

# **ANNEXE IV**

## **Emprunts et gestion de la dette**



## EMPRUNTS À LONG TERME SUR LES MARCHÉS PUBLICS

À titre d'organisme du ministère des Finances, l'Office ontarien de financement (OOF) gère de façon efficiente les activités de la province et de la Société financière de l'industrie de l'électricité de l'Ontario (SFIEO) en matière d'emprunt, de gestion de la dette, d'investissement et de trésorerie.

Les besoins provisoires d'emprunt à long terme sur les marchés publics pour 2008-2009 se chiffrent à 24,8 milliards de dollars.

Les marchés des capitaux sont aux prises avec des défis sans précédent à l'échelle internationale. La province n'est pas à l'abri de la situation qui en découle. L'OOF a toutefois réussi à maintenir le rythme de son programme d'emprunts.

Au 10 octobre 2008, la province avait mobilisé 13,6 milliards de dollars, soit 55 % de ses besoins d'emprunt à long terme.

Malgré les conditions extrêmement difficiles sur les marchés des capitaux, la province a continué 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 limiter les coûts d'emprunt.

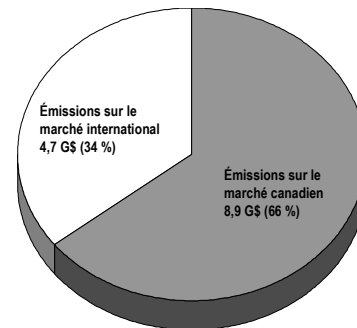
La province envisage généralement de combler 25 % de ses besoins d'emprunt sur les marchés internationaux. Environ 34 % de ces besoins, soit quelque 4,7 milliards de dollars, ont été comblés de cette façon jusqu'à présent en 2008-2009, comparativement à 14 % pour tout l'exercice 2007-2008. Les obligations émises en devises étrangères ont été les suivantes :

- trois émissions d'obligations planétaires en dollars américains;
- des euro-billets à moyen terme en livres sterling, en francs suisses et en dollars américains;
- un prêt en yens japonais.

### Emprunts – Tous les marchés

Émissions : 13,6 milliards de dollars canadiens

Graphique 1

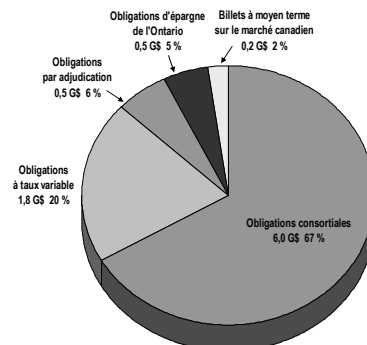


Source : Office ontarien de financement.

### Emprunts – Marché canadien

Émissions : 8,9 milliards de dollars canadiens

Graphique 2



Nota : Les totaux peuvent ne pas correspondre à la somme des chiffres, qui ont été arrondis.  
Source : Office ontarien de financement.

Environ 8,9 milliards de dollars, soit 66 % 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 à taux variable
- des Obligations d'épargne de l'Ontario
- des billets à moyen terme sur le marché canadien

**Programme d'emprunts 2008-2009 : Province et SFIEO** **Tableau 1**  
(en milliards de dollars)

|   | Plan<br>budgétaire | Perspectives<br>actuelles | Variation<br>en cours<br>d'exercice |
|---|--------------------|---------------------------|-------------------------------------|
| Déficit/(Excédent)  | 0,0                | 0,5                       | 0,5                                 |
| Redressements sans effet sur la trésorerie                              | (0,9)              | 2,0                       | 2,9                                 |
| Investissement dans des immobilisations corporelles                     | 4,9                | 4,9                       | 0,0                                 |
| Prêts/Investissements nets  | 1,3                | 1,1                       | (0,2)                               |
| Dette arrivant à échéance   | 20,5               | 20,5                      | 0,0                                 |
| Rachats de titres de créances   | 1,0                | 0,6                       | (0,4)                               |
| <b>Total des besoins en matière de financement</b>                      | <b>26,9</b>        | <b>29,6</b>               | <b>2,7</b>                          |
| Emprunts auprès du Régime de pensions du Canada                         | (0,6)              | (0,5)                     | 0,1                                 |
| Diminution/(Augmentation) des emprunts à court terme                    | (2,0)              | (2,9)                     | (0,9)                               |
| Augmentation/(Diminution) de la trésorerie et des équivalents           | 0,0                | (1,4)                     | (1,4)                               |
| <b>Total des besoins d'emprunt à long terme sur les marchés publics</b> | <b>24,3</b>        | <b>24,8</b>               | <b>0,5</b>                          |

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

## Déficit

En raison du déficit prévu, le total des besoins d'emprunt à long terme sur les marchés publics s'établit à 24,8 milliards de dollars, soit 0,5 milliard de dollars de plus que prévu dans le plan budgétaire et le bulletin *Finances de l'Ontario – premier trimestre*.

Le déficit accumulé représente la différence entre les passifs totaux et les actifs totaux. Il devrait s'élever à 106,1 milliards de dollars au 31 mars 2009, comparativement à 105,6 milliards de dollars au 31 mars 2008. On prévoit que le déficit accumulé augmentera du montant du déficit.

La dette totale devrait aussi augmenter en raison des dépenses en immobilisations engagées par le gouvernement dans les secteurs prioritaires clés, des prêts accordés aux conseils scolaires pour des projets d'immobilisations et des emprunts accrus à court terme contractés pour maintenir le niveau d'encaisse. L'augmentation de la dette nette découle surtout des dépenses en immobilisations du gouvernement.

## Autres changements liés au financement

Au 31 mars 2008, la trésorerie et les équivalents étaient de 1,4 milliard de dollars supérieurs aux prévisions du budget de 2008 car les dépenses financées par l'OOF qui devaient être engagées au plus tard à la fin de 2007-2008 ne l'ont été qu'en 2008-2009.

L'augmentation des emprunts à court terme a pour but de financer l'écart temporaire entre les dépenses en comptabilité d'exercice et les sorties de fonds, tout en visant des réserves de liquidités de 5,4 milliards de dollars au 31 mars 2009, chiffres qui sont conformes au plan budgétaire.

Les rachats de titres de créances ont diminué de 0,4 milliard de dollars en raison du nombre moins élevé d'Obligations d'épargne de l'Ontario qui ont été rachetées. La diminution de 0,2 milliard de dollars au titre des prêts/investissements nets est surtout attribuable à la baisse des prêts consentis à l'Ontario Power Generation Inc. (OPG). Les emprunts de 0,1 milliard de dollars auprès du Régime de pensions du Canada ont servi à racheter des titres de créances moins avantageux sur le plan des coûts.

Les tribunaux ont donné toutes les approbations nécessaires à la restructuration du marché du papier commercial adossé à des actifs au Canada. La province s'attend à recevoir ses obligations restructurées au cours du prochain mois. Elle projette de détenir ces obligations jusqu'à leur date d'échéance, et aucune autre radiation n'est prévue à ce moment-ci.

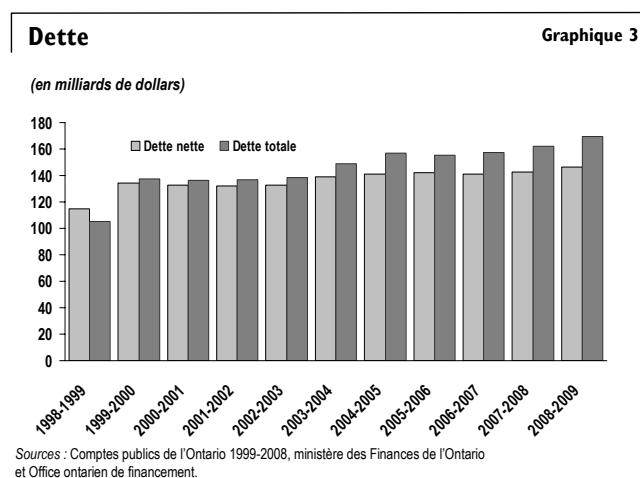
En conservant les obligations restructurées jusqu'à leur date d'échéance, la province devrait récupérer presque tout le montant qui a été radié l'exercice dernier.

Au cours du dernier exercice, les frais d'intérêt sur la dette ont été de 209 millions de dollars inférieurs à ce qui avait été prévu dans le budget de 2007, et ce, même après une radiation par la province de 107 millions de dollars relativement à son papier commercial adossé à des actifs. Cette économie de 209 millions de dollars a permis à la province d'effectuer des investissements supplémentaires dans des secteurs prioritaires tels que les services de santé, l'éducation et l'infrastructure.

## Dette

La dette totale, qui représente tous les emprunts sans y inclure les actifs financiers, s'élevait à 172,3 milliards de dollars au 30 septembre 2008. La dette totale devrait s'élever à 169,4 milliards de dollars au 31 mars 2009, comparativement à 162,2 milliards de dollars au 31 mars 2008.

La dette nette de l'Ontario, qui équivaut à la différence entre le total des passifs et le total des actifs financiers, devrait atteindre 146,3 milliards de dollars au 31 mars 2009, par rapport à 142,4 milliards de dollars au 31 mars 2008.



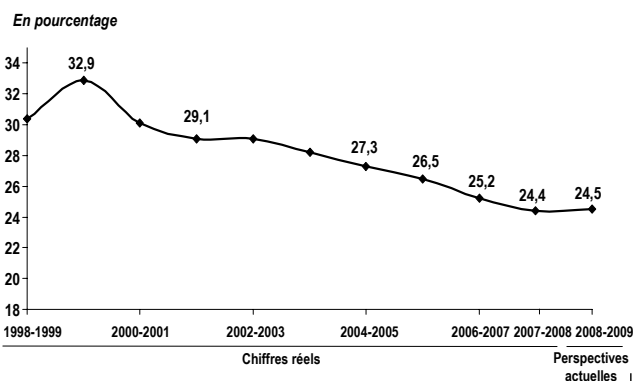
## Rapports dette-PIB

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 insurmontable de la SFIEO. Depuis, le rapport dette nette-PIB de l'Ontario a suivi une tendance à la baisse. Selon les perspectives actuelles, ce rapport devrait être de 24,5 % en 2008-2009.

On s'attend à une amélioration du rapport déficit accumulé-PIB de la province, qui devrait passer de 25,2 % en 2003-2004 à 17,8 % en 2008-2009.

**Rapport dette nette-PIB**

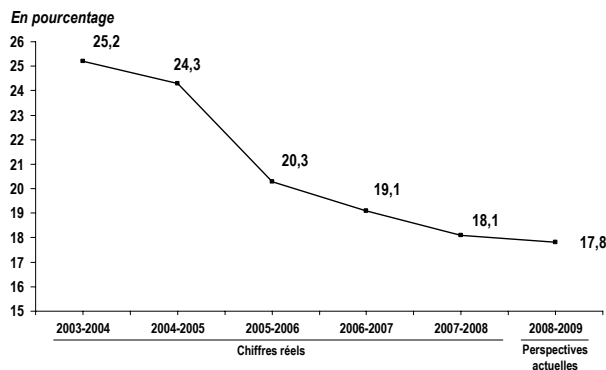
Graphique 4



Source : ministère des Finances de l'Ontario.

**Rapport déficit accumulé-PIB<sup>1</sup>**

Graphique 5



<sup>1</sup> La baisse marquée en 2005-2006 est surtout attribuable à une réduction ponctuelle de 16,3 milliards de dollars du déficit accumulé de la province, qui a découlé de l'intégration des résultats des hôpitaux, des conseils scolaires et des collèges dans les états financiers de la province. Elle résulte donc de la différence entre les actifs et les passifs de ces secteurs au 1<sup>er</sup> avril 2005.

## 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 152,4 milliards de dollars et consiste principalement en obligations émises en 11 devises sur les marchés publics canadien et internationaux à long terme. L'Ontario a aussi une dette interne de 19,9 milliards de dollars contractée en dollars canadiens. Celle-ci 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

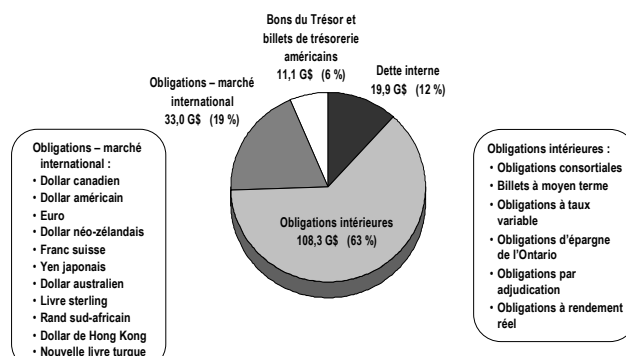
La province limite son exposition aux risques associés aux changements nets de taux d'intérêt à 35 % de la dette contractée pour les besoins de la province et son exposition aux risques de change, à 5 %. Au 30 septembre 2008, l'exposition de la province aux risques associés aux changements nets de taux d'intérêt était de 13,4 %. Son exposition aux risques de change était de 0,1 %.

En 2008-2009, toutes les expositions sont restées nettement inférieures aux limites prévues dans la politique.

### Composition de la dette totale

Graphique 6

172,3 milliards de dollars canadiens

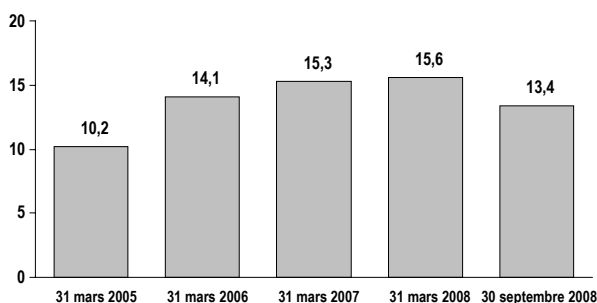


Source : Office ontarien de financement (30 septembre 2008).

### Exposition aux risques associés aux changements des taux d'intérêt

Graphique 7

Pourcentage de la dette contractée pour les besoins de la province



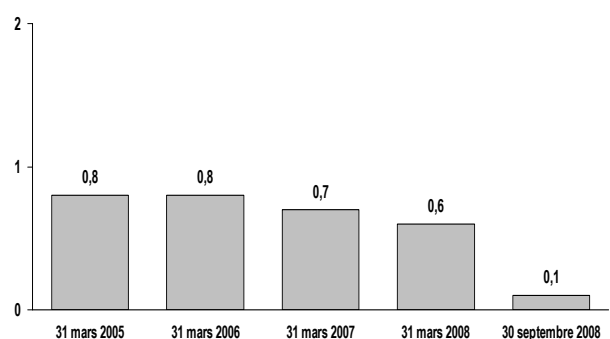
Source : Office ontarien de financement.

Exclut la dette de la SFIEO.

### Exposition aux risques de change

Graphique 8

Pourcentage de la dette contractée pour les besoins de la province



Source : Office ontarien de financement.

Exclut la dette de la SFIEO.

## Dettes arrivant à échéance

Le refinancement de la dette arrivant à échéance représente l'élément le plus important du programme d'emprunts. La variation qui survient d'une année à l'autre en ce qui a trait à la dette arrivant à échéance découle en grande partie des activités d'emprunt antérieures. 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

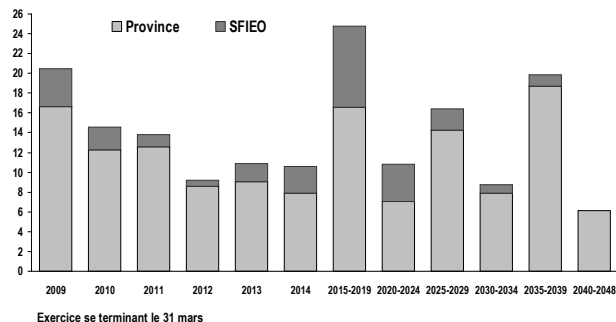
Au 30 septembre 2008, le taux d'intérêt effectif (selon une moyenne pondérée) sur la dette totale était de 5,53 % comparativement à 5,76 % au 31 mars 2008. À titre comparatif, au 31 mars 1993, ce taux était de 10,14 %.

Le 30 septembre 2008, le taux d'intérêt effectif sur la dette contractée sur les marchés publics était de 5,16 % comparativement à 5,35 % au 31 mars 2008. Le 30 septembre 2008, le taux d'intérêt effectif sur la dette interne était de 8,35 % par rapport à 8,59 % au 31 mars 2008.

### Dettes arrivant à échéance

Graphique 9

(en milliards de dollars)

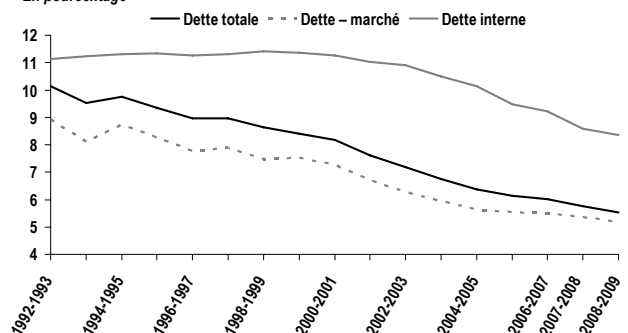


Exclut la dette à court terme et les autres passifs ainsi que l'impact différentiel du financement futur. Suppose que les titres de créances avec options seront rachetés le plus tôt possible.  
Source : Office ontarien de financement.

### Taux d'intérêt effectif (moyenne pondérée) de la dette

Graphique 10

En pourcentage



Sources : Comptes publics de l'Ontario 1993-2007 et Office ontarien de financement (30 septembre 2008).