



AGENCE
FRANCE TRÉSOR



LE
MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE
ET DES FINANCES

RAPPORT D'ACTIVITÉ 2013





Des avancées majeures en zone euro en 2013

En 2013, l'Agence France Trésor a bénéficié de conditions de financement historiquement favorables. Nous avons profité du crédit très élevé de notre pays et de la qualité technique de la dette, mais aussi d'un environnement où l'action des gouvernements et de la BCE pour stabiliser la zone euro commence à porter ses fruits. Dans ce contexte, des décisions majeures ont été prises pour réduire la fragmentation financière observée ces dernières années en zone euro. La poursuite de ces efforts sera déterminante pour que la zone euro redevienne aussi attractive pour les investisseurs, notamment obligataires, qu'elle l'était avant la crise. En effet, 2013 s'est conclue par une avancée majeure avec l'accord au sein du Conseil européen sur le projet d'Union bancaire. C'est probablement le plus grand progrès dans l'intégration de la zone depuis le lancement de l'euro en 1999. Ce projet vise à rompre le cercle vicieux entre risques souverains et bancaires. Il repose sur trois piliers : un Mécanisme de Supervision Unique (MSU), un Mécanisme de Résolution Unique (MRU), et, à terme, un Mécanisme Unique de Garantie des dépôts bancaires.

Le MSU avait fait l'objet d'un accord politique en décembre 2012 et le règlement européen relatif à sa mise en œuvre est entré en vigueur en novembre 2013. En novembre 2014, la BCE deviendra le superviseur unique des 130 plus grandes banques de la zone euro, à la suite d'un exercice d'évaluation de la qualité des actifs bancaires par la BCE et la conduite de tests de résistance par l'Autorité Bancaire Européenne.

Un accord sur le MRU a été trouvé lors du Conseil ECOFIN du 18 décembre dernier et salué par les chefs d'État et de gouvernement le lendemain. Il permettra de protéger les épargnants et les budgets nationaux en cas de défaillance d'une banque en Europe. Le MRU sera compétent directement pour les banques sous supervision de la BCE, les banques transfrontalières et celles dont la résolution nécessitera une intervention du nouveau fonds de résolution unique (FRU). Abondé par des contributions des banques, ce fonds sera constitué sur 10 ans de compartiments nationaux progressivement mutualisés, en bénéficiant de filets de sécurité publics nationaux ainsi que des instruments du Mécanisme européen de stabilité. A terme, le FRU sera pleinement mutualisé et son financement sera garanti par un filet de sécurité public. Sur cette base, des discussions sont en cours pour trouver un accord avec le Parlement européen avant les prochaines élections européennes, fin mai 2014. Les autorités françaises sont convaincues que mutualiser et financer, via des contributions privées, la résolution des crises bancaires permettra de briser le lien entre risques bancaires et risques souverains, et donc de permettre la normalisation des taux en zone euro.

Ramon Fernandez

Directeur général du Trésor

Président de l'Agence France Trésor



Une stratégie d'émission qui porte ses fruits

L'année 2013 s'est inscrite dans la continuité de 2012 avec un taux d'emprunt à moyen et long terme de l'Agence France Trésor qui s'est établi à un plancher de 1,54% en moyenne sur l'année, après 1,86% en 2012, et une moyenne de 4,15% sur la période 1998-2007.

Ces niveaux de taux sont le fruit de la poursuite de notre stratégie d'émission de la dette, rigoureuse et assise sur une relation de long terme avec notre base d'investisseurs qui est restée au fil des années large, diversifiée et stable, avec un socle domestique solide. Ils reflètent également la confiance des investisseurs dans la qualité de crédit de la France et dans la zone euro. Répondre aux besoins des investisseurs est un pilier de notre politique d'émission. La période récente a montré que la liquidité de ce marché, construite depuis plus de 20 ans, constituait un des principaux atouts de la dette française.

En 2013, notre analyse de l'environnement de marché et de la demande nous a amenés à être particulièrement présents sur la partie longue de la courbe, permettant à l'Agence France Trésor d'émettre avec succès une nouvelle OAT de maturité 30 ans, d'émettre une forte part de titres à 10 ans et de maintenir une maturité moyenne de la dette élevée, légèrement supérieure à 7 ans. De même, un quart des titres émis en 2013 l'a été sur des maturités dites "off the run" pour satisfaire des demandes spécifiques. Nous avons aussi tenu notre engagement en faveur du marché des titres indexés sur l'inflation, sur lequel la France est l'émetteur de référence en zone euro.

Nous poursuivrons cette politique d'émission en 2014. Comme les années précédentes, en 2014, l'Agence France Trésor continuera à entretenir une relation de proximité et de confiance avec sa base d'investisseurs qui se caractérise par sa diversité en termes de zones géographiques et de catégories. Cette caractéristique de la dette française, associée à notre politique d'émission prévisible, a été un facteur déterminant dans l'optimisation du coût de financement et le maintien de conditions de financement extrêmement favorables.

L'AFT va ainsi poursuivre sa mission de dialogue avec les investisseurs, avec pour objectif de poursuivre une stratégie d'émission à moyen et long terme qui réponde à leurs demande en fonction des conditions de marché. Elle communiquera également des éléments d'information pour une meilleure compréhension de la situation de l'économie française, de la politique économique et budgétaire et des réformes structurelles engagées par le Gouvernement.

Ambroise Fayolle

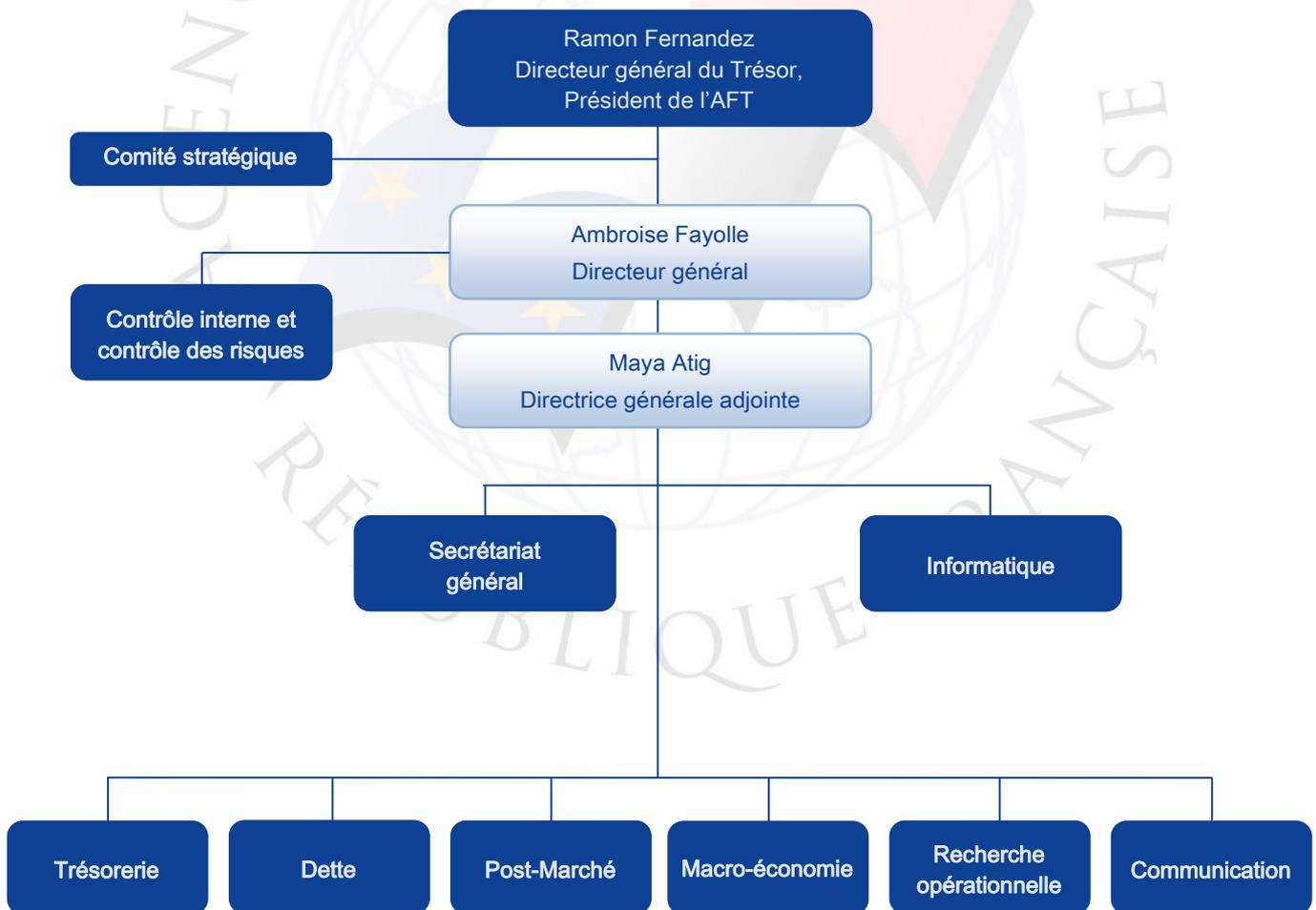
Directeur général de l'Agence France Trésor

PRÉSENTATION



L'Agence France Trésor (AFT) est chargée de pourvoir aux besoins de trésorerie de l'État de sorte que celui-ci soit en mesure de respecter à tout moment et en toutes circonstances l'ensemble de ses engagements financiers. Cette mission se décline au jour le jour dans le cadre de la gestion de trésorerie : les prévisions d'encaissement et de décaissement de l'État et des correspondants du Trésor sont en permanence mises à jour ; l'exécution des flux sur le compte est surveillée pour faire face à un besoin de trésorerie ponctuel. Elle se décline également sur l'ensemble d'une année. L'AFT est en effet responsable de la définition de l'équilibre financier de l'État qui est proposé au vote du Parlement dans chacun des projets de loi de finances déposé par le Gouvernement (voir tableau). À ce titre, elle détermine le programme de financement à moyen et long terme de l'État. Elle évalue par ailleurs les besoins prévisionnels de bons du Trésor à taux fixe pour couvrir, le cas échéant, le besoin de financement résiduel de l'État compte tenu des autres variations anticipées sur le compte du Trésor. La stratégie de l'AFT, qui a pour mission de gérer la dette au mieux des intérêts du contribuable, est de se placer dans une perspective de long terme tout en restant proche du marché. Ses engagements sont ceux d'une politique favorisant la liquidité, d'une totale transparence et d'une volonté de conjuguer innovation et sécurité.

ORGANIGRAMME



Besoin de financement en milliards d'euros 2013

Amortissement de la dette à moyen et long terme	106,7
Dont amortissement de la dette à long terme (nominal)	57,7
Dont amortissement de la dette à moyen terme (nominal)	46,1
Dont suppléments d'indexation versés à l'échéance (titres indexés)	2,9
Amortissement des autres dettes	6,1
Déficit à financer	71,9
Autres besoins de trésorerie	1,1
Total	185,8

Ressources de financement en milliards d'euros

Émission de dette à moyen et long terme nette des rachats	169,0
Ressources affectées à la Caisse de la dette publique et consacrées au désendettement	0
Variation nette de l'encours des titres d'État à court terme	8,1
Variation des dépôts des correspondants	2,2
Variation du compte du Trésor	2,0
Autres ressources de trésorerie	4,5
Total	185,8

Source : *Projet Annuel de Performances pour 2014 - Engagements financiers de l'État - 01/10/2013*

Besoin de financement en milliards d'euros 2014

Amortissement de la dette à moyen et long terme	103,8
Dont amortissement de la dette à long terme (nominal)	41,8
Dont amortissement de la dette à moyen terme (nominal)	62,0
Dont suppléments d'indexation versés à l'échéance (titres indexés)	-
Amortissement des autres dettes	0,2
Déficit à financer	70,6
Autres besoins de trésorerie	1,8
Total	176,4

Ressources de financement en milliards d'euros

Émission de dette à moyen et long terme nette des rachats	173,0
Ressources affectées à la Caisse de la dette publique et consacrées au désendettement	1,5
Variation nette de l'encours des titres d'État à court terme	-
Variation des dépôts des correspondants	-
Variation du compte du Trésor	1,4
Autres ressources de trésorerie	0,5
Total	176,4

Source : *Loi n°2013-1278 de Finances pour 2014 - 29/12/2013*

LES CHIFFRES CLÉS

11 972

opérations de marché en 2013
soit 47,3 / jour

Encours de contrats d'échange de taux fin 2013

6,9 Mds €

Durée de vie moyenne de la dette fin 2013

7 ans et 5 jours

Taux moyen pondéré pour les émissions de titres à taux fixe de moyen et long terme fin 2013

1,54%

Encours de la dette négociable fin 2013

**1 457 Mds €*
*** en incluant la valeur d'indexation

Détention de la dette négociable par les non-résidents

64,5%**

** au 3ème trimestre 2013 et en valeur de marché

LA GESTION DE LA DETTE DE L'ÉTAT



L'Agence France Trésor a pour objectif de minimiser à moyen terme la charge de la dette pour le contribuable, dans les meilleures conditions de sécurité. La politique d'émission primaire de la dette de l'État doit s'adapter à la demande des investisseurs tout en respectant un principe de régularité et de transparence, pour que le marché des valeurs du Trésor soit le plus liquide et le plus profond possible, permettant ainsi à la France d'émettre à moindre coût pour le contribuable.

Une exécution aisée du programme d'émission en 2013

Le total des émissions nettes à moyen et long terme pour 2013 s'est élevé à 168,8 Md€ en nominal, conformément au montant annoncé à la fin 2012 dans le programme indicatif de financement. Ce montant est le résultat de :

- 191,9 Md€ d'emprunts à moyen et long terme, répartis entre 92,0 Md€ d'OAT à taux fixe de maturité résiduelle supérieure à 5 ans, 83,2 Md€ de BTAN à taux fixe et d'OAT à taux fixe de maturité résiduelle inférieure à 5 ans et 16,8 Md€ de titres indexés sur l'inflation (OATi et OAT€i),
- 23,2 Md€ de rachats qui ont permis de réduire de 13,2 Md€ les amortissements de dette de 2014 et de réduire de 10 Md€ ceux de 2015.

Les OAT à moyen terme, nouveauté de 2013

Dans un souci de simplification, depuis 2013, les nouveaux titres de références créés sur le moyen terme (de maturité 2 ans et 5 ans) sont émis sous la forme d'OAT (Obligation Assimilable du Trésor), comme pour les titres de long terme (10 ans et plus). Des souches de BTAN existantes ont continué à être abondées au cours de l'année afin d'assurer leur liquidité.

De nouvelles lignes de référence ont été créées puis abondées tout au long de l'année : une OAT à 2 ans, deux OAT à 5 ans et de deux OAT à 10 ans. Une nouvelle ligne de référence de maturité 30 ans a été créée, l'OAT 3,25% 25 mai 2045. Le lancement de cette nouvelle ligne a été effectué par syndication le 26 mars 2013 pour un montant de 4,5

Md€ et elle a été ensuite abondée à deux reprises, portant son encours à 8,9 Md€ à la fin de l'année.

Une demande structurelle pour le très long terme

La demande pour les titres de très long terme a progressé en 2013 par rapport à 2012. Cette demande émane principalement de fonds de pensions, d'assureurs et de gestionnaires de fonds, structurellement à la recherche d'actifs de maturité longue en adéquation avec celle de leur passif. Elle a permis à l'AFT d'émettre 26,6 Md€ sur les maturités supérieures à 15 ans, soit un montant légèrement supérieur à 2012.

Le calendrier des adjudications a été strictement respecté avec des émissions d'OAT de long terme tous les premiers jeudis du mois et des émissions d'OAT de moyen terme et de titres indexés tous les troisièmes jeudis du mois (à l'exception des mois d'août et décembre). Comme depuis 2010, l'adjudication optionnelle de décembre a été utilisée et non celle d'août. Au total, 31 adjudications ont donc eu lieu.

Régularité du programme d'émission, y compris d'anciens titres

Afin d'assurer la meilleure liquidité tout le long de la courbe des taux, l'AFT a poursuivi en 2013 la réouverture d'anciennes souches (« off the run ») en plus de l'abondement des lignes de référence (« benchmarks ») pour un montant total de 43,8 Md€, soit 25% du total des émissions effectuées en 2013.

Émissions 2013 en milliards d'euros (*en bleu, création de nouveaux titres*)

	Jan	Fév	Mar	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sep	Oct	Nov	Déc	Total
2 ans	2,4	2,0	5,0	4,3	3,4	3,3	2,1		2,5				25,0
3-4 ans	1,6	2,0			1,4		1,8		1,9	3,0	3,5	1,3	16,4
5 ans	4,0	5,6	3,0	3,6	4,8	4,1	4,8		3,1	5,3	3,6		41,8
6-7 ans	3,3	2,2	2,5	2,7		1,8							12,5
10 ans	3,5	3,4	3,6	5,7	7,2	3,8	6,3		7,7	6,0	4,3	1,3	52,9
15 ans	1,2	4,0	1,8		1,0	2,3	3,3			2,9		1,3	17,8
30-50 ans			4,5						2,2		2,2		8,9
OATi/€i	1,8	2,3	1,8	1,7	1,4	1,5	1,3		1,5	1,7	1,8		16,8
Total	17,8	21,4	22,1	18,0	19,2	16,9	19,5		18,9	18,9	15,3	4,0	191,9

Une courbe des taux animée et liquide

Les fourchettes indicatives des montants à lever lors des adjudications sont restées larges (entre 1 Md€ et 1,5 Md€ en fonction des adjudications) afin de mieux ajuster l'offre pour répondre au mieux à la demande des investisseurs.

Les titres de long terme ont bénéficié d'une demande soutenue en 2013, notamment sur la maturité 10 ans (52,9 Md€ sur cette seule maturité, soit 30% du total des émissions à taux fixe, un pourcentage légèrement supérieur à 2012), d'investisseurs de différentes catégories, notamment de banques, d'assureurs et de banques centrales. Ces titres ont été émis à des conditions de taux basses, en moyenne 2,23 % (contre 4,45% en moyenne au cours de la période 1997 – 2007).

Une durée de vie moyenne de la dette élevée

La durée de vie moyenne de la dette française s'établit à la fin de l'année 2013 à 7 ans et 5 jours, l'une des plus élevées de la zone euro.

L'émetteur de référence pour les titres indexés sur l'inflation

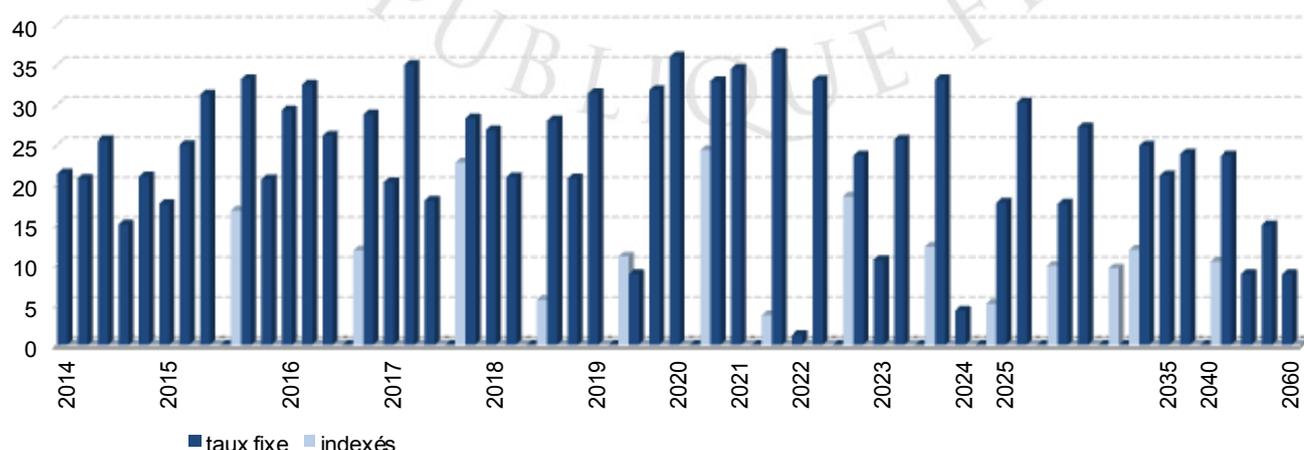
S'agissant des titres indexés sur l'inflation, le montant des émissions s'est élevé à 16,8 Md€ en 2013, soit 9,9% du programme des émissions nettes à moyen et long terme de l'année, en adéquation avec l'engagement pris par l'AFT de consacrer aux émissions indexées sur l'inflation environ 10% de son programme et confortant la position de la France comme émetteur de référence sur le marché des titres indexés. Une nouvelle ligne a été créée, l'OAT*ei* 25 juillet 2024. La demande sur ce segment a été bonne en 2013, plus particulièrement au début de l'année.

Enfin l'encours des titres de court terme (BTF) a augmenté de 7,2 Md€, passant ainsi de 166,6 Md€ fin 2012 à 173,8 Md€ fin 2013, soit 11,9% de la dette négociable totale contre 12,0% en 2012. Ces titres ont été émis à des taux historiquement bas (en moyenne 0,04% et 0,13% respectivement sur les maturités 3 mois et 1 an). En règle générale, trois lignes ont été proposées à l'occasion des adjudications de BTF et ont attiré une demande solide de banques centrales et de gestionnaires de trésorerie.

Des coûts de financement extrêmement bas

Taux moyens pondérés		année 2013	T1 2013	T2 2013	T3 2013	T4 2013
COURT TERME	Ensemble des BTF	0,06%	0,03%	0,03%	0,09%	0,11%
	dont BTF à 3 mois	0,04%	0,01%	0,02%	0,05%	0,08%
MOYEN ET LONG TERME	Émissions à plus d'un an à taux fixe (hors titres indexés)	1,54%	1,42%	1,37%	1,77%	1,75%
	dont émissions à 10 ans	2,23%	2,15%	1,92%	2,43%	2,39%

Dettes négociables à moyen et long terme de l'État au 31 décembre 2013 (encours actualisé par ligne, en milliards d'euros)



Source : AFT

LES RELATIONS AVEC LES INVESTISSEURS

Une relation au cœur de la stratégie d'émission La relation investisseurs reste au cœur de la stratégie d'émission de la dette de l'AFT, dont l'objectif est de répondre à une demande des investisseurs pour les titres d'emprunts d'État français, qui est devenue de plus en plus structurelle au fil des années. Cela est d'autant plus vrai que celle-ci est assise sur une base d'investisseurs internationale diversifiée tant au niveau des zones géographiques que des catégories.

L'encours de dette d'État est détenu par des investisseurs français à hauteur de 35,5% à la fin septembre 2013 et par les investisseurs non-résidents à hauteur de 64,5%, en légère augmentation par rapport à 2012 (62,2%). Il s'agit de banques centrales, de fonds souverains, de gestionnaires d'actifs, de banques, de gérants de fonds, de compagnies d'assurance ou encore de fonds de pension.

Sur le long terme, la base d'investisseurs est stable et comporte un socle d'investisseurs français solide. La diversité de la base d'investisseurs de la dette française est un élément de sécurité important permettant d'optimiser le coût de financement de l'État.

197 investisseurs rencontrés en 2013 De fait, l'agence rencontre chaque année de manière très régulière de nombreux investisseurs : en 2013, elle a ainsi rencontré 197 investisseurs dans des entretiens bilatéraux, en France et à l'étranger, ainsi qu'à l'occasion de nombreux séminaires ou panels auxquels elle a participé, soit quasiment le double des investisseurs rencontrés en 2011.

L'objectif de ces rencontres est de présenter la politique économique de la France ainsi que les atouts techniques de la gestion de la dette française et de dialoguer avec les investisseurs. L'AFT communique également aux investisseurs des éléments d'information pour une meilleure compréhension de la situation de l'économie française, de la politique économique et budgétaire et des réformes structurelles engagées par le Gouvernement.

Une confiance confirmée Les conditions de financement extrêmement favorables dont a bénéficié l'État français en 2013 traduisent la confiance des investisseurs dans la signature de la France et la qualité technique de la dette française.

LA LIQUIDITÉ DE LA DETTE FRANÇAISE PLÉBISCITÉE

ENQUÊTE AUPRÈS DES INVESTISSEURS :

IEM Finance a réalisé la onzième enquête en ligne auprès des clients des Spécialistes en Valeurs du Trésor du 15 octobre 2013 au 15 novembre 2013. Cette enquête porte sur la qualité de la relation commerciale et des services apportés par les SVT à leurs clients, ainsi que sur l'appréciation des clients sur le fonctionnement du marché de la dette française. En 2013, 324 personnes ont répondu au questionnaire contre 305 en 2012. Le taux de réponses s'élève à 31,4%.

PRINCIPAUX RÉSULTATS DE L'ENQUÊTE :

- La part des investisseurs qui ont déclaré être « très satisfaits » ou « plutôt satisfaits » du fonctionnement du marché français de la dette d'État a augmenté légèrement en 2013 pour atteindre 95,2% contre 94,4% en 2012.
- La liquidité des titres émis par l'État français est particulièrement saluée : la liquidité des BTAN et des OAT est la plus appréciée par les investisseurs qui sont 95,8% à en être « très satisfaits » ou « plutôt satisfaits » (contre 91,1% en 2012). La part des investisseurs qui sont satisfaits de la liquidité des BTF progresse également à 74,2% contre 73,2% en 2012.
- S'agissant de la flexibilité de l'AFT dans le choix des titres à émettre, avec la réouverture d'anciennes lignes aux adjudications (« off-the-run »), la proportion des investisseurs qui se sont prononcés et ont déclaré être « très satisfaits » ou « satisfaits » reste à un niveau très élevé à 94,2%, contre 96,4% en 2012.
- La proportion des investisseurs qui ont eu un contact avec l'AFT a encore augmenté en 2013 (27,7%).

LES SVT, PARTENAIRES DE L'AFT



Les spécialistes en valeurs du Trésor (SVT) sont les partenaires et contreparties privilégiées de l'AFT pour l'ensemble de ses activités sur les marchés. Ce sont des établissements bancaires autorisés à participer aux adjudications de dette d'État, qui centralisent les ordres des investisseurs et placent les valeurs du Trésor. Ils sont également les animateurs du marché secondaire et assurent la liquidité des valeurs du Trésor. Ils conseillent et assistent l'AFT sur sa politique d'émission et de gestion de la dette, et plus généralement sur toute question intéressant le bon fonctionnement des marchés.

Les 19 SVT, de nationalités et zones géographiques différentes, sont sélectionnés par un comité composé de personnalités parmi lesquelles des parlementaires, après approbation finale du ministre de l'Économie et des Finances. L'Agence France Trésor entretient avec eux les relations nécessaires à l'accomplissement de leurs missions. À ce titre les SVT se doivent d'adopter un comportement éthique conforme aux meilleures pratiques de place dans la conduite de leurs opérations et défini dans la charte SVT, que vous pouvez consulter sur www.aft.gouv.fr

LE PALMARÈS DES SVT

Depuis 1999, l'Agence France Trésor publie chaque année le palmarès des SVT les plus actifs.

Le classement général des 10 premiers établissements pour l'année 2013 est le suivant :

- 1 BNP Paribas
- 2 Société Générale
- 3 Barclays
- 4 HSBC
- 5 Crédit Agricole
- 6 Morgan Stanley
- 7 Natixis
- 8 Royal Bank of Scotland
- 9 Bank of America - Merrill Lynch
- 10 Citigroup

Le détail du classement (présence sur les marchés primaires et secondaires, qualité des services) est disponible sur www.aft.gouv.fr

LE COMITÉ STRATÉGIQUE : UN COMITÉ CONSULTATIF EN APPUI DE L'AFT

L'AFT est assistée d'un **comité stratégique** composé de personnalités issues de divers horizons (professionnels du monde bancaire et financier, investisseurs, économistes, universitaires), qui se réunit deux fois par an pour conseiller l'AFT sur les divers aspects de sa gestion de la dette et de la trésorerie. Jacques de Larosière, ancien directeur général du Fonds monétaire international, ancien gouverneur de la Banque de France et ancien président de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement, en est le président.

Les principaux sujets abordés par le comité stratégique en 2013 :

- > Bilan du comité stratégique depuis 2006
- > Relations entre l'AFT et les investisseurs
- > Politique de rachat de l'AFT
- > Mise en place de l'Union Bancaire

LA GESTION DE LA TRÉSORERIE DE L'ÉTAT



Le souci de bonne gestion des deniers publics se traduit par une politique de placement sur le marché interbancaire des excédents temporaires de trésorerie déposés sur le compte du Trésor, sous forme de dépôts interbancaires au jour le jour ou de prises en pension de titres d'État. Pour y parvenir dans les meilleures conditions de sécurité, l'AFT réalise chaque jour des prévisions, de la veille pour le lendemain, et à plusieurs moments de la journée, afin de déterminer le montant qu'elle peut placer.

LE SUIVI DU COMPTE UNIQUE DE L'ÉTAT

La trésorerie de l'État est centralisée sur un compte unique qui retrace le solde de l'ensemble des mouvements financiers exécutés par environ 5 000 comptables publics dotés chacun d'un ou plusieurs comptes d'opérations. **Au 31 décembre 2013, on dénombrait 6 942 comptes d'opération.**

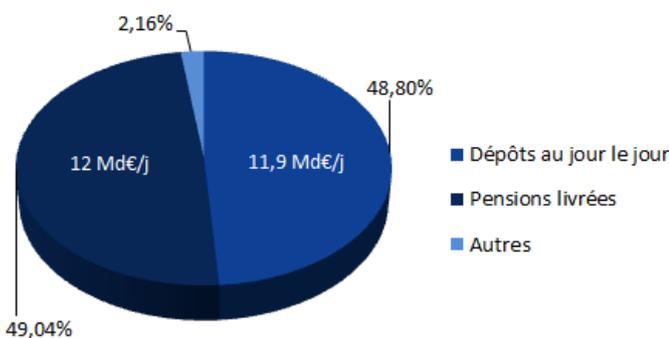
Les mouvements afférents à ces comptes d'opérations sont centralisés en temps réel par la Banque de France, dans sa fonction de teneur du compte de l'État, sur un compte unique, dit « compte du Trésor ».

En pratique, les mouvements financiers qui affectent le compte du Trésor correspondent aux opérations :

- du budget de l'État, qu'il s'agisse des recettes fiscales et parafiscales ou des dépenses de fonctionnement et d'investissement ;
- des correspondants du Trésor, c'est-à-dire des organismes qui sont tenus de déposer leurs fonds auprès de l'État ;
- de l'Agence France Trésor elle-même, au titre du financement de l'État à moyen et long terme et de la gestion de sa trésorerie (amortissement de la dette venant à maturité, paiements des intérêts, appels de marge, prêts, ...).

L'AFT veille à ce que la situation de trésorerie de l'État rende systématiquement possible le dénouement des opérations financières qui viennent s'imputer sur le compte du Trésor, dans des conditions de sécurité maximale. À cet effet, l'AFT suit en temps réel l'exécution des flux de recettes et de dépenses sur le compte unique du Trésor à la Banque de France. **En 2013, ces flux de trésorerie ont atteint 41,7 Md€ en moyenne journalière.**

Répartition des placements des excédents de trésorerie en 2013



LA GESTION ACTIVE DE LA TRÉSORERIE

Un environnement plus favorable aux placements

L'année 2012 avait été marquée par le faible montant des placements réalisés (13 Md€ en moyenne), compte tenu des conditions prévalant alors sur le marché interbancaire de la zone euro qui se caractérisaient par une faible demande de liquidités. **En 2013, dans un environnement plus favorable, les placements journaliers de la trésorerie ont repris un rythme plus habituel, soit environ 3 200 opérations avec les contreparties bancaires.**

La gestion active des disponibilités de l'État a dégagé un produit brut de 10,6 M€ en 2013, venant en déduction de la charge brute de la dette de l'État. Ces recettes sont réparties comme suit :

- 6,3 M€ au titre des dépôts au jour le jour, au taux moyen de EONIA -0,04% ;
- 2,5 M€ au titre des prises en pension de titres d'État, au taux moyen de swap EONIA -0,06% ;
- 1,8 M€ issus de la rémunération du compte du Trésor à la Banque de France.

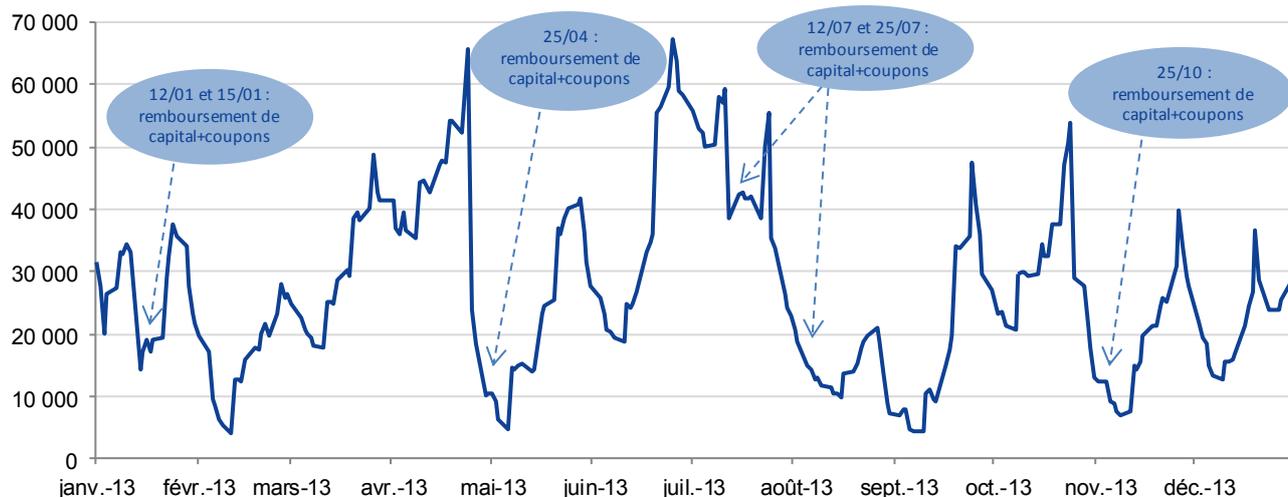
L'optimisation du solde du compte du Trésor

La trésorerie non placée est laissée en dépôt sur le compte du Trésor à la Banque de France. Ces dépôts journaliers sont rémunérés à des taux conventionnels en fonction du montant déposé. Depuis 2008, les taux servis par la Banque de France jusqu'à 300 M€ sont presque systématiquement supérieurs aux taux prévalant sur le marché interbancaire. Dans ces conditions, l'intérêt du contribuable implique pour l'AFT de se fixer une cible de solde en fin de journée proche de 300 M€. Un indicateur de performance relatif à l'optimisation du solde du compte du Trésor à la Banque de France en fin de journée est renseigné dans les lois de finances. L'indicateur s'exprime par le pourcentage de jours à l'issue desquels le solde du compte s'est inscrit entre les bornes 290 M€ - 310 M€.

En 2013, cet objectif a été atteint, avec une performance de 92%, supérieure à l'objectif de 85% fixé par la loi de finances.

Profil du compte du Trésor en 2013 (en millions d'euros)

Le profil annuel de trésorerie reflète les flux financiers sur le compte du Trésor en encaissements (recettes fiscales, émissions de titres d'État, etc.) et en décaissements (dépenses budgétaires, remboursements d'emprunts, etc.)



Source : AFT

LES DÉPÔTS DES CORRESPONDANTS DU TRÉSOR



Les correspondants du Trésor sont les entités qui, par obligation législative, réglementaire ou par convention, disposent d'un compte ouvert dans les livres du Trésor, auprès d'un comptable public. Le décret relatif à la gestion budgétaire et comptable publique du 7 novembre 2012, qui conforte le principe de l'obligation, pour les organismes publics, de déposer leurs fonds au Trésor, est entré en vigueur au 1^{er} janvier 2013. Les encours déposés sur le compte du Trésor par les correspondants, en particulier par les collectivités territoriales et leurs établissements publics au titre de la loi organique relative aux lois de finances, constituent une ressource stable pour la trésorerie de l'État.

Au 31 décembre 2013, l'encours des dépôts des correspondants sur le compte du Trésor s'élève à 127,7 Md€.

Une anticipation des mouvements Les mouvements opérés sur les comptes des correspondants du Trésor ont un impact direct sur le compte unique dont l'AFT assure le pilotage quotidiennement. Dans sa décision du 29 décembre 2003, le Conseil constitutionnel a consacré l'obligation d'information préalable des opérations importantes affectant le compte du Trésor, qui participe du bon usage des deniers publics. En lien étroit avec la direction générale des finances publiques (DGFIP), des dispositifs d'annonce de trésorerie ont été mis en place afin de permettre à l'AFT d'anticiper les décaissements et encaisse-

ments initiés par ces correspondants du Trésor.

L'AFT supervise ainsi la remontée quotidienne des annonces de trésorerie en provenance des correspondants du Trésor, ce qui lui permet de déterminer les flux imputés sur le compte du Trésor au plus près de leur jour de dénouement et de leur montant. En particulier, les collectivités territoriales et les établissements publics ont l'obligation d'annoncer à l'AFT toute opération financière supérieure à un million d'euros, la veille à 16 heures. **En 2013, le taux d'annonce relatif à ces virements de grand montant s'établit à 98% pour les collectivités territoriales et à 99% pour les établissements publics. Ces résultats sont légèrement supérieurs à l'objectif de performance fixé par la loi de finances pour 2013.**

Enfin, la mise en place, en 2011, d'un dispositif dit de « super-validation » permet à l'AFT de refuser l'exécution d'une opération débitrice d'un montant supérieur à 1 M€ si celle-ci n'a pas été annoncée la veille par un comptable public. Depuis la mise en place de ce dispositif, le taux d'annonce par les collectivités territoriales et les établissements publics de leurs opérations financières supérieures à 1 M€ s'est sensiblement amélioré. **En 2013, 358 opérations ont été validées par ce dispositif, contre 700 en 2012.**

LES ACTIONS DE COOPÉRATION

La gestion de trésorerie mise en œuvre par l'Agence France Trésor, dans ses missions de prévision et de placement des excédents, fait l'objet de présentations régulières auprès d'homologues étrangers de l'AFT comme auprès d'institutions publiques françaises et multilatérales.

En 2013, l'AFT a organisé 15 présentations de sa gestion de trésorerie auprès d'une grande variété de partenaires institutionnels.

LE CONTRÔLE DES RISQUES ET LE POST-MARCHÉ

CRÉATION DU PÔLE DE CONTRÔLE INTERNE ET DU CONTRÔLE DES RISQUES

Suite aux recommandations de la Cour des Comptes et des différents auditeurs externes, soulignant la séparation nécessaire entre les fonctions opérationnelles et de contrôle, tout en s'inspirant des pratiques de Place, il a été décidé de créer un pôle dédié au contrôle interne. Ce dernier sera compétent sur le contrôle interne, la coordination des différentes missions d'audit, les contrôles des risques juridiques et de conformité ainsi que de la gestion des règles de déontologie au sein de l'AFT.

Cette création a nécessité la redéfinition du rôle et des attributions des cellules du contrôle des risques et du post-marché ainsi que des affaires juridiques, pour une mise en application courant 2014.

Amélioration et consolidation des procédures internes Les équipes du contrôle des risques et du post-marché ont achevé la revue exhaustive des activités et des procédures en place au sein de la cellule.

Cette revue, qui se veut dynamique et réactive, face aux nouvelles missions et contraintes techniques ou réglementaires applicables, a été menée dans l'optique de sa mise en cohérence avec la cartographie des risques initiée en 2011.

Ces travaux ont permis de moderniser les méthodes et *process* en œuvre ainsi que d'automatiser nombre de contrôles.

UNE EXIGENCE DE CONTRÔLE RÉAFFIRMÉE

L'AFT, de par le cadre législatif auquel elle est soumise, fait l'objet de nombreux audits, tant de la Cour des Comptes sur un rythme bisannuel (missions dites intermédiaires et fi-

nales), qu'annuel avec la Note d'Exécution Budgétaire, mais également de cabinets spécialisés sur la qualité et la sincérité des éléments comptables, sur l'audit interne et sur les mesures prudentielles.

Renforcement du suivi des défauts de livraison sur la dette d'État De plus, un plan d'audit interne est suivi actuellement en collaboration avec un cabinet spécialisé.

L'AFT accorde une importance particulière au critère d'efficacité opérationnelle et plus particulièrement à l'absence de défauts de livraison de ses partenaires SVT sur la dette d'État.

Un suivi continu de leur performance combiné avec des échanges réguliers avec ces derniers, comme avec les infrastructures de Place, notamment sur les déterminants des suspens de livraison, a permis le maintien du taux global sous un seuil d'environ 2% en montants traités, et ce, depuis deux ans. Des efforts sont poursuivis pour abaisser ce taux.

SUIVI DES TRAVAUX DE PLACE ET DES ÉVOLUTIONS DE L'INDUSTRIE DU POST-MARCHÉ

De par sa forte implication sur les marchés obligataires, l'AFT se doit d'en suivre également les évolutions dans le domaine du post-marché. L'AFT participe à de nombreux groupes de travail de Place afin d'anticiper les impacts mais aussi pour proposer des adaptations aux spécificités de son activité. Les sujets abordés ont aussi bien couvert l'harmonisation européenne des opérations sur titres que la mise en place d'un dénouement uniformisé à J+2, les développements du mécanisme de règlement-livraison tripartite domestique, ou les impacts à attendre de la bascule en Target 2 Securities en 2016 sur le marché français.

LES SPÉCIALISTES EN VALEURS DU TRÉSOR

BANK OF AMERICA - MERRILL LYNCH
BARCLAYS
BNP PARIBAS
CRÉDIT AGRICOLE
CITIGROUP
COMMERZBANK
CREDIT SUISSE
DEUTSCHE BANK
GOLDMAN SACHS
HSBC

JP MORGAN
MORGAN STANLEY
NATIXIS
NOMURA
ROYAL BANK OF SCOTLAND
SANTANDER
SCOTIABANK EUROPE
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
UBS

Retrouvez le rapport financier ainsi que les annexes statistiques de l'année 2013 sur notre site internet à la rubrique [Publications](#) à compter du 28/04/2014

Pour être tenu informé en temps réel de l'actualité de l'AFT, abonnez-vous à notre [bulletin mensuel](#) et aux [communiqués](#)



AGENCE
FRANCE TRÉSOR

CONTACT

Agence France Trésor
139, rue de Bercy – Télédock 287
75572 Paris Cedex 12
Tél. : 01 40 04 15 00
Fax : 01 40 04 15 93
webmestre.aft@aft.gouv.fr

Rapport d'activité de l'Agence France Trésor
Directeur de la publication : Ambroise Fayolle
Rédaction et conception : Agence France Trésor
Crédits photos : Patrick Védrune – Minefi

Les cours des titres d'État français, ainsi que les informations techniques les concernant sont diffusés notamment par :

[REUTERS<TRESOR>](#)
[BLOOMBERG TREX<GO>](#)