

Coin du directeur général – 12 novembre 2020

Bonjour et merci de visionner ma mise à jour vidéo du Coin du directeur général aujourd'hui. Comme vous le savez, la province de l'Ontario a publié son *budget de 2020* le 5 novembre dernier. Au cours des prochaines minutes, je vais vous donner un aperçu des perspectives budgétaires et économiques pluriannuelles de l'Ontario, de nos plans d'emprunt pour 2020-2021 et du moyen terme, et je répondrai aux questions que nous soumettront les investisseurs en cours de route.

J'aimerais commencer par le plan budgétaire et les perspectives économiques de l'Ontario.

Le *budget de 2020* s'appuie sur le document *Mise à jour économique et financière de mars 2020*, qui a constitué la première réponse de la province à la pandémie de COVID-19. Il s'agissait d'une mise à jour sur un an qui a permis de dégager un soutien total de 17 milliards de dollars.

Le document *Finances du premier trimestre de 2020-2021* publié en août s'appuie sur ce plan et a mis à disposition 30 milliards de dollars dans le cadre de la réponse de la province à la pandémie mondiale. Le *budget de 2020* prévoit une nouvelle aide de 15 milliards de dollars, pour une aide totale de 45 milliards de dollars sur trois ans.

Le déficit de l'Ontario en 2020-2021 devrait s'élever à 38,5 milliards de dollars. Le déficit prévu est inchangé par rapport aux prévisions au moment de la publication du document *Finances du premier trimestre de 2020-2021*.

À moyen terme, le gouvernement prévoit des déficits de 33,1 milliards de dollars en 2021-2022 et de 28,2 milliards de dollars en 2022-2023.

Pourquoi le gouvernement ne publie-t-il pas une voie pour atteindre l'équilibre dans le budget?

Compte tenu de l'incertitude et du risque sans précédent que continue de faire peser la pandémie, le gouvernement met en pause l'obligation d'inclure un plan de redressement dans le budget de 2020.

Cette approche responsable permettra à la province de continuer à évaluer la situation économique volatile et incertaine et de proposer une perspective et des mesures à plus long terme pour équilibrer le budget, sur la base des données les plus récentes, lorsque la situation sanitaire et économique se stabilisera.

Reconnaissant l'incertitude persistante de la pandémie mondiale, le gouvernement prévoit de fixer un objectif à long terme pour le ratio de la dette nette au PIB ainsi que des mesures pour rétablir l'équilibre budgétaire dans le *budget de 2021*, qui sera présenté d'ici le 31 mars 2021.

Pouvez-vous commenter la probabilité que l'Ontario utilise la totalité de la réserve budgétaire de 2,5 milliards de dollars pour 2020-2021?

L'Ontario intègre la prudence sous la forme d'une réserve destinée à protéger les perspectives économiques contre les changements défavorables imprévus aux recettes et aux dépenses de la province.

La réserve a été fixée à 2,5 milliards de dollars en 2020-2021, 2,0 milliards de dollars en 2021-2022, et 2,0 milliards de dollars à nouveau en 2022-2023. En plus des réserves, le *budget de 2020* a prévu un financement limité dans le temps et un montant pour les imprévus extraordinaires de 13,3 milliards de dollars en 2020-2021, dont plus de 2,6 milliards de dollars restent, et 5 milliards de dollars en 2021-2022 et 2,8 milliards de dollars en 2022-2023.

Le solde de ces fonds permet au gouvernement de continuer à répondre à la COVID-19 et de soutenir le redressement de la province.

Quelles sont donc les prévisions économiques qui sous-tendent les hypothèses de planification du gouvernement?

En moyenne, les prévisionnistes du secteur privé s'attendent à ce que le PIB réel de l'Ontario se contracte de 6,1 % en 2020 puis augmente de 5,0 % en 2021, 3,6 % en 2022, et 2,1 % en 2023. Par prudence, le gouvernement a établi des projections du PIB réel inférieures à ces moyennes et a utilisé une hypothèse de planification d'une contraction de 6,5 % en 2020, soit 0,4 point de pourcentage de moins que la moyenne du secteur privé pour cette année, et des hypothèses de planification inférieures de 0,1 point de pourcentage à la moyenne du secteur privé pour chacune des trois prochaines années.

Contrairement aux budgets précédents, le *budget de 2020* présente, outre la projection de planification, deux trajectoires plausibles que l'économie pourrait emprunter au cours des prochaines années.

Pourquoi présentez-vous deux scénarios économiques et budgétaires?

Les perturbations économiques mondiales causées par la pandémie de COVID-19 ont entraîné une incertitude sans précédent concernant les prévisions économiques. Compte tenu de cette incertitude accrue, le gouvernement présente deux scénarios économiques envisageables, soit un de croissance plus rapide, et un autre de croissance plus lente.

Dans le scénario de croissance plus rapide, le niveau du PIB réel en 2023 est supérieur de 2,4 % à la projection de planification, tandis que dans celui de croissance plus lente, le niveau du PIB réel en 2023 est inférieur de 4,5 %. Selon le scénario de croissance plus rapide, les emprunts à long terme de la province diminueraient d'un total de 12,3 milliards de dollars au cours des deux prochains exercices, tandis que selon celui de croissance plus lente, les emprunts à long terme augmenteraient d'un montant cumulatif de 7,7 milliards de dollars au cours de la même période.

Ces deux scénarios ne doivent pas être considérés comme le meilleur ou le pire des cas. Ils représentent plutôt des résultats possibles en cette période historique d'incertitude, et le gouvernement les a inclus dans le budget dans le but d'être aussi transparent que possible.

Le scénario de croissance ralentie prévoit-il d'autres confinements?

Un certain nombre de facteurs pourraient entraîner une croissance économique plus lente ou plus rapide que celle prévue dans les hypothèses de planification. Le scénario de croissance plus lente pourrait être attribuable à des facteurs purement économiques tels que la confiance des consommateurs et des entreprises, les dépenses et les investissements, ou le fait que la croissance du commerce mondial et de la productivité soit modérément inférieure au scénario de planification en moyenne sur la période de prévision.

Passons maintenant au programme d'emprunt. Le programme d'emprunt de la province pour 2020-2021 devrait s'élever à 52,3 milliards de dollars. Ce montant est supérieur de 0,2 milliard de dollars aux prévisions indiquées dans le document *Finances du premier trimestre de 2020-2021*, en raison d'une augmentation prévue des investissements dans les infrastructures. Le programme total d'emprunt à long terme augmentera à moyen terme pour atteindre 58,6 milliards de dollars et 59,3 milliards de dollars en 2021-2022 et 2022-2023 respectivement.

Où en sommes-nous donc en ce qui concerne notre programme d'emprunt à ce jour?

Sur les 34,7 milliards de dollars émis en 2020-2021 avant la publication du budget, environ 79 % des emprunts pour 2020-2021 ont été réalisés en dollars canadiens par le biais de 25 émissions syndiquées et d'une obligation verte, et 21 % en devises étrangères. Cela reste conforme à l'objectif de la province d'émettre 70 à 80 % du total des emprunts à long terme sur le marché du dollar canadien. L'Ontario prévoit de maintenir cette fourchette cible pour le reste de l'exercice 2020-2021, mais de l'ajuster si nécessaire, en fonction de la demande des investisseurs sur les marchés du dollar canadien et des devises étrangères.

L'Ontario continuera également à emprunter régulièrement dans des devises autres que le dollar canadien afin d'assurer la diversification continue de sa base d'investisseurs. Le 29 septembre 2020, l'Ontario a émis une obligation de 1,25 milliard de dollars américains à 10 ans, la deuxième obligation en dollars américains de la province pour l'exercice 2020-2021.

Les emprunts en devises étrangères contribuent à réduire les coûts d'emprunt globaux de l'Ontario et garantissent au gouvernement qu'il continuera à avoir accès aux capitaux advenant que les conditions du marché intérieur deviennent plus difficiles. L'Ontario continuera également à emprunter régulièrement dans des devises autres que le dollar canadien afin d'assurer la diversification continue de sa base d'investisseurs.

La province a récemment introduit une nouvelle échéance de référence de dix ans : décembre 2030. Pouvez-vous nous parler de la stratégie de l'Ontario visant à scinder ses émissions à 10 ans et nous dire s'il est prévu d'introduire une stratégie similaire pour les autres échéances de référence nationales?

Notre objectif est de maintenir d'importantes émissions liquides de référence. Compte tenu de l'ampleur prévue de nos besoins d'emprunt, nous avons estimé qu'il était possible d'avoir deux obligations de référence à 10 ans. Nous pensons que ces obligations offriraient des liquidités et nous permettraient de mieux gérer notre profil d'échéance, nos flux de trésorerie et nos risques de refinancement.

L'Ontario a ajouté le point d'échéance de sept ans à la rotation pour les nouvelles émissions nationales. Avez-vous un commentaire à formuler sur les raisons de cette situation et sur les projets d'autres « nouvelles échéances » que la province pourrait envisager d'émettre (par exemple, trois ans, vingt ans, très long terme)?

L'OOF a répondu à la demande du marché avec une émission de sept ans. Nous l'avons fait dans le passé et nous pourrions prolonger cette échéance à l'avenir si les conditions du marché nous soutiennent. À l'heure actuelle, nous ne cherchons pas à émettre des obligations à 3 ou 20 ans.

Avez-vous constaté une augmentation ou une diminution notable de certains types d'investisseurs ou de certaines régions en 2020?

Nous avons remarqué quelques tendances. En termes de type d'investisseur, les trésoreries bancaires continuent de jouer un rôle croissant dans les émissions étrangères primaires. En ce qui concerne la répartition géographique des investisseurs, le marché intérieur connaît également une augmentation de l'intérêt des comptes asiatiques.

Les obligations vertes demeurent un élément essentiel du programme d'emprunt de l'Ontario et constituent un outil important pour aider à financer les initiatives de transport en commun, les infrastructures résistant aux conditions climatiques extrêmes et les projets d'efficacité et de conservation énergétiques.

Depuis le lancement du programme avec une obligation verte inaugurale en 2014, la province a émis huit obligations vertes pour un total de 6,75 milliards de dollars et reste le plus grand émetteur d'obligations vertes en dollars canadiens.

Les obligations vertes de l'Ontario ont financé 23 projets dans trois catégories du cadre des obligations vertes. Notre dernier emprunt vert a également été le plus important à ce jour, avec 1,5 milliard de dollars. Sous réserve des conditions du marché, l'Ontario peut émettre une autre obligation verte durant l'exercice courant.

Nous publierons notre sixième Bulletin d'information sur les obligations vertes avant la fin de l'année 2020.

La province prévoit-elle d'émettre une obligation verte à l'étranger?

La province surveille les possibilités d'émission d'obligations vertes nationales et internationales et émet des obligations sur des marchés qui sont favorables et rentables. Il est prévu d'émettre plusieurs obligations vertes au cours d'un même exercice financier tout en maintenant une approche flexible en ce qui concerne le montant, la durée, la monnaie, etc.

Il est important de mesurer la viabilité et l'abordabilité de la dette de l'Ontario, en particulier compte tenu du fait que la réponse à la pandémie, en Ontario comme dans d'autres territoires, a fait augmenter les niveaux de déficit et de dette de la province. Avant la pandémie, le gouvernement progressait dans la réduction du ratio de la dette nette au PIB, qui était de 39,7 % en 2019-2020, soit un point de pourcentage de moins que les 40,7 % prévus dans le *budget de 2019*.

Ce ratio devrait maintenant être considérablement plus élevé en raison de la réponse du gouvernement à la pandémie, qui a conduit à des déficits nécessairement plus élevés, combinés à des prévisions de PIB plus faibles. Après la pandémie, l'objectif du gouvernement sera de ralentir le taux d'augmentation du ratio de la dette nette au PIB, soutenu par la croissance du PIB résultant de la reprise économique. Le gouvernement prévoit de fixer un objectif à long terme pour ce ratio dans le *budget de 2021*.

Bien que le ratio de la dette nette au PIB soit la principale mesure de la viabilité de la dette de l'Ontario, une mesure clé de la viabilité de la dette est le ratio des intérêts sur la dette, ou le ratio de l'intérêt sur la dette aux revenus. Ce ratio représente le montant que l'Ontario doit dépenser en intérêts pour chaque dollar de revenus perçus.

Les prévisions actuelles sont de 8,2 cents de frais d'intérêt pour chaque dollar de revenus en 2020-2021. Malgré l'augmentation des déficits prévus, le ratio de l'intérêt sur la dette aux revenus demeure inférieur aux prévisions du *budget de 2019* à moyen terme et reste dans la même fourchette que celle des 15 dernières années.

Le fait que la charge de la dette de la province reste relativement abordable malgré des déficits et une dette plus élevés peut s'expliquer par le fait que les taux d'intérêt que la province doit payer sur les nouvelles dettes ou les dettes refinancées restent proches de leurs niveaux historiquement bas. Malgré un déficit prévu de 38,5 milliards de dollars et une augmentation prévue de la dette nette de 44,6 milliards de dollars au cours du présent exercice, l'intérêt sur la dette reste inchangé de 2019-2020 à 2020-2021, à 12,5 milliards de dollars. Le coût moyen des emprunts de l'Ontario en 2020-2021 devrait être de 1,60 %. Depuis le *budget de 2019*, les hypothèses de taux d'emprunt de la province ont baissé de plus de deux points de pourcentage pour cet exercice et de deux points et demi de pourcentage pour 2021-2022.

Enfin :

Avant de conclure, j'aimerais remercier à nouveau les investisseurs pour leur soutien à l'égard de notre programme d'emprunt dans un contexte économique en pleine évolution et de conditions de marché très volatiles. Vous trouverez des informations complémentaires dans notre Présentation RI et notre Fiche de renseignements, qui sont publiées sur ce site Web.

Je vous remercie de m'avoir accordé votre attention aujourd'hui.