	1 905	2 249	2 331	-	-	-
Société canadienne d'hypothèques et de logement	-	-	96	152	1 573	3 630	5 906	7 866	9 934
Corporation de développement des investissements du Canada	566	612	713	594	473	-	-	-	-
Pétri-Canada Ltée	2 450	1 656	980	455	501	504	490	432	443
Pétri-Canada*	-	718	-	-	-	-	-	-	-
Ports Canada	-	-	200	188	-	-	-	-	-
Autres	42	98	96	97	239	235	297	226	262
Total	18 445	20 478	20 493	20 489	23 576	25 249	25 370	28 115	34 279
* Ces entités ne sont plus des sociétés d'État.									
Source : Comptes publics du Canada									
Emprunts auprès du Trésor									
Société									
	(millions \$)								
Société canadienne d'hypothèques et de logement	8 678	8 484	8 419	8 181	8 075	7 835	7 263	6 938	6 708
Société d'assurance-dépôts du Canada	1 695	1 225	1 785	3 085	3 151	2 160	1 627	855	395
Société du crédit agricole	3 253	2 432	2 491	2 420	2 488	2 524	2 310	2 507	1 877
Autres	1 218	934	975	819	415	307	233	204	179
Total	14 844	13 075	13 670	14 505	14 129	12 826	11 433	10 504	9 159

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

Source : Travaux publics et Services gouvernementaux Canada