

ANNEXE IV : EMPRUNTS ET GESTION DE LA DETTE



EMPRUNT À LONG TERME SUR LES MARCHÉS PUBLICS

Les besoins d'emprunt à long terme sur les marchés publics de la province et de la Société financière de l'industrie de l'électricité de l'Ontario (SFIEO) en 2007-2008 devraient totaliser 17,7 milliards de dollars, soit 1,1 milliard de dollars de moins que les 18,8 milliards de dollars estimés dans le plan budgétaire de 2007.

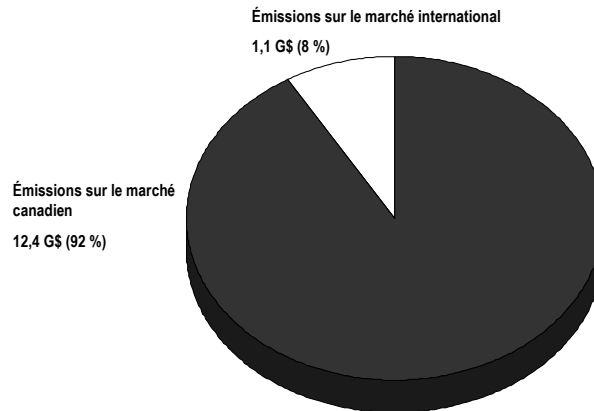
Au 30 septembre 2007, la province avait mobilisé environ 9,5 milliards de dollars. Au 6 décembre 2007, elle avait emprunté 4,0 milliards de dollars supplémentaires, ce qui donne un total de 13,5 milliards de dollars. Il reste ainsi 4,2 milliards de dollars à emprunter.

Les marchés des obligations ont été très volatils ces derniers mois, mais l'accès de la province au marché intérieur des obligations demeure stable en raison de la confiance des investisseurs en Ontario et de la liquidité que procurent les émissions d'obligations de référence.

Emprunts – Tous les marchés

GRAPHIQUE 1

Émissions : 13,5 milliards de dollars canadiens

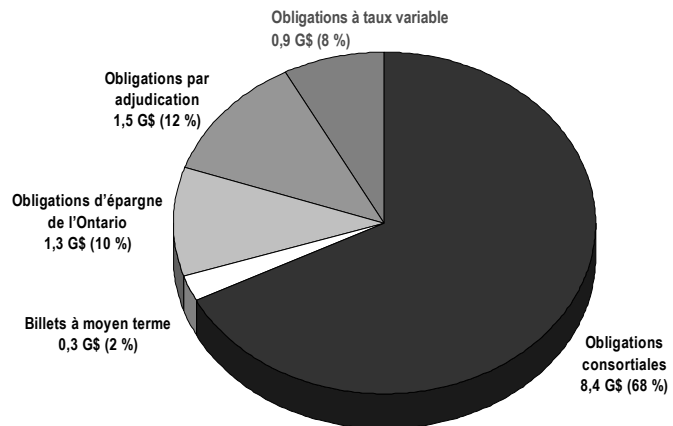


Source : Office ontarien de financement (6 décembre 2007).

Emprunts – Marché canadien

GRAPHIQUE 2

Émissions : 12,4 milliards de dollars canadiens



Source : Office ontarien de financement (6 décembre 2007).

Environ 12,4 milliards de dollars, soit 92 % des besoins d'emprunt, proviennent de l'émission, sur le marché canadien, des titres de créances suivants :

- des obligations consortiales;
- des obligations par adjudication;
- des Obligations d'épargne de l'Ontario;
- des obligations à taux variable;
- des billets à moyen terme.

Sur les marchés internationaux, la province a émis une obligation planétaire de 5 ans de 1 milliard de dollars américains.

La province continuera à gérer son programme d'emprunts en ayant recours à des démarches souples et en surveillant les marchés financiers canadiens et internationaux afin de saisir des occasions de diversifier son programme d'emprunts. La province envisage généralement de combler 25 % de ses besoins d'emprunt sur les marchés internationaux. Depuis le début de l'exercice, 8 % de ces besoins ont été comblés de cette façon, étant donné que les coûts d'emprunt ont été beaucoup plus élevés à l'étranger.

Programme d'emprunts 2007-2008 (en milliards de dollars)	Tableau 1		
	Plan budgétaire	Perspectives actuelles	Variation en cours d'exercice
Déficit/(Excédent)	0,4	0,0	(0,4)
Redressements sans effet sur la trésorerie	(0,5)	(0,9)	(0,5)
Investissement dans des immobilisations corporelles	3,3	3,4	0,1
Prêts/Investissements nets	1,2	2,7	1,5
Dettes arrivant à échéance	14,4	14,2	(0,2)
Rachats de titres de créances	0,9	1,0	0,1
Total des besoins en matière de financement	19,7	20,4	0,7
Emprunts auprès du Régime de pensions du Canada	(0,4)	(0,4)	0,1
Diminution/(Augmentation) des emprunts à court terme	(0,6)	(1,3)	(0,8)
Augmentation/(Diminution) des espèces et des quasi-espèces	0,0	(1,0)	(1,0)
Total des besoins d'emprunt à long terme sur les marchés publics	18,8	17,7	(1,1)

Nota : Les totaux peuvent ne pas correspondre à la somme des chiffres, qui ont été arrondis.

Le total des besoins d'emprunt à long terme sur les marchés publics pour l'exercice 2007-2008 demeure à 17,7 milliards de dollars, tel qu'indiqué dans le bulletin *Finances de l'Ontario - premier trimestre 2007-2008*, soit 1,1 milliard de dollars de moins que dans le plan budgétaire de 2007.

Une importante modification en cours d'exercice par rapport au plan budgétaire est survenue, soit l'augmentation de 1,5 milliard de dollars au poste des prêts/investissements nets, dont 0,9 milliard de dollars représente des prêts consentis à l'Ontario Power Generation Inc. (OPG), et 0,7 milliard de dollars représente des transferts du papier commercial adossé à des actifs émis par des tiers à un portefeuille de titres à long terme. Ce montant a été contrebalancé par un paiement de 0,1 milliard de dollars par l'Office de l'électricité de l'Ontario imputé à sa ligne de crédit avec la province. Parmi les autres modifications en cours d'exercice, notons une variation de 0,5 milliard de dollars au poste des redressements sans effet sur la trésorerie et une diminution de 1,0 milliard de dollars au poste des espèces et des quasi-espèces. Ces deux phénomènes sont attribuables à un excédent en 2006-2007 supérieur aux prévisions, ce qui a eu pour effet de réduire les besoins de trésorerie.

Une activité de financement importante pendant le second trimestre a été le transfert de 0,7 milliard de dollars de papier commercial adossé à des actifs émis par des tiers à un portefeuille de titres à long terme, qui a été contrebalancé par une augmentation au poste des emprunts à court terme. La décision relative à ce transfert a été prise à la suite des délibérations découlant de l'Accord de Montréal, qui a eu lieu en août 2007, et auxquelles ont pris part la province ainsi que la majorité des investisseurs dans du papier commercial adossé à des actifs émis par des tiers. L'Accord est une entente visant à déterminer un processus pour la restructuration ordonnée du marché du papier commercial adossé à des actifs émis par des tiers. L'échéance de l'entente, qui avait été fixée au départ au 15 octobre 2007, a été reportée au 14 décembre 2007.

La province ne cherche pas à prédire les résultats de l'Accord de Montréal ni la dynamique des marchés au lendemain de celui-ci, mais on estime que la dépréciation qui pourrait toucher la province soit inférieure à 100 millions de dollars des 720 millions de dollars de la valeur de son portefeuille de papiers commerciaux adossés à des actifs. Ce montant sera compensé par des économies réalisées en cours d'exercice sur d'autres intérêts sur la dette de la province. La dépréciation éventuelle du portefeuille de papiers commerciaux adossés à des actifs n'aura aucune incidence d'importance sur le plan financier.

**Perspectives du programme d'emprunts à moyen terme
(en milliards de dollars)**

Tableau 2

	2007-2008	2008-2009	2009-2010
Déficit/(Excédent)	0,0	0,0	0,0
Redressements sans effet sur la trésorerie	(0,9)	(0,8)	(0,7)
Investissement dans des immobilisations corporelles	3,4	3,5	4,0
Prêts/Investissements nets	2,7	1,3	0,5
Dette arrivant à échéance :			
Dette active	14,2	19,9	14,6
Impact différentiel du refinancement futur	0,0	0,0	0,5
Rachat de titres de créances	1,0	0,7	0,7
Total des besoins en matière de financement	20,4	24,5	19,6
Emprunts auprès du Régime de pensions du Canada	(0,4)	(0,6)	(0,7)
Diminution/(Augmentation) des emprunts à court terme	(1,3)	(0,6)	0,8
Augmentation/(Diminution) des espèces et des quasi-espèces	(1,0)	(0,4)	(0,7)
Total des besoins d'emprunt à long terme sur les marchés publics	17,7	22,9	19,0

Nota : Les totaux peuvent ne pas correspondre à la somme des chiffres, qui ont été arrondis.

Le refinancement de la dette arrivant à échéance représente toujours l'élément principal des perspectives d'emprunt à moyen terme. La dette arrivant à échéance de la province et de la SFIEO devrait s'élever à 14,2 milliards de dollars en 2007-2008, à 19,9 milliards de dollars en 2008-2009 et à 15,1 milliards de dollars en 2009-2010.

La province surveille de près chaque année le niveau de la dette arrivant annuellement à échéance. La variation qui survient d'une année à l'autre en ce qui a trait à la dette arrivant à échéance reflète en grande partie les activités d'emprunt antérieures.

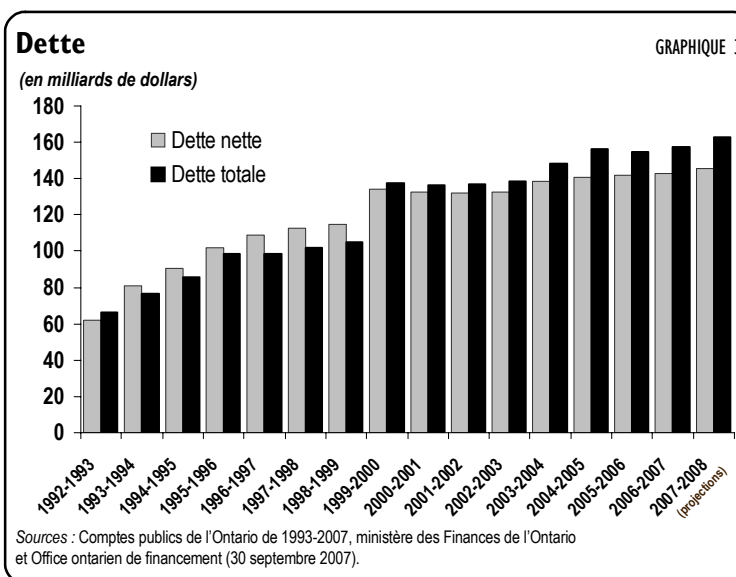
DETTE

La dette totale de la province se chiffrait à 160,8 milliards de dollars au 30 septembre 2007. Cette dette, qui représente tous les emprunts de la province sans y inclure les actifs financiers qui ont pour effet de la contrebalancer, devrait s'élever à 162,9 milliards de dollars au 31 mars 2008, comparativement à 157,3 milliards de dollars au 31 mars 2007.

L'accroissement prévu de la dette totale est principalement attribuable aux investissements de capitaux du gouvernement dans les secteurs prioritaires clés et aux prêts

accordés aux conseils scolaires pour des projets d'immobilisations. La dette totale, mais non la dette nette, devrait également augmenter, ce qui est attribuable, en partie, aux emprunts à court terme contractés afin de maintenir le niveau d'encaisse et de financer le transfert du portefeuille de papiers commerciaux adossés à des actifs que détient la province à un portefeuille de titres à long terme. La province aurait pu décider de réduire ses niveaux d'encaisse au lieu d'accroître les emprunts à court terme mais elle a décidé, vu le contexte de crédit actuel, qu'il est plus prudent de maintenir son encaisse et ses liquidités à un niveau élevé.

La dette nette de l'Ontario, qui équivaut à la différence entre le total des passifs et le total des actifs financiers de la province, devrait atteindre 143,1 milliards de dollars au 31 mars 2008, comparativement à 141,1 milliards de dollars au 31 mars 2007. L'augmentation de la dette nette découle en grande partie des investissements du gouvernement dans les immobilisations.



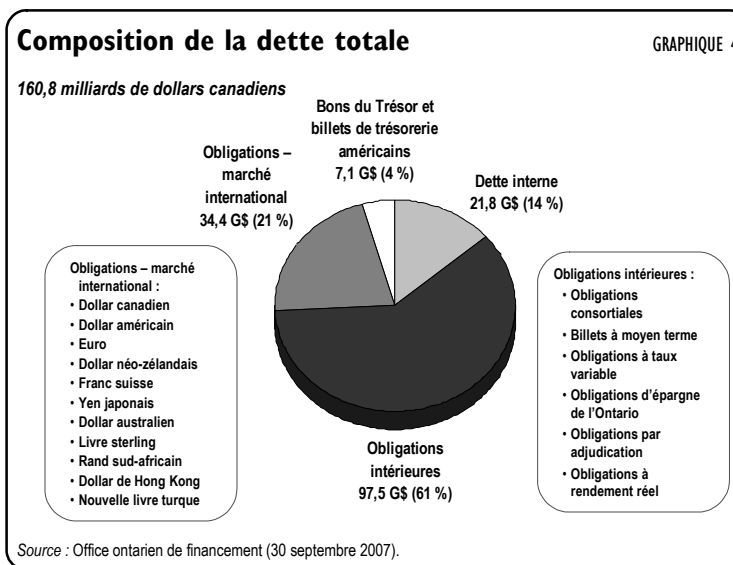
COMPOSITION DE LA DETTE TOTALE

La dette totale est constituée d'obligations émises sur les marchés financiers publics à court et à long terme et d'une dette interne.

La dette contractée sur les marchés publics totalise 139,0 milliards de dollars et consiste principalement en obligations émises en 11 devises sur les marchés publics canadiens et internationaux à long terme.

L'Ontario a aussi une dette interne de 21,8 milliards de dollars contractée en dollars canadiens. La dette interne est constituée de titres de créances qui sont détenus par des

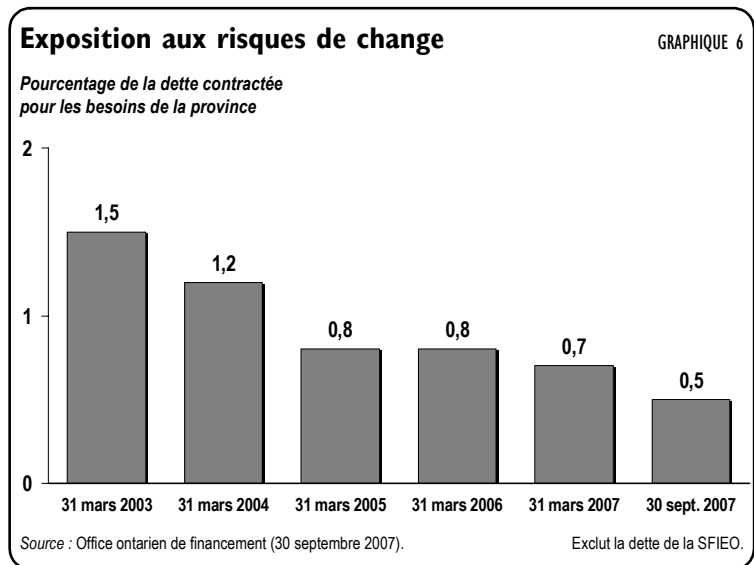
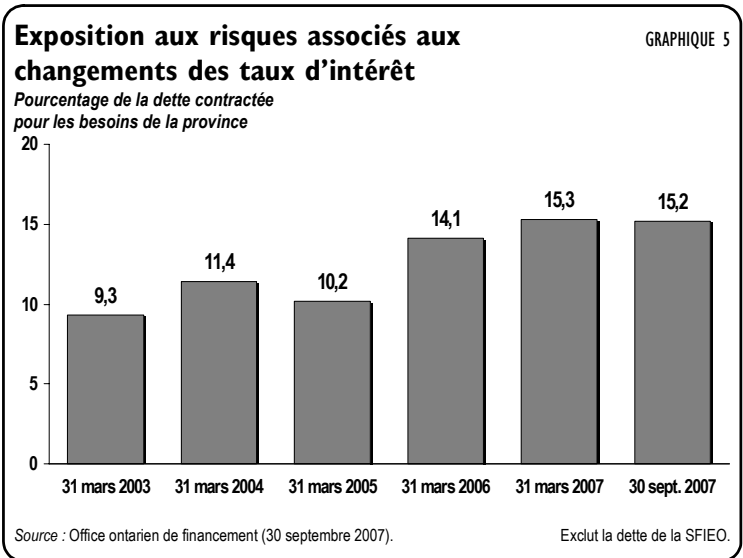
régimes de retraite du secteur public de l'Ontario et l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada. Cette dette contractée hors des marchés publics est non négociable.



GESTION DE LA DETTE

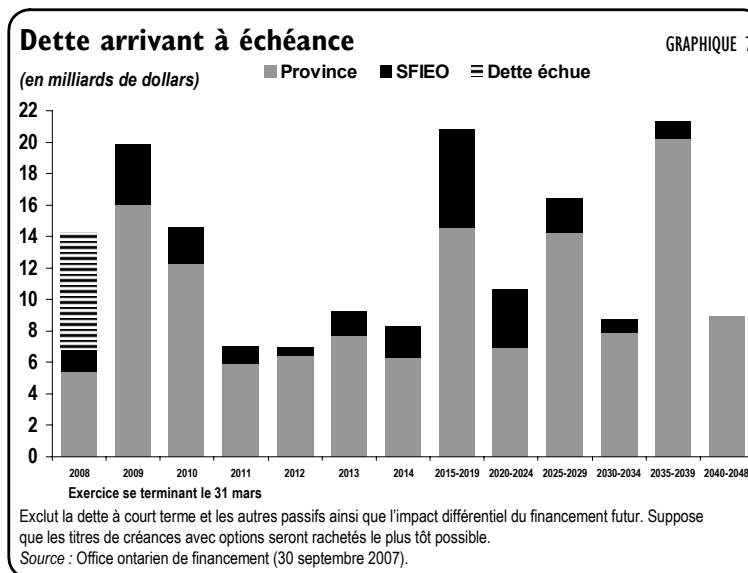
La province limite son exposition aux risques associés aux changements de taux d'intérêt à 35 % de la dette contractée pour les besoins de la province et son exposition aux risques de change, à 5 %.

Au 30 septembre 2007, l'exposition de la province aux risques associés aux changements de taux d'intérêt était de 15,2 %. Son exposition aux risques de change était de 0,5 %.



DETTE ARRIVANT À ÉCHÉANCE

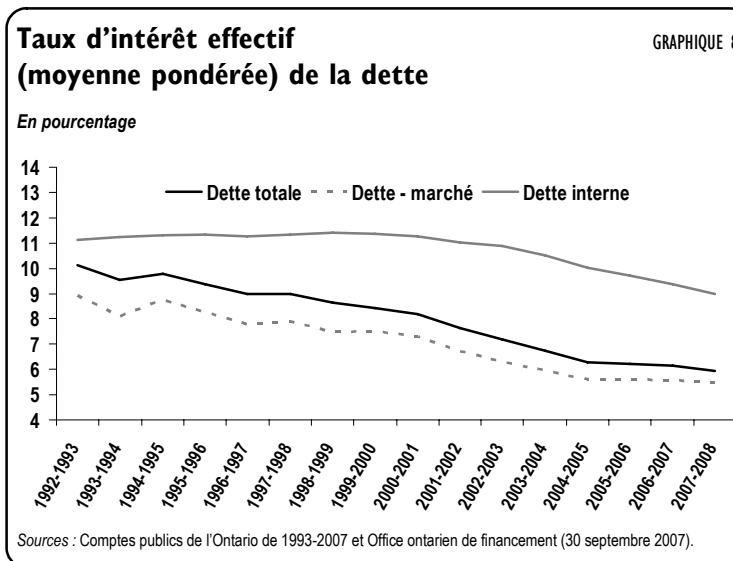
Le refinancement de la dette arrivant à échéance représente l'élément le plus important du programme d'emprunts. La province poursuivra ses efforts en vue d'équilibrer son profil d'échéances et de tirer profit des possibilités de répartir les échéances selon les années où le nombre de titres de créances arrivant à échéance est moins élevé.



COÛT DE LA DETTE

Au 30 septembre 2007, le taux d'intérêt effectif (selon une moyenne pondérée) sur la dette totale était de 5,95 % comparativement à 6,02 % au 31 mars 2007. À titre comparatif, au 31 mars 1993, ce taux était de 10,14 %.

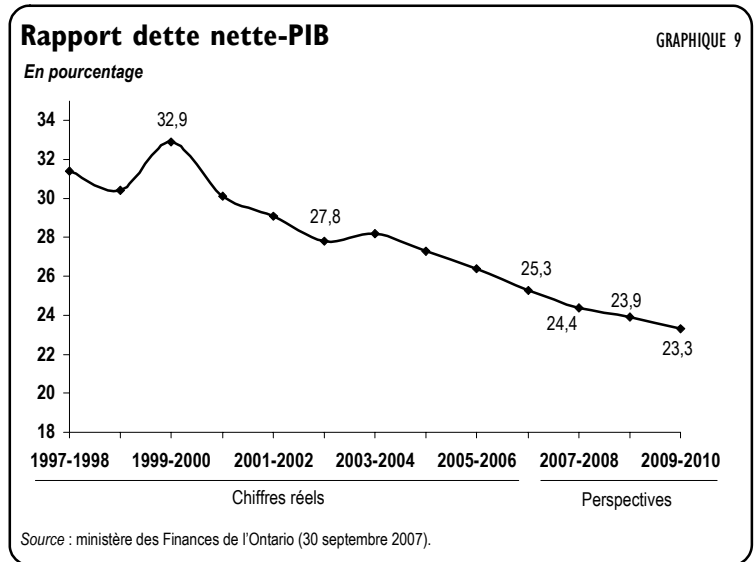
Le 30 septembre 2007, le taux d'intérêt effectif sur la dette contractée sur les marchés publics était de 5,47 % comparativement à 5,48 % au 31 mars 2007. Le 30 septembre 2007, le taux d'intérêt effectif sur la dette interne était de 9,00 % par rapport à 9,23 % au 31 mars 2007.



RAPPORT DETTE NETTE-PIB

Le rapport dette nette-PIB a atteint un sommet de 32,9 % en 1999-2000, soit l'année où la province a consolidé pour la première fois la dette non provisionnée (ou « dette insurmontable ») de la SFIEO.

Depuis, le rapport dette nette-PIB de l'Ontario a suivi une tendance à la baisse pour atteindre 25,3 % en 2006-2007. Selon les perspectives actuelles, ce rapport devrait être de 24,4 % en 2007-2008, de 23,9 % en 2008-2009, et de 23,3 % en 2009-2010.



GLOSSAIRE DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉCRITS DANS L'ANNEXE IV

Nota : *La description des termes inclus dans le glossaire vise uniquement à aider les lecteurs du document Perspectives économiques et revue financière de l'Ontario de 2007. Ni ce glossaire ni ses définitions n'ont pour but de modifier les termes ou le sens des termes définis en vertu des lois.*

Actifs financiers : actifs pouvant servir à couvrir les passifs existants ou à financer des activités futures, mais qui ne doivent pas être utilisés dans le cours normal des activités. Les actifs financiers comprennent les espèces, les actifs convertibles en espèces, les droits contractuels de recevoir des espèces ou d'autres actifs financiers d'une tierce partie, les placements temporaires ou les portefeuilles de placements, les créances s'appliquant à un organisme non gouvernemental ou à un particulier et les stocks.

Amortissement : partie du coût d'un actif imputée à une période comptable par suite de sa radiation au cours de sa durée de vie utile estimative.

Augmentation/(Diminution) des espèces et des quasi-espèces : variation des espèces ou d'autres instruments de placement liquides à faible risque et à court terme qui peuvent être convertis rapidement en espèces, généralement à l'intérieur d'une période ne dépassant pas trois mois.

Billets à moyen terme : titres de créances offerts dans le cadre d'un programme et structurés de manière à répondre aux besoins de certains investisseurs.

Bons du Trésor : instruments d'emprunt à court terme émis par les gouvernements, à un prix inférieur à leur valeur nominale.

Dettes : obligation découlant de l'emprunt d'une somme d'argent.

Dettes arrivant à échéance : montant total prévu de dette devant être remboursé à des dates précises.

Dettes internes : dette constituée de titres de créances qui sont détenus par des régimes de retraite du secteur public de l'Ontario et l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada. Cette dette contractée hors des marchés publics est non négociable.

Dettes nettes : différence entre le total des passifs et des actifs financiers de la province.

Dettes totales : total des emprunts payables par la province, compte non tenu de ses actifs.

Durée d'une dette : échéance d'une dette à long terme.

Emprunts auprès du Régime de pensions du Canada (RPC) : la province a la possibilité de contracter des emprunts à long terme auprès de l'Office d'investissement du Régime de pensions du Canada.

Euro-billets à moyen terme : titres de créances émis à l'extérieur des États-Unis et du Canada et structurés de manière à répondre aux besoins de certains investisseurs.

Frais d'intérêt sur la dette : montant déclaré comme dépense associée aux emprunts. L'intérêt est calculé en pourcentage du montant de la dette pour une période donnée.

Investissements dans des immobilisations corporelles : montant engagé pendant l'exercice pour acquérir ou améliorer des immobilisations corporelles importantes, notamment les terrains, les immeubles, les routes et les ponts, qui appartiennent à la province ou aux organismes dont les résultats sont consolidés.

Obligations à taux variable : titres de créances portant un taux d'intérêt variable. Les coupons sont liés à un indice de taux d'intérêt flottant.

Obligations consortiales : titres de créances souscrits et placés par un groupe de courtiers en valeurs mobilières.

Obligations intérieures : titres de créances émis sur le marché canadien qui passent par un système de compensation intérieur.

Obligations planétaires : titres de créances émis simultanément sur les marchés international et canadien qui passent par différents systèmes de compensation mondiaux. Ces titres peuvent être émis dans une variété de devises, notamment en dollars canadiens ou américains.

Papier commercial adossé à des actifs : investissements à court terme garantis par un groupement d'actifs tels que comptes à recevoir, prêts automobiles et créances sur carte de crédit qui sont structurés en une fiducie. L'administrateur de la fiducie fournit des majorations des termes du crédit grâce à une combinaison de liquidités, de modalités de paiement différé, de lettres de crédit et de produits dérivés de crédit.

Prêts/Investissements nets : total des fonds versés par la province pour des prêts ou des investissements desquels on a déduit les remboursements de prêts.

Rachats des titres de créances : montant total prévu découlant d'obligations devant être rachetées avant leur échéance. Les rachats des titres de créance ont essentiellement trait aux Obligations d'épargne de l'Ontario.

Rapport dette nette-PIB : mesure de la dette du gouvernement en pourcentage du produit intérieur brut. Cette mesure évalue la dette nette par rapport à l'économie et à la capacité d'assumer et de rembourser la dette.

Redressements sans effet sur la trésorerie : redressements requis afin de déterminer les flux de trésorerie résultant des activités de fonctionnement. Les redressements sans effet sur la trésorerie comprennent les variations des comptes du bilan comme les créditeurs et les débiteurs, les charges payées d'avance et le revenu reporté. L'amortissement des immobilisations est aussi un redressement sans effet sur la trésorerie.

Taux d'intérêt selon une moyenne pondérée : tient compte de la proportion de la dette à chaque niveau de taux d'intérêt dans le portefeuille de la dette.