



Stratégie de gestion de la dette

2004-2005



Stratégie de gestion de la dette

2004-2005



Ministère des Finances
Canada

Department of Finance
Canada

Dans la présente publication, les termes du genre masculin utilisés pour désigner des personnes englobent à la fois les femmes et les hommes.

© **Sa Majesté la Reine du chef du Canada (2004)**
Tous droits réservés

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

On peut obtenir des exemplaires en s'adressant au :

Centre de distribution
Ministère des Finances Canada
Bureau P-135, tour Ouest
300, avenue Laurier Ouest
Ottawa (Ontario) K1A 0G5
Téléphone : (613) 995-2855
Télécopieur : (613) 996-0518

Également diffusé sur Internet à www.fin.gc.ca

This document is also available in English.

N° de cat. : F1-30/2004F
ISBN 0-662-33754-9

Table des matières

Avant-propos du ministre des Finances	5
Objet du présent document	7
Faits saillants de la stratégie de la dette pour 2004-2005	9
Cadre de gestion des fonds	11
Contexte de gestion de la dette	13
Stratégie de gestion de la dette pour 2004-2005	20
Plan d'action pour la stratégie de gestion de la dette en 2004-2005 et résultats attendus	23
Plan de la stratégie de gestion de la dette pour 2004-2005	23
Glossaire	36

Avant-propos du ministre des Finances

Je suis heureux de déposer devant le Parlement la *Stratégie de gestion de la dette* du gouvernement du Canada pour l'exercice 2004-2005. Ce document contient des renseignements détaillés sur la stratégie de la dette du gouvernement et sur les objectifs visés pour l'exercice à venir.

L'engagement à l'égard de la prudence qui oriente la gestion financière du Canada a constitué le fondement de ses récents succès économiques et stratégiques, et lui a permis de résister à un certain nombre de chocs économiques imprévus en 2003. Le gouvernement a récemment déposé un septième budget équilibré consécutif, et le Canada est le seul pays du Groupe des Sept (G-7) qui devrait afficher un budget équilibré en 2004. Selon l'Organisation de coopération et de développement économiques, le fardeau de la dette du Canada devrait être le moins élevé parmi les pays du G-7 en 2004.

Les avantages découlant de cette approche rigoureuse sont nombreux. Les excédents fédéraux continus nous ont permis de réduire la dette fédérale de plus de 52 milliards de dollars depuis l'atteinte de l'équilibre budgétaire en 1997-1998. En conséquence, le ratio de la dette fédérale au PIB (produit intérieur brut) est passé de 68 % en 1995-1996 à 44 % en 2002-2003. Cette réduction du fardeau de la dette fédérale a permis d'abaisser les frais d'intérêt de 3 milliards de dollars par année, des économies qui peuvent être investies dans des secteurs prioritaires pour les Canadiennes et les Canadiens.

Toutefois, malgré ces progrès durement accomplis, les frais d'intérêt demeurent notre plus grand poste budgétaire, comptant pour 21 cents de chaque dollar de revenu que le gouvernement a reçu en 2002-2003. Compte tenu du défi émergent que pose le vieillissement de la population, nos efforts de réduction de la dette doivent se poursuivre. C'est pourquoi le budget de 2004 a pour objectif de réduire le ratio de la dette fédérale au PIB en le faisant passer à 25 % d'ici 10 ans.

C'est uniquement grâce à une saine gestion financière que le Canada peut favoriser un niveau de vie plus élevé et une meilleure qualité de vie aujourd'hui et pour les générations à venir. Le présent gouvernement demeure déterminé à prendre les mesures nécessaires pour assurer la prospérité à long terme de tous les Canadiens.

L'honorable Ralph Goodale, c.p., député
Ministre des Finances
Ottawa, mars 2004

Objet du présent document

La *Stratégie de gestion de la dette*, un document publié chaque année par le ministère des Finances, contient des renseignements sur les objectifs et les stratégies du gouvernement du Canada en matière de gestion de l'encours de la dette négociable et des actifs financiers, ces objectifs et stratégies étant situés dans leur contexte budgétaire.

Le gouvernement publie un document complémentaire, le *Rapport sur la gestion de la dette*, qui expose les opérations de gestion de la dette du gouvernement au cours de l'exercice passé et fournit des renseignements détaillés sur les grandes initiatives stratégiques et sur l'encours de la dette. Ce document est rendu public chaque année, peu après le dépôt des Comptes publics.

Point central de la stratégie de la dette fédérale

La stratégie de la dette se concentre sur la gestion de la dette négociable et des actifs financiers liquides du gouvernement du Canada.

Au 31 mars 2003, le gouvernement avait une dette contractée sur les marchés de 439,8 milliards de dollars, qui se composait d'obligations, de bons du Trésor, de titres au détail, de titres d'emprunt en devises et d'obligations du Régime de pensions du Canada, ainsi que des actifs financiers liquides de 65,5 milliards de dollars composés d'encaisses intérieurs et d'éléments d'actifs en monnaie étrangère.

	(G\$CAN)
Dette négociable	
<i>Payable en monnaie canadienne</i>	
Obligations négociables (obligations à taux fixe avec échéance à 2, à 5, à 10 et à 30 ans, et obligations à rendement réel avec échéance à 30 ans)	288,2
Bons du Trésor (titres à coupon zéro avec échéance à 3, à 6 et à 12 mois)	104,4
Titres au détail (obligations d'épargne du Canada et obligations à prime du Canada)	22,6
Obligations du Régime de pensions du Canada	3,4
<i>Payable en monnaie étrangère</i>	
Obligations négociables (obligations à taux fixe émises en dollars américains et en d'autres monnaies)	14,0
Bons du Canada (titres à coupon zéro avec échéance à 1 et à 9 mois)	2,6
Billets de monnaie étrangère (billets du Canada et eurobillets à moyen terme)	4,5
Actifs financiers liquides	
Encaisse	16,5
Réserves de change	49,0

Faits saillants de la stratégie de la dette pour 2003-2004

- Le gouvernement continuera de chercher à ramener progressivement la part de la dette à taux fixe des deux tiers en 2002-2003 à 60 % en 2007-2008 pour réduire les frais de service de la dette tout en conservant une structure prudente pour la dette.
- Avec l'adoption d'une nouvelle cible pour la structure de la dette, le maintien du bon fonctionnement du marché des titres du gouvernement du Canada demeure un objectif clé de la stratégie de gestion de la dette.
- Ainsi, la modification de la structure de la dette continuera de se faire progressivement surtout au moyen de l'augmentation de l'encours des bons du Trésor et de la réduction du programme obligataire.
 - La taille du programme des bons du Trésor sera portée de 110 à 115 milliards de dollars à la fin de 2003-2004 à près de 130 milliards d'ici la fin de 2004-2005.
 - Le montant total des obligations négociables qui seront émises en 2004-2005 se chiffrera à environ 36 milliards de dollars, soit un peu moins qu'en 2003-2004. Les émissions nettes d'obligations atteindront à peu près 25 milliards de dollars, également un peu moins qu'en 2003-2004.
 - Les rachats d'obligations devraient totaliser quelque 11 milliards de dollars, soit à peu près le même niveau qu'en 2003-2004.
 - L'encours des obligations diminuera, passant de 257 milliards de dollars à environ 241 milliards en raison des obligations arrivant à échéance et de la poursuite des opérations de rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie.
- Le gouvernement a revu le programme des obligations à rendement réel et le projet pilote des rachats assortis d'une conversion de titres en 2003-2004, et il annonce les mesures suivantes :
 - Les obligations à rendement réel demeureront un élément du programme de la dette du gouvernement; le montant des émissions en 2004-2005 sera équivalent, ou légèrement supérieur, à celui des années précédentes.
 - Le programme des rachats assortis d'une conversion de titres demeurera un outil permanent de gestion de la dette.
- Pour stimuler le processus d'adjudication et la participation aux emprunts sur le marché intérieur :
 - À compter du 1^{er} avril 2004, avec l'appui des participants au marché, les résultats des adjudications et des rachats seront publiés, dans les meilleurs délais possibles (c'est-à-dire, lorsqu'ils sont prêts). Les délais pour les adjudications et les rachats devraient diminuer, et passer à cinq et à 10 minutes respectivement. Les délais de publication varieront d'une transaction à l'autre et seront assujettis à un délai maximum pour les adjudications et les rachats de 10 et de 15 minutes respectivement. Au cours de l'exercice, le gouvernement continuera de prendre des mesures pour rationaliser ces transactions afin de réduire davantage les délais.
 - L'horaire des adjudications de bons du Trésor et des rachats d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie en matinée instauré en juin 2003 sera maintenu.

Cadre de gestion des fonds

La gestion des fonds du gouvernement du Canada regroupe une large gamme d'activités se rapportant à l'émission de titres d'emprunt et à la gestion d'actifs financiers liquides par le gouvernement. L'objectif de viabilité financière du gouvernement exige notamment une gestion prudente et efficace des fonds. En raison de la nature et de l'ampleur des activités de gestion des fonds, la gestion des titres d'emprunt et de la trésorerie sur le marché intérieur et la gestion des réserves de change visent des objectifs distincts.

Objectifs de la gestion des titres d'emprunt et de la trésorerie sur le marché intérieur

L'objectif fondamental de la gestion des titres d'emprunt et de la trésorerie sur le marché intérieur consiste à offrir à l'État un financement stable à faible coût qui lui permet de s'acquitter de ses obligations financières et de répondre à ses besoins de liquidité. Les principaux objectifs stratégiques consistent à conserver une structure prudente pour la dette, à maintenir et à accroître l'efficacité du marché pour les titres du gouvernement du Canada, et à maintenir un bassin diversifié d'investisseurs.

Principes de la gestion des titres d'emprunt et de la trésorerie sur le marché intérieur

Pour atteindre ces objectifs, le gouvernement du Canada gère ses activités selon une série de principes clés.

- Prudence : Le gouvernement gère la structure de la dette afin de protéger la situation budgétaire du gouvernement des hausses imprévues des taux d'intérêt et de limiter les besoins de refinancement. Il gère la position de trésorerie du receveur général de manière à assurer le maintien de liquidités suffisantes à un coût raisonnable pour le gouvernement.
- Coût-efficacité : Le gouvernement utilise différents instruments de financement, prévoit un éventail d'échéances et mise sur un bassin diversifié d'investisseurs.
- Maintien du bon fonctionnement du marché : Le gouvernement met l'accent sur la transparence, la liquidité et la régularité dans le cadre de l'élaboration et de la mise en œuvre des programmes d'emprunts sur le marché intérieur, de manière à assurer le bon fonctionnement du marché intérieur. Il travaille de concert avec les participants au marché et les organismes de réglementation afin d'accroître l'intégrité du marché des titres du gouvernement du Canada et d'attirer les investisseurs.
- Consultations : Le gouvernement s'efforce d'obtenir les commentaires des participants au marché concernant les principales modifications des programmes d'emprunt et de gestion de la trésorerie du gouvernement fédéral.
- Pratiques exemplaires : Le gouvernement veille à ce que son cadre opérationnel et ses pratiques correspondent aux pratiques exemplaires des emprunteurs souverains comparables et du secteur privé.

Objectif de la gestion des réserves de change

La gestion des réserves de change vise à maintenir des réserves en devises, y compris les fonds nécessaires pour favoriser le maintien de conditions favorables pour le dollar canadien sur les marchés de change.

Principes de gestion des réserves de change

Pour réaliser cet objectif, le gouvernement du Canada gère ses réserves de change selon une série de principes clés.

- Prudence : Le gouvernement maintient à un niveau adéquat les réserves investies dans des actifs très liquides de haute qualité. Il gère les réserves en vertu d'un cadre qui repose sur l'appariement des passifs et des actifs en devises pour atténuer les risques de change et de taux d'intérêt, et qui contrôle le risque de crédit grâce à la diversification.
- Coût-efficacité : Le gouvernement minimise le coût du portage des réserves (c'est-à-dire, l'écart entre l'intérêt payé sur les passifs en devises et l'intérêt gagné sur les actifs en devises).
- Consultations : Le gouvernement s'efforce d'obtenir les commentaires des participants au marché concernant les principales modifications du programme de gestion des réserves étrangères.
- Pratiques exemplaires : Le gouvernement veille à ce que son cadre opérationnel et ses pratiques correspondent aux pratiques exemplaires des emprunteurs souverains comparables et du secteur privé.

Contexte de gestion de la dette

Perspectives financières

Solde budgétaire

La politique financière du gouvernement énonce le contexte dans lequel s'effectue la gestion de la dette. Le gouvernement a dégagé des excédents budgétaires lors de chacun des six derniers exercices et a réduit la dette fédérale (déficit accumulé) de 52,3 milliards de dollars. Comme il l'a annoncé dans le budget de mars 2004, le gouvernement est déterminé à déposer des budgets équilibrés ou excédentaires en 2003-2004 et lors de chacun des deux exercices suivants.

La réserve pour éventualités et la réduction de la dette

Chaque année, le gouvernement du Canada met de côté une réserve pour éventualités de 3 milliards de dollars afin de se prémunir contre les risques découlant de circonstances imprévues et des écarts observés par rapport à la planification budgétaire. Si elle n'est pas utilisée, la réserve pour éventualités servira à réduire la dette fédérale.

Conjugué à la croissance économique prévue, le ratio de la dette au PIB – le niveau de la dette par rapport aux revenus annuels de l'État – demeure sur une trajectoire descendante. Selon la comptabilité d'exercice, la dette fédérale (le déficit accumulé) exprimée en pourcentage de l'économie devrait être ramenée à 42 % en 2003-2004, après avoir atteint un sommet de 68,4 % en 1995-1996. Compte tenu de l'engagement du gouvernement de déposer des budgets équilibrés lors de chacun des deux exercices suivants, ce pourcentage devrait chuter aux alentours de 38 % d'ici 2005-2006.

Pour ce qui est de la comparaison du fardeau de la dette avec d'autres pays, selon les diverses méthodes servant à comptabiliser le passif national, le fardeau de la dette de l'ensemble des administrations publiques canadiennes est celui qui a baissé le plus rapidement parmi les pays du G-7 depuis le milieu des années 1990. Entre 1995 et 2003, le passif financier net du Canada exprimé en pourcentage du PIB (à l'instar du ratio de la dette au PIB) a reculé de 34,3 points de pourcentage. En conséquence, le fardeau de la dette de l'ensemble des administrations publiques canadiennes est passé du deuxième rang le plus élevé parmi les pays du G-7 à l'avant-dernier rang en 2003. Selon l'OCDE, le fardeau de la dette du Canada devrait être le moins élevé du G-7 en 2004.

Ressources ou besoins financiers

Dans le cadre de la planification de la gestion de la dette, la principale mesure budgétaire se traduit par les ressources ou besoins financiers plutôt que par le solde budgétaire (se reporter à l'encadré de la page suivante). Le solde budgétaire est présenté selon la comptabilité d'exercice intégrale, les revenus et les dépenses étant comptabilisées au fur et à mesure qu'elles sont engagées. En revanche, les

ressources ou besoins financiers sont présentés selon la comptabilité de caisse, qui rend compte des opérations de trésorerie réelles se rapportant aux postes budgétaires de l'exercice en cours et de l'exercice précédent, ainsi que des répercussions de trésorerie des opérations non budgétaires, comme les fluctuations des actifs ou des passifs financiers ou non financiers.

**Mesure de la situation financière du gouvernement :
Solde budgétaire et ressources ou besoins financiers**

Le solde budgétaire et les ressources ou besoins financiers dont fait état la *Stratégie de gestion de la dette* sont fondés sur le cadre comptable utilisé dans les Comptes publics. Ceux-ci fournissent au Parlement des renseignements sur les activités financières du gouvernement, conformément à la *Loi sur la gestion des finances publiques*. Les données sont calculées en fonction de chaque exercice, la date de fin d'exercice étant le 31 mars.

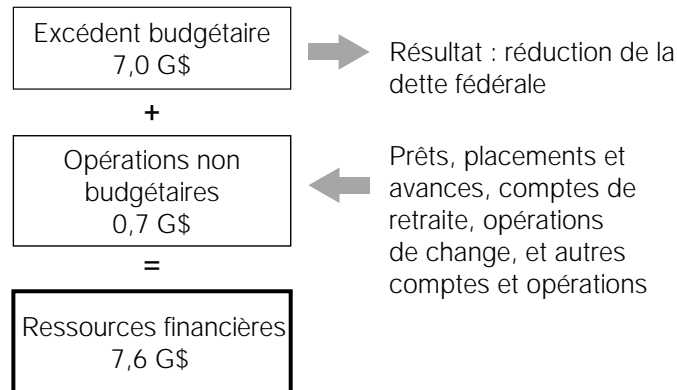
Le solde budgétaire (déficit ou excédent) représente une mesure de la situation financière de l'État. Conformément aux recommandations de la vérificatrice générale du Canada, le gouvernement est passé à la comptabilité d'exercice intégrale en 2002-2003. Ce changement rehausse la transparence et améliore le processus décisionnel en établissant un portrait plus complet des activités gouvernementales qu'aux termes de la comptabilité d'exercice modifiée utilisée auparavant. Dans le cadre de la comptabilité d'exercice intégrale, les revenus et les dépenses sont comptabilisés au fur et à mesure qu'ils sont engagés, sans égard aux flux de trésorerie réels. Pour plus de précisions sur la comptabilité d'exercice, voir le budget de mars 2004 disponible sur le site Web du ministère des Finances à l'adresse www.fin.gc.ca.

Les ressources ou besoins représentent une mesure de la position de trésorerie nette du gouvernement. En revanche, le solde budgétaire comprend aussi les obligations contractées par l'État au cours de l'exercice dont les décaissements correspondants seront effectués lors d'un exercice ultérieur. De façon générale, l'écart entre les ressources ou besoins financiers et le solde budgétaire est attribuable au délai entre l'engagement de fonds pour des postes budgétaires et l'exécution de l'opération de trésorerie correspondante.

Les ressources ou besoins financiers comprennent les décaissements liés à des engagements budgétaires pris au cours de l'exercice actuel ou d'un exercice antérieur. Ils comprennent aussi les opérations visant les prêts, les placements et les avances, les caisses de retraite des fonctionnaires fédéraux, d'autres comptes à fins déterminées, les opérations de change, de même que les variations des autres actifs financiers, des passifs et des actifs non financiers. Ces activités font partie des opérations non budgétaires. Les ressources ou besoins financiers ressemblent beaucoup à la mesure du solde budgétaire unifié utilisée aux États-Unis.

La figure 1 indique les divers éléments du cadre budgétaire du gouvernement pour l'exercice 2002-2003, la dernière année pour laquelle les états financiers des Comptes publics vérifiés sont disponibles.

Figure 1
Ressources financières au 31 mars 2003



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

Source : *Rapport financier annuel du gouvernement du Canada (exercice 2002-2003)*, ministère des Finances

Perspectives concernant le solde financier net

Pour 2003-2004, le gouvernement s'attend à des ressources financières de 2,0 milliards de dollars provenant d'opérations non budgétaires. Il prévoit un besoin financier de 4,5 milliards en 2004-2005, en raison du transfert des soldes de fonctionnement du Régime de pensions du Canada (RPC) actuellement détenus par le gouvernement à l'Office d'investissement du RPC, ainsi que des besoins de prêts, d'investissements et d'avances, et d'immobilisations. Les transferts de fonds du RPC servent à transformer des dettes non contractées sur les marchés en dettes contractées sur les marchés, ce qui crée des besoins de trésorerie mais n'a pas d'incidence sur la dette fédérale.

Composition de la dette

Les opérations de gestion de la dette se concentrent sur la dette contractée sur les marchés du gouvernement du Canada, qui ne constitue qu'un des éléments de la dette publique brute. L'autre élément, la dette non contractée sur les marchés, est pris en compte au moment de planifier la stratégie de la dette, mais il ne fait l'objet d'aucune mesure active de gestion. Parmi les composantes de la dette non contractée sur les marchés, mentionnons les engagements au titre des régimes de retraite du secteur public et les charges à payer du gouvernement. La planification de la stratégie de la dette porte également sur les actifs financiers du gouvernement. La figure 2 montre les rapports entre les composantes de la dette publique pour l'exercice 2002-2003.

Figure 2
Dettes publiques totales au 31 mars 2003
(G\$)

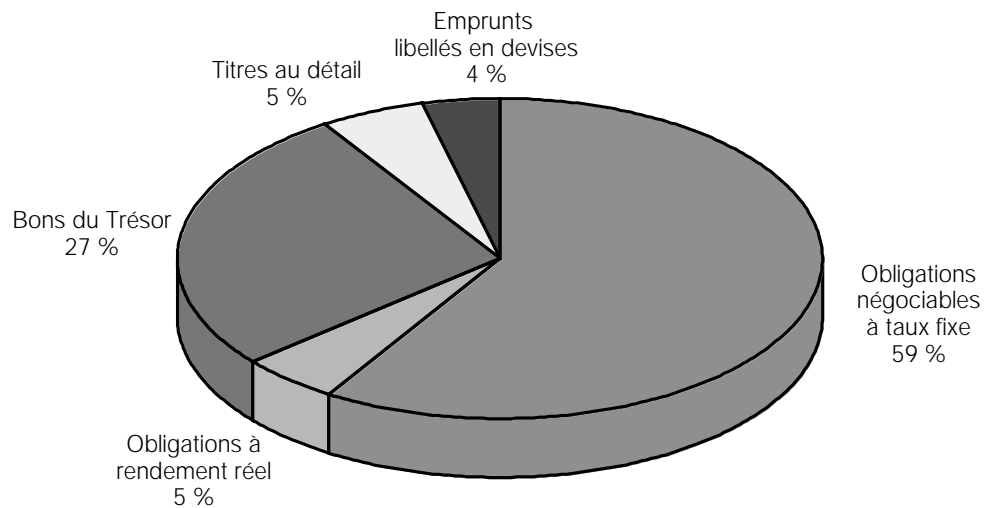
Dette contractée sur les marchés 439,8 \$	←	Obligations négociables à taux fixe, bons du Trésor, titres au détail, obligations à rendement réel, dette extérieure et obligations du RPC
+		
Dette non contractée sur les marchés 260,4 \$	←	Comptes de retraite et autres comptes, autres passifs
=		
Dette publique brute 700,1 \$		
-		
Actifs financiers 135,3 \$	←	Espèces, réserves de change, prêts, placements et avances
=		
Dette nette 564,8 \$		
-		
Actifs non financiers 54,2 \$		
=		
Dette fédérale (déficit accumulé) 510,6 \$		

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

Source : *Rapport financier annuel du gouvernement du Canada (exercice 2002-2003)*, ministère des Finances

La dette du gouvernement contractée sur les marchés se compose principalement d'obligations négociables à taux fixe, d'obligations à rendement réel, de bons du Trésor, de titres au détail (obligations d'épargne du Canada, obligations à prime du Canada et titres de placement du Canada) et de titres d'emprunt libellés en devises ainsi que d'obligations émises par le Régime de pensions du Canada. Les actifs financiers du gouvernement se composent des encaisses de fonctionnement, des prêts, des placements et avances ainsi que des réserves de change. Parmi les actifs non financiers se trouvent les terrains, les immeubles et l'infrastructure, ainsi que les véhicules. Le graphique 1 donne la composition prévue de la dette contractée sur les marchés à la fin de 2003-2004.

Graphique 1
Composition prévue de la dette contractée sur les marchés
au 31 mars 2004



Nota : Ne comprend pas les obligations émises au titre du RPC.
 Source : ministère des Finances

Perspectives concernant la dette contractée sur les marchés

La dette fédérale a diminué de 7,0 milliards de dollars en 2002-2003, et de 52,3 milliards dans les six derniers exercices. La dette contractée sur les marchés, c'est-à-dire la partie de la dette fédérale qui est contractée sur les marchés de capitaux, a chuté de 2,5 milliards en 2002-2003 et de 37,1 milliards dans les six derniers exercices. Une autre baisse de la dette contractée sur les marchés est prévue en 2003-2004.

Pouvoir d'emprunt

La *Loi sur la gestion des finances publiques* confère au gouvernement le pouvoir permanent de refinancer la dette contractée sur les marchés qui arrive à échéance au cours d'un exercice.

Lorsqu'il désire contracter de nouveaux emprunts, le gouvernement doit obtenir l'autorisation du Parlement en déposant un projet de loi portant sur le pouvoir d'emprunt. Une fois obtenue, cette autorisation d'augmentation des emprunts s'étend habituellement sur le reste de l'exercice et expire au début de l'exercice suivant.

À l'heure actuelle, le pouvoir d'emprunt permanent se limite à une réserve de 4 milliards de dollars prévue par la *Loi sur le pouvoir d'emprunt pour 1996-1997*. Compte tenu de l'impact du transfert prévu des soldes de fonctionnement du Régime de pensions du Canada, le gouvernement pourrait chercher à obtenir une autorisation spéciale d'emprunt pour financer le transfert par l'émission d'une nouvelle dette contractée sur les marchés. Le besoin d'une autorisation d'emprunt supplémentaire sera envisagée plus tard en 2004-2005, à la lumière de la position financière du gouvernement qui prévaudra à ce moment.

Stratégie de gestion de la dette pour 2004-2005

Concilier prudence et réduction des coûts : la structure de la dette

L'un des principaux objectifs du gouvernement en matière de gestion de la dette consiste à atteindre un équilibre judicieux entre la réduction des coûts de financement et la stabilité de ces coûts. En général, il est moins risqué mais plus onéreux d'emprunter à long terme plutôt qu'à court terme. Le gouvernement maintient une structure prudente de la dette afin de prémunir sa position financière contre les augmentations des taux d'intérêt et de limiter ses besoins annuels de refinancement. L'une des mesures prises à des fins de prudence a trait à l'encours de la dette à taux fixe, c'est-à-dire la part de la dette qui n'a pas besoin d'être refinancée au cours d'une année.

Comme il l'a annoncé dans le budget de 2003, le gouvernement a adopté une nouvelle cible concernant l'encours de la dette à taux fixe. Celle-ci sera ramené des deux tiers à 60 % d'ici 2007-2008 pour réduire les coûts ultérieurs liés à la dette. Le gouvernement est en mesure de réduire la cible en raison d'une amélioration appréciable de la situation économique et financière du Canada ces dernières années. L'inflation au pays est maintenant faible et stable, la dette extérieure a été réduite, et nous affichons un excédent du compte courant, ce qui réduit le risque de surprises causées par les taux d'intérêt. En outre, la réduction de la dette a procuré au Canada une stabilité financière accrue, a réduit sa vulnérabilité aux chocs extérieurs, et lui a permis de reprendre sa cote de crédit AAA. L'encours de la dette à taux fixe sera réduit de manière ordonnée pour donner au marché le temps de s'ajuster aux modifications nécessaires des programmes de la dette.

Comme par le passé, on a utilisé un modèle de simulation pour réévaluer la cible de la structure de la dette. Cette analyse comprend un examen des coûts éventuels de la dette et de leurs variations dans un grand nombre de scénarios de taux d'intérêt. L'analyse appuie la réduction à 60 % de l'encours de la dette à taux fixe, montrant que les économies annuelles nettes pourraient atteindre 500 millions de dollars en moyenne lorsque l'encours de la dette à taux fixe aura été ramené à 60 % comparativement à l'objectif précédent des deux tiers.

En comparaison d'une structure comportant un encours à taux fixe équivalent aux deux tiers de la dette, la structure envisagée entraînera pour le gouvernement une légère hausse du risque à court terme causée par une fluctuation défavorable des taux d'intérêt. Ainsi, une augmentation de 100 points de base des taux d'intérêt le long de la courbe de rendement hausserait les frais de service de la dette de 1,4 milliard de dollars la première année avec un encours de la dette à taux fixe de 60 %, en comparaison de 1,1 milliard avec la structure de la dette actuelle. À titre comparatif, l'incidence de la même augmentation des taux d'intérêt était estimée à 1,8 milliard au milieu des années 1990.

Toutefois, l'analyse reconfirme aussi qu'il est fort peu probable que les coûts additionnels de la dette résultant d'une grande fluctuation des taux d'intérêt exerceraient un effet déstabilisateur sur le plan budgétaire pour un exercice donné en raison du coussin intégré au cadre budgétaire et de la dette moins élevée du Canada. Au fil des ans, ces coûts additionnels seraient plus que compensés par les économies réalisées grâce à la réduction de l'encours de la dette à taux fixe.

Le gouvernement continuera d'examiner la structure de la dette chaque année pour déterminer si des ajustements s'imposent compte tenu de la volonté de maintenir les coûts à de faibles niveaux et de préserver la liquidité du marché en situation de réduction de la dette. Plus précisément, en 2004-2005, le gouvernement évaluera la composition des émissions nettes d'obligations selon les quatre échéances clés (2, 5, 10 et 30 ans), de même que son impact sur l'échéance moyenne et sur les coûts. On examinera la possibilité de mieux intégrer les politiques de gestion de la dette et le cadre de planification financière pour évaluer l'utilité et la faisabilité d'établir un objectif de structure de la dette qui appuie la gestion du solde budgétaire global.

Maintenir le bon fonctionnement du marché

En sa qualité d'État souverain et de plus grand emprunteur sur le marché des titres à revenu fixe, le gouvernement a grand intérêt à assurer la liquidité et l'efficacité du marché afin d'assurer un financement stable et à faible coût des titres du gouvernement du Canada. Un marché efficace et liquide des titres du gouvernement offre également d'importants outils d'établissement des prix et de couverture aux participants au marché, contribuant par le fait même à la vigueur du marché des titres à revenu fixe.

Dans le cadre de l'élaboration de ses plans concernant le programme de la dette, le gouvernement procède à des consultations exhaustives auprès des participants au marché. Pour établir la stratégie de gestion de la dette pour 2004-2005, le gouvernement a consulté les participants au marché à deux reprises : une fois pour discuter de questions liées au programme d'obligations à rendement réel du gouvernement, et l'autre pour aborder des questions plus générales concernant le programme de la dette. Les résultats de ces consultations figurent dans la section suivante, qui décrit les initiatives détaillées qui seront entreprises en 2004-2005 pour maintenir et rehausser l'efficacité opérationnelle dans le domaine de la gestion de la dette intérieure, de la trésorerie et des réserves. Pour plus de précisions, on trouvera des rapports détaillés sur les sujets discutés et sur les observations reçues des participants au marché sur le site Web de la Banque du Canada à l'adresse www.banqueducanada.ca.

Comme par les années passées, le gouvernement prévoit consulter encore les participants au sujet du rajustement éventuel des plans concernant le programme de la dette au cours de l'exercice 2004-2005. Des documents de travail et des rapports sur ces futures consultations seront affichés sur le site Web de la Banque du Canada après la tenue des consultations.

Plan d'action pour la stratégie de gestion de la dette en 2004-2005 et résultats attendus

Structure de la dette

Objectif : *Ramener graduellement l'encours de la dette à taux fixe des deux tiers à 60 % d'ici 2007-2008.*

Plan d'action pour 2004-2005

- Continuer de ramener l'encours de la dette à taux fixe vers la cible de 60 %
- Porter la taille du programme des bons du Trésor de 110 à 115 milliards de dollars en 2003-2004 à environ 130 milliards en 2004-2005.
- Émettre pour environ 36 milliards de dollars d'obligations en 2004-2005, soit 4 milliards de moins qu'en 2003-2004. En raison de l'échéance d'émissions importantes et de la poursuite du rachat d'obligations à des fins de trésorerie, l'encours des obligations devrait diminuer de quelque 16 milliards.
- Maintenir les rachats d'obligations à un niveau prévu d'environ 11 milliards de dollars, comme en 2003-2004.
- Maintenir la stabilité du profil des échéances.

Résultats attendus

- ➔ Réduire les frais de service de la dette tout en continuant d'atténuer prudemment le risque pour le cadre budgétaire.
- ➔ Faciliter l'adaptation du marché aux modifications des programmes des obligations et des bons du Trésor.
- ➔ Limiter le besoin de refinancer une grande partie de la dette dans une période donnée et aider à préserver la stabilité des programmes de la dette au fil des ans.

Programmes d'emprunts sur le marché intérieur

Objectif : *Maintenir la diversification des sources de financement et le bon fonctionnement du marché.*

Plan d'action pour 2004-2005

- Poursuivre les émissions régulières d'obligations négociables (à quatre échéances), de bons du Trésor (à trois échéances) et d'obligations indexées à long terme.
- Continuer d'emprunter selon un programme annoncé à l'avance, demander l'avis des participants au marché au sujet des principaux ajustements des programmes, et diffuser en temps opportun des avis relatifs aux décisions stratégiques du gouvernement.
- Maintenir la taille cible des obligations de référence à 2, à 5, à 10 et à 30 ans.
- Poursuivre l'émission des obligations à rendement réel, à des niveaux équivalents ou légèrement supérieurs à ceux des années précédentes.
- À compter du 1^{er} avril 2004, publier les résultats des adjudications et des rachats dans les meilleurs délais possibles.
- Élargir le panier d'obligations admissibles au rachat au comptant ou avec conversion de titres dans le secteur de 10 ans pour inclure des échéances plus longues.
- Faire du programme de rachat avec conversion de titres un programme permanent.
- Rendre permanentes l'adjudication des bons du Trésor à 10 h 30 et les rachats d'obligations à des fins de gestion de trésorerie à 11 h 15.

Résultats attendus

- ➔ Contenir les coûts et atténuer le risque de financement en diversifiant les emprunts par catégories d'investisseurs, instruments et échéances.
- ➔ Maintenir la transparence et l'efficacité.
- ➔ Maintenir la liquidité du marché des émissions en cours et des nouvelles émissions de référence.
- ➔ Maintenir l'engagement du gouvernement à l'égard du programme des obligations à rendement réel pour aider à diversifier les produits et le bassin d'investisseurs de façon économique.
- ➔ Améliorer le processus d'adjudication et stimuler la participation.
- ➔ Promouvoir la liquidité en atteignant la taille cible des émissions de référence dans un délai d'un an.
- ➔ Promouvoir la liquidité en aidant à développer des émissions de référence dans un délai raisonnable.
- ➔ Appuyer la participation à ces opérations.

Programmes d'emprunts sur le marché intérieur

Objectif : *Accroître la rentabilité du financement des réserves de change.*

Plan d'action pour 2004-2005

- Continuer de recourir aux swaps de devises comme principal mode de financement des réserves.

Résultats attendus

- ⊕ Maintenir à un niveau peu élevé le coût de portage des réserves.

Plan de la stratégie de gestion de la dette pour 2004-2005

Programmes d'emprunts sur le marché intérieur

Les modifications des programmes d'emprunts en 2004-2005 appuieront la transition ordonnée vers la nouvelle cible de la de structure de la dette. Dans ce contexte, le gouvernement insistera sur le maintien du bon fonctionnement du marché.

Plus particulièrement, à compter du 1^{er} avril 2004, le délai de publication des résultats des adjudications et des opérations de rachat, qui est fixe à l'heure actuelle, sera abrégé dans toute la mesure possible (c'est-à-dire, lorsqu'ils sont prêts). Les délais pour les adjudications et les rachats devraient diminuer, et passer à cinq et à 10 minutes respectivement. Les délais de publication varieront d'une transaction à l'autre et seront assujettis à un délai maximum pour les adjudications et les rachats de 10 et de 15 minutes respectivement. Au cours de l'exercice, le gouvernement continuera de prendre des mesures pour rationaliser ces transactions afin de réduire davantage les délais. La réduction des délais atténuera le risque pour les participants au marché, ce qui ajoutera à l'efficacité du processus d'adjudication et de rachat. Les participants au marché appuient cette modification des délais de publication.

Programme des obligations négociables à taux fixe

On prévoit que les émissions brutes d'obligations totaliseront près de 36 milliards de dollars en 2004-2005, soit 4 milliards de moins qu'en 2003-2004. À près de 25 milliards, les émissions nettes d'obligations seront aussi légèrement moins élevées qu'en 2003-2004. Compte tenu des échéances des obligations et des opérations de rachat à des fins de gestion de la trésorerie au cours de l'année, l'encours des obligations devrait diminuer, passant de 257 milliards de dollars à environ 241 milliards¹.

En 2004-2005, le gouvernement continuera de tenir des adjudications trimestrielles d'obligations à 2, à 5 et à 10 ans, et des adjudications semestrielles d'obligations à 30 ans. Comme par les années passées, un calendrier trimestriel des adjudications sera affiché sur le site de la Banque du Canada peu avant le début de chaque trimestre.

La taille cible des obligations de référence à 2, à 5, à 10 et à 30 ans demeure inchangée par rapport à l'an dernier (obligations à 2 ans : de 7 à 10 milliards de dollars; obligations à 5 ans : de 9 à 12 milliards; obligations à 10 ans : de 10 à 14 milliards; obligations à 30 ans : de 12 à 15 milliards). La taille cible des obligations de référence sera atteinte au moyen de réouvertures, une émission obligataire donnée étant vendue lors de plusieurs adjudications, jusqu'à ce que la taille cible soit atteinte.

¹ Les rachats ordinaires d'obligations n'influent pas sur l'encours des obligations, puisque le programme appuie l'émission de nouvelles obligations de référence.

Lors des récentes consultations sur la stratégie de gestion de la dette, les participants au marché ont indiqué que la taille des adjudications d'obligations nominales s'approche des planchers, plus particulièrement pour les échéances de 10 et de 30 ans, et que l'on pourrait devoir apporter des modifications structurelles au programme des obligations au cours des prochaines années.

Le *Rapport sur la gestion de la dette* de 2003-2003, disponible sur le site Web du ministère des Finances à l'adresse www.fin.gc.ca, renferme une liste des obligations du gouvernement du Canada en circulation et en précise les dates d'échéance. Cette liste figurera également dans la publication annuelle intitulée *Résumé des titres et emprunts émis par le gouvernement du Canada*, qui sera bientôt affichée sur le site Web de la Banque du Canada à l'adresse www.banqueducanada.ca.

Programme de rachat d'obligations

Le gouvernement effectue deux types d'opérations de rachat d'obligations : le rachat régulier d'obligations et le rachat d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie. Les rachats réguliers d'obligations permettent de soutenir la liquidité des nouvelles émissions d'obligations au moyen du rachat d'obligations existantes auxquelles il reste à courir un terme de 1 à 25 ans. Ces opérations de rachat sont importantes et jouent un rôle stratégique dans le maintien d'un programme actif de nouvelles émissions obligataires. Le deuxième genre de programme de rachat, soit les rachats d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie, contribue à la gestion des soldes de trésorerie du gouvernement par l'entremise du rachat d'obligations qui arrivent à échéance dans les 18 mois.

Opérations régulières de rachat

Les opérations de rachat d'obligations peuvent être effectuées au comptant ou être assorties d'une conversion de titres. Les rachats d'obligations au comptant consistent à échanger des obligations moins liquides contre des espèces, et elles sont menées peu après les adjudications d'obligations ayant un terme à courir similaire. Les opérations de rachat d'obligations assorties d'une conversion de titres consistent à échanger des obligations moins liquides contre des obligations nouvellement émises en fonction de la durée de ces obligations. Ces opérations sont menées à d'autres moments au cours de chaque trimestre.

Lors de consultations, les participants au marché ont largement appuyé le recours aux programmes de rachat au comptant et avec conversion de titres pour aider à préserver la liquidité et les nouvelles émissions de titres du gouvernement du Canada. Ils estiment qu'il pourrait devenir de plus en plus difficile d'effectuer des opérations de rachat de grande envergure en raison du bassin décroissant d'obligations admissibles rachetables.

Le gouvernement a l'intention de procéder à des rachats d'obligations totalisant environ 11 milliards de dollars en 2004-2005, un niveau semblable à celui de 2003-2004. Le montant des rachats d'obligations assortis d'une conversion de titres sera réduit d'environ 1 milliard pour être ramené à près de 4 milliards, tandis que les rachats d'obligations au comptant seront réduits d'environ 1 milliard de dollars

pour passer à près de 7 milliards. Les montants cibles maximum de rachat trimestriel régulier d'obligations et le calendrier des opérations seront annoncés dans le calendrier trimestriel des adjudications publié par la Banque du Canada à l'adresse www.banqueducanada.ca.

Pour stimuler les opérations de rachat d'obligations de la catégorie d'échéance de 10 ans, à compter du 1^{er} avril 2004, les obligations rachetables admissibles de la catégorie d'échéance de 30 ans seront incluses dans le panier des obligations rachetables admissibles de la catégorie d'échéance de 10 ans.

Afin d'élargir la participation aux opérations de rachat, les rachats assortis d'une conversion de titres ont été instaurés dans le cadre d'un projet pilote en décembre 2001 et la première opération a été effectuée en février 2002. Lors des consultations sur la stratégie de gestion de la dette, les participants au marché ont nettement appuyé le programme de rachats assortis d'une conversion de titres. De son côté, le gouvernement estime que le programme réalise pleinement ses objectifs et celui-ci sera donc maintenu en permanence.

Rachats d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie

Puisque les participants au marché préfèrent que les adjudications de bons du Trésor précèdent les rachats d'obligations aux fins de gestion de la trésorerie, l'heure de ces rachats est passée de 10 h 30 à 11 h 15 à titre d'essai le 17 juin 2003. Vu les commentaires positifs reçus lors des consultations sur la stratégie de gestion de la dette de 2004-2005, cet horaire sera maintenu en permanence.

Obligations à rendement réel

Étant donné l'évolution du contexte macroéconomique et la modification de la structure de la dette pour réduire la cible pour l'encours de la dette à taux fixe, le gouvernement a annoncé, dans le document intitulé *Stratégie de gestion de la dette 2003-2004*, qu'il évaluerait le recours au programme des obligations à rendement réel comme source de financement de l'État.

En 2003-2004, le ministère des Finances et la Banque du Canada ont examiné le rendement du programme en regard de ses objectifs et de sa contribution future au programme d'emprunts sur le marché intérieur.

En plus de procéder à un examen interne, le gouvernement a consulté les participants au marché au sujet du programme des obligations à rendement réel. La Banque du Canada a publié un document de consultation² et une étude de rentabilité³. Au cours des consultations, le gouvernement a discuté avec plus de 50 intervenants, y compris des investisseurs institutionnels, des négociants principaux et des experts-conseils du secteur des pensions. Il a également reçu des commentaires par courriel de divers intéressés. Un sommaire de ces consultations a été publié sur le site Web de la Banque du Canada⁴.

² Voir http://www.banqueducanada.ca/fr/avis_fmd/consult03f.htm.

³ Voir http://www.banqueducanada.ca/fr/avis_fmd/rb2003f.htm.

⁴ Voir http://www.banqueducanada.ca/fr/avis_fmd/market_consult03f.htm.

Cet exercice a permis de constater que, dans l'ensemble, le programme réalise ses objectifs. Il indique que les émissions mondiales de titres indexés sur l'inflation par les pays souverains ont augmenté ces dernières années, et que la demande d'obligations à rendement réel se maintient. Dans le contexte de l'ajustement continu du programme des titres d'emprunt, le maintien des émissions d'obligations à rendement réel à près de leurs niveaux actuels au cours des prochaines années ne devrait pas empêcher, dans l'immédiat, de maintenir les émissions d'obligations à taux nominal à leur niveau actuel et devrait avoir très peu d'incidence sur la réduction de la part de la dette à taux fixe.

Par suite de cet examen, le gouvernement maintiendra le programme des obligations à rendement réel; le montant des émissions en 2004-2005 sera équivalent ou légèrement supérieur à celui de 2003-2004, qui était de 1,4 milliard de dollars.

Programme des bons du Trésor

D'après les perspectives budgétaires et les plans établissant à 60 % la nouvelle part cible de la dette à taux fixe, l'encours des bons du Trésor devrait augmenter de 15 à 20 milliards de dollars pour atteindre environ 130 milliards à la fin de 2004-2005.

Pour étendre la gamme de participants au marché et tenir compte des préférences de ces derniers, l'heure d'adjudication des bons du Trésor est passée de 12 h 30 à 10 h 30, le 17 juin 2003. Vu les commentaires positifs reçus lors des consultations sur la stratégie de gestion de la dette de 2004-2005, cet horaire sera maintenu en permanence.

Les bons de gestion de la trésorerie, qui sont des bons du Trésor à court terme, aident le gouvernement à gérer ses besoins de trésorerie de manière efficace. Le gouvernement entend continuer d'utiliser activement les bons de gestion de la trésorerie en 2004-2005.

Évolution du marché intérieur

Le ministère des Finances et la Banque du Canada entretiennent un dialogue avec les participants au marché et les organismes de réglementation au sujet de l'évolution du marché des titres à revenu fixe au Canada. Les discussions devraient continuer de porter sur la mise au point et la réglementation de systèmes de négociation électroniques pour les titres à revenu fixe. Ces systèmes, qui viennent de faire leur apparition sur le marché canadien, pourraient contribuer à accroître la transparence et l'efficacité du marché.

Programme de titres au détail

En 2004-2005, le gouvernement continuera de miser sur la réduction des coûts en harmonisant le portefeuille des titres au détail non négociables et les coûts avec l'objectif de réduction de la dette. Les titres au détail sont offerts par les institutions financières et les employeurs parrains. Ils sont aussi disponibles par téléphone ou sur le site Web de Placements Épargne Canada à l'adresse www.csb.gc.ca.

Gestion des soldes de trésorerie du gouvernement

Le gouvernement du Canada gère ses soldes de trésorerie de manière à disposer d'espèces suffisantes pour satisfaire ses besoins de fonctionnement et de liquidités. Les soldes de trésorerie sont investis deux fois par jour dans le cadre d'adjudications.

La majorité des soldes de trésorerie sont adjugés lors de l'adjudication du matin. Le gouvernement a instauré un nouveau cadre en septembre 2002 pour harmoniser ses opérations avec les pratiques exemplaires d'autres gouvernements et des participants au marché.

En vertu du nouveau cadre, l'adjudication du matin fait appel à un système de gestion du crédit faisant appel à des cotes de crédit, des lignes de crédit et des garanties pour gérer le risque de crédit, de même qu'à un large éventail de contreparties admissibles dans le but d'accroître la concurrence lors des adjudications.

L'adjudication de l'après-midi sert à investir les soldes de trésorerie résiduels du gouvernement. On n'y exige pas de garanties, et l'accès est retreint aux participants au Système de transfert des paiements de grande valeur.

Aucune modification importante du cadre n'est prévue pour 2004-2005.

Programmes d'emprunts en devises

L'actif des réserves de change du gouvernement, détenu dans le Compte du fonds des changes, lui permet de maintenir des liquidités en devises; le gouvernement peut également utiliser ses réserves pour intervenir sur le marché des changes afin de favoriser le maintien de conditions favorables pour le dollar canadien. Pour plus de précisions au sujet de la gestion des réserves internationales, consulter le *Rapport annuel au Parlement sur les opérations du Compte du fonds des changes*, sur le site Web du ministère des Finances à l'adresse www.fin.gc.ca.

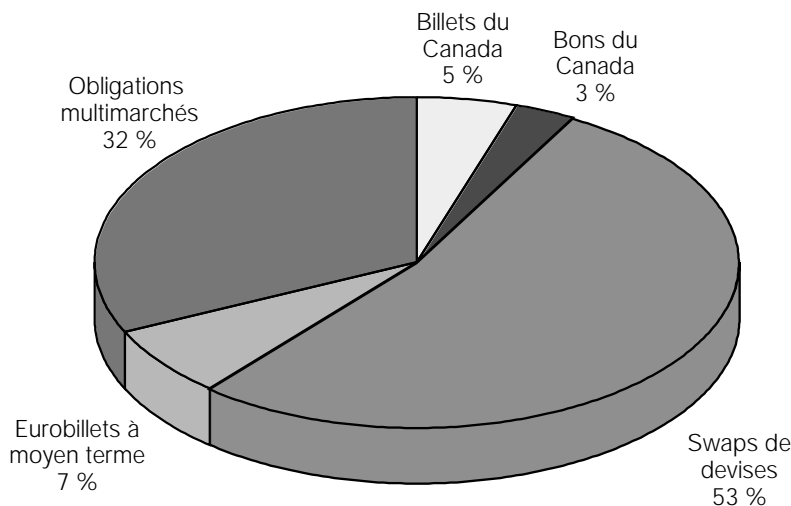
Le gouvernement contracte des emprunts libellés en devises pour financer ses réserves de change. L'actif des réserves de change et le passif découlant du financement de cet actif sont gérés selon une approche de portefeuille, conformément à bon nombre des principes adoptés par d'autres États souverains et par des institutions financières privées, entre autres des principes de gestion prudente du risque.

Sources de financement

Le gouvernement a accès à diverses sources pour financer ses réserves de change, notamment des billets à court terme émis en dollars américains, des billets à moyen terme émis sur divers marchés, des swaps d'obligations libellées en dollars canadiens contre des devises, des obligations internationales et l'achat de dollars américains sur le marché des changes. Les swaps de devises constituent une solution particulièrement peu coûteuse, et ils ont été utilisés activement au cours des dernières années.

En 2004-2005, un certain nombre de facteurs guideront le choix des moyens de financement, notamment le coût relatif, les conditions et les occasions du marché, et le désir de conserver une structure prudente des échéances de la dette en devises. Les swaps d'obligations libellées en dollars canadiens contre des devises devraient demeurer les principales sources de financement des réserves. Le graphique 2 indique la composition prévue du passif en devises au 31 mars 2004.

Graphique 2
Composition prévue du passif en devises
au 31 mars 2004



Source : ministère des Finances

Gestion du risque

Le gouvernement dispose d'un cadre exhaustif de gestion du risque lui permettant de repérer et de gérer les risques de trésorerie, notamment le risque du marché, le risque de crédit, le risque d'exploitation et le risque juridique liés au financement et au placement des réserves de change. Les normes relatives au contrôle du risque sont prudentes : les avoirs sont protégés contre les risques du marché et des normes élevées sont prévues en matière de qualité du crédit et de diversification du portefeuille.

Les politiques de gestion du risque adoptées par le gouvernement prévoient une gestion prudente des risques de trésorerie, qui repose sur l'application de pratiques exemplaires. Ces dernières années, le gouvernement a continué de renforcer son cadre de gestion du risque en établissant des cadres de gestion des garanties pour les séances du matin pour l'adjudication des soldes de trésorerie du receveur général, le programme des swaps de devises, et le programme de dépôts en dollars américains. Les marchés de capitaux ont de plus en plus couramment recours à des systèmes de gestion des garanties pour gérer le risque. En vertu des cadres, le gouvernement a accès à des garanties de haute qualité (par exemple, des liquidités ou des titres) lorsque son exposition au risque de crédit envers des contreparties qui sont des institutions financières dépassent certaines limites.

Glossaire

billet du Canada : Billet habituellement libellé en dollars américains et offert en inscription comptable. Les billets du Canada peuvent être émis pour des échéances minimales de 9 mois, à un taux fixe ou variable. Les billets du Canada servent uniquement à financer les réserves de change.

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

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

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.

courbe de rendement : Graphique reposant sur la structure d'échéances des taux d'intérêt, qui illustre le rendement de toutes les obligations de même qualité par échéance.

coût à risque : Mesure fondée sur la distribution statistique des frais du service de la dette, qui permet de quantifier le risque en termes de coûts maximum qui peuvent survenir dans une gamme particulière de probabilités pour un exercice donné.

déficit accumulé : Excédent du total des passifs sur le total des actifs financiers et non financiers.

dette à taux fixe : Part des emprunts bruts dont l'échéance ou la modification des taux ne survient pas avant 12 mois.

dette contractée sur les marchés : Aux fins de gestion de la dette, la dette contractée sur les marchés s'entend de la portion de la dette financée sur les marchés publics; elle comprend les obligations négociables, les bons du Trésor, les titres d'emprunt de détail (surtout les obligations d'épargne du Canada), les obligations et les bons libellés en devises, de même que les obligations émises au Régime de pensions du Canada.

dette nette : Excédent de la dette publique brute sur la valeur des actifs financiers.

dettes non contractées sur les marchés : Dette interne du gouvernement, soit, essentiellement, le passif des régimes de pension du secteur public fédéral et les engagements actuels du gouvernement (comme les créanciers, le passif couru, l'intérêt et les paiements de dette échue).

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

dette publique brute : Montant total dû par le gouvernement. Il comprend la dette contractée sur les marchés sous forme de titres en circulation, comme les bons du Trésor et les Obligations d'épargne du Canada, et la dette non contractée sur les marchés payable principalement au Fonds de pension de retraite des employés de l'État, et d'autres passifs courants.

distributeur de titres du gouvernement : Membre d'un groupe de banques d'investissement et de courtiers en placements auxquels le gouvernement s'adresse pour distribuer les bons du Trésor et les obligations négociables du gouvernement du Canada.

durée : Terme à courir moyen pondéré du flux de trésorerie d'une obligation, utilisé pour mesurer la sensibilité aux taux d'intérêt.

excédent budgétaire : Situation où les revenus annuels du gouvernement dépassent le montant des dépenses budgétaires annuelles. Il y a déficit lorsque les revenus du gouvernement ne suffisent pas à couvrir les dépenses budgétaires.

gestion actif-passif : Cadre systémique de décisions d'investissement qui permet de gérer simultanément un portefeuille d'éléments d'actif et de passif.

marché primaire : Marché sur lequel les titres sont d'abord vendus ou achetés.

marché secondaire : Marché sur lequel les titres sont achetés et vendus après avoir été émis sur le marché primaire.

marché souverain : Marché des titres émis par un État.

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

obligation à rendement réel : Obligation du gouvernement du Canada assortie d'un intérêt semestriel fondé sur un taux d'intérêt réel. Contrairement aux obligations négociables à taux fixe, les paiements d'intérêt sur les obligations à rendement réel tiennent compte des variations de l'Indice des prix à la consommation.

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

obligation de référence : Émission particulière en circulation dans chaque catégorie d'échéances. L'obligation de référence est considérée par le marché comme étant la norme servant à évaluer toutes les autres obligations émises dans cette catégorie.

obligation fongible : Obligation ayant les mêmes attributs qu'une autre; les obligations fongibles sont interchangeables.

obligation négociable à taux fixe : Titre d'emprunt négociable émis par le gouvernement du Canada et vendu par enchère publique. Ces titres sont assortis d'une date d'échéance et d'un taux d'intérêt spécifiés. Toutes les obligations négociables à taux fixe en dollars canadiens portent des intérêts payables semestriellement et ne sont pas rachetables par anticipation. Comme elles sont transférables, elles peuvent être négociées sur le marché secondaire.

point de base : Un point de base correspond à 0,0001, ou 0,01 %.

rachat d'obligations assorti d'une conversion de titres : Des obligations en circulation sont échangées contre de nouvelles obligations de l'émission de référence établie.

rachat d'obligations au comptant : Rachat d'obligations contre des espèces. Sert à maintenir la taille des adjudications et d'une nouvelle émission.

réserve pour éventualités : Fonds mis en réserve dans les projections budgétaires essentiellement pour se prémunir contre les inexacitudes inévitables des modèles utilisés pour convertir les hypothèses économiques en prévisions budgétaires détaillées et contre les impondérables. Les fonds inutilisés de cette réserve sont appliqués en réduction de la dette fédérale.

ressources ou besoins financiers : Écart entre les encaissements et les décaissements de l'État. Si l'encaisse n'est pas utilisée, les besoins financiers correspondent aux nouveaux emprunts à contracter auprès de prêteurs de l'extérieur pour combler les besoins de financement de l'État pour un exercice donné.

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

système de négociation électronique : Système électronique qui fournit une information en temps réel au sujet des titres et qui permet à l'utilisateur d'exécuter des échanges financiers.

taux de rotation : Volume des titres échangés en proportion de l'encours.

terme à courir moyen : Durée moyenne qui reste avant l'échéance d'un titre, en tenant compte uniquement du principal.

titre d'emprunt négociable : Titre compris dans la dette contractée sur les marchés émis par le gouvernement du Canada et vendu par appel d'offres ou syndication. Ces émissions peuvent être échangées entre investisseurs pendant qu'elles sont en circulation.

titre d'emprunt non négociable : Titre compris dans la dette contractée sur les marchés qui n'est pas négociable et qui est émis auprès d'investisseurs de détail (obligations d'épargne du Canada et obligations à prime du Canada).

transparence du marché : Dans le contexte de la gestion de la dette, caractéristique d'un marché obligataire marqué par des stratégies et des activités de gestion de la dette visibles et bien comprises des participants.