

R É P U B L I Q U E F R A N Ç A I S E

BUDGET GÉNÉRAL

PROGRAMME 117

RAPPORTS ANNUELS DE PERFORMANCES

ANNEXE AU PROJET DE LOI DE RÈGLEMENT

DU BUDGET ET D'APPROBATION DES COMPTES POUR

2022

CHARGE DE LA DETTE ET
TRÉSORERIE DE L'ÉTAT
(CRÉDITS ÉVALUATIFS)



PROGRAMME 117
**Charge de la dette et trésorerie de l'État (crédits
évaluatifs)**

Bilan stratégique du rapport annuel de performances

Emmanuel MOULIN

Directeur général du Trésor

Responsable du programme n° 117 : Charge de la dette et trésorerie de l'État (crédits évaluatifs)

La stratégie du programme consiste à gérer la dette de l'État et sa trésorerie dans les meilleures conditions de sécurité pour servir au mieux les intérêts du contribuable. L'État se doit d'honorer sa signature en toutes circonstances, à tout moment – c'est-à-dire aussi bien au quotidien qu'à moyen et long terme – et au meilleur coût.

Cette stratégie se décline selon trois grands axes : gestion de la dette ; gestion de la trésorerie ; contrôle interne et fonctions support. Pour chacun de ces axes, les traits marquants de l'année 2022 sont les suivants.

GESTION DE LA DETTE

En 2022, l'Agence France Trésor (AFT) a poursuivi une stratégie d'émission transparente et régulière. Elle a respecté le calendrier d'adjudications présenté dans le programme indicatif communiqué en décembre 2021. L'AFT a ainsi créé en 2022 six nouveaux titres de référence à taux fixe (un à 3 ans, un à 5 ans, deux à 10 ans, un à 15 ans et un à 20 ans), une nouvelle obligation indexée sur l'indice des prix de la zone euro (OAT€i 0,10 % 25 juillet 2053) et la première obligation verte indexée sur l'indice des prix de la zone euro (OAT€i 0,10 % 25 juillet 2038). La politique de flexibilité mise en œuvre depuis septembre 2007, qui consiste à ré-abonder d'anciennes lignes d'emprunt (dites « souches ») en plus d'approvisionner régulièrement des lignes de référence, a été poursuivie. Cette politique permet de répondre de façon complète et diversifiée à la demande des investisseurs et de favoriser la liquidité sur l'ensemble des souches existantes. Ceci permet d'en faciliter l'absorption par le marché au prix le plus favorable pour le contribuable. Les émissions à moyen et long terme nettes des rachats se sont élevées, en valeur faciale, à 260 Md€ (montant annoncé lors de la LFI 2022). Ce montant résulte de 286,2 Md€ d'émissions brutes et de 26,2 Md€ de rachats de titres proches de l'échéance. Les rachats ont permis de diminuer les amortissements de 2023.

La forte hausse de l'inflation en Europe en 2022 a conduit la Banque centrale européenne à entamer la normalisation de sa politique monétaire (relèvement des taux directeurs et fin progressive de l'assouplissement quantitatif). Dans ce contexte, les taux d'intérêt sur les marchés obligataires se sont inscrits sur une tendance haussière, avec des périodes de forte volatilité. Les taux d'intérêt à l'émission se sont élevés en moyenne à 1,43 % pour les émissions de moyen et long terme, après -0,05 % en 2021 et à 0,19 % pour les émissions de court terme, après -0,67 % en 2021. La demande pour les titres émis par l'État est restée élevée : le taux de couverture des adjudications s'est établi à un niveau significativement supérieur aux cibles.

Le programme de contrats d'échange (« swaps ») de taux, qui avait comme objectif de tirer avantage de l'évolution de la courbe des taux pour diminuer la charge globale d'intérêt, reste suspendu, les conditions macroéconomiques ne s'y prêtant pas. Du fait de l'arrêt de toute nouvelle opération depuis l'été 2022, le portefeuille de swaps est arrivé à échéance en octobre 2021 et les conditions de conclusion de nouvelles opérations n'étaient pas réunies en 2022.

GESTION DE LA TRÉSORERIE

Les fonds déposés au Trésor ont légèrement augmenté à fin 2022. La centralisation des trésoreries publiques est particulièrement aboutie en France en raison de ses importants avantages, notamment la réduction de l'endettement de l'État et du coût de financement de celui-ci mais aussi de l'ensemble de la sphère publique, la sécurisation des dépôts des correspondants, etc.

Les opportunités de placement à court terme ont été limitées en 2022. Suite au retour des taux monétaires en territoire positif en septembre 2022, le conseil des gouverneurs de la BCE, par décision du 8 septembre 2022, a temporairement suspendu le plafond de taux d'intérêt à 0 % pour la rémunération des dépôts gouvernementaux afin de préserver la transmission de sa politique monétaire. Alors que la remontée des taux monétaires en territoire positif aurait dû inciter

à placer l'essentiel de la trésorerie sur le marché, cette mesure temporaire conduit à une situation similaire à celle des années précédentes : l'AFT n'a, la plupart du temps, pas reçu assez d'offres de placements à un taux dans l'intérêt du contribuable, c'est-à-dire en pratique supérieur au taux appliqué au dépôt des liquidités de l'État par la Banque de France, pour envisager une réduction du solde du compte à la Banque de France au niveau des cibles habituelles.

Le taux d'information préalable par les correspondants du Trésor de leurs flux financiers reste conforme aux objectifs en 2022 (taux d'annonce de 99 % pour l'ensemble des collectivités territoriales et des établissements publics).

CONTRÔLE INTERNE ET FONCTIONS SUPPORT

La notation du système de contrôle a été réalisée par un auditeur externe dans le cadre d'un audit sur le pilotage des risques à l'AFT, dont le rapport final sera transmis au Parlement. Le déroulement satisfaisant des opérations en 2022 a permis de reconduire le jugement satisfaisant porté par l'auditeur à son niveau maximal comme les deux années précédentes.

RÉCAPITULATION DES OBJECTIFS ET DES INDICATEURS DE PERFORMANCE

OBJECTIF 1 : Couvrir le programme d'émission dans les meilleures conditions d'efficience et de sécurité

INDICATEUR 1.1 : Adjudications non couvertes

INDICATEUR 1.2 : Taux de couverture moyen des adjudications

OBJECTIF 2 : Optimiser la gestion de la trésorerie en fonction des conditions de marché

INDICATEUR 2.1 : Solde du compte de l'Etat à la Banque de France en fin de journée

INDICATEUR 2.2 : Rémunération des placements de trésorerie

OBJECTIF 3 : Améliorer l'information préalable par les correspondants du Trésor de leurs opérations financières affectant le compte du Trésor

INDICATEUR 3.1 : Taux d'annonce des correspondants du Trésor

OBJECTIF 4 : Obtenir un niveau de contrôle des risques de qualité constante et qui minimise la survenance d'incidents

INDICATEUR 4.1 : Qualité du système de contrôle

INDICATEUR 4.2 : Incidents d'exécution des opérations de dette et de trésorerie

Objectifs et indicateurs de performance

OBJECTIF**1 – Couvrir le programme d'émission dans les meilleures conditions d'efficacité et de sécurité****INDICATEUR****1.1 – Adjudications non couvertes**

(du point de vue du citoyen)

	Unité	2020 Réalisation	2021 Réalisation	2022 Cible	2022 Réalisation	2023 Cible
Adjudications non couvertes	Nb	0	0	0	0	0

Commentaires techniquesSource des données : Agence France TrésorMode de calcul : cet indicateur est construit à partir des données de chaque adjudication.**INDICATEUR mission****1.2 – Taux de couverture moyen des adjudications**

(du point de vue du citoyen)

	Unité	2020 Réalisation	2021 Réalisation	2022 Cible	2022 Réalisation	2023 Cible
Adjudications de BTF	%	277	364	200	314	200
Adjudications d'OAT	%	218	228	150	225	150

Commentaires techniquesSource des données : Agence France TrésorMode de calcul : cet indicateur est construit à partir des données de chaque adjudication. Le taux de couverture moyen est égal à la moyenne pour chaque adjudication du rapport entre volume demandé et volume servi pondérée par le volume émis. Le pourcentage de 314 réalisé en 2022 pour les BTF signifie qu'au cours de l'année 2022 la demande lors de chaque adjudication de BTF a été en moyenne égale à 3,14 fois le volume de BTF émis.**ANALYSE DES RÉSULTATS**

L'AFT a pour objectif d'assurer la sécurité des opérations de financement de l'État. Il est possible de mesurer le niveau de sécurité des adjudications en comparant le volume des ordres d'achat enregistrés au montant adjudiqué. Il convient de distinguer les OAT des BTF, ces derniers enregistrant en moyenne des taux de couverture supérieurs. Pour les cibles, les seuils fixés pour les taux de couverture des adjudications correspondent à ceux au-dessus desquels une adjudication est considérée aujourd'hui par le marché comme bien couverte.

L'Agence France Trésor a couvert toutes ses adjudications en 2022.

Sur 51 adjudications de BTF en 2022, le taux de couverture moyen atteint un niveau élevé, à 314 %. Le taux le plus bas a été enregistré lors de l'adjudication du 12 décembre (171 %), la fin d'année correspondant traditionnellement à une période moins active sur les marchés.

Sur 34 adjudications d'OAT en 2022, le taux de couverture moyen s'établit à 225 %. Les taux de couverture les plus bas ont été enregistrés le 7 avril pour une adjudication de titres à long terme (180 %), le 16 juin pour une adjudication de titres à moyen terme (214 %) et le 17 mars pour une adjudication de titres indexés (224 %).

Charge de la dette et trésorerie de l'État (crédits évaluatifs)

Programme n° 117 | Objectifs et indicateurs de performance

OBJECTIF**2 – Optimiser la gestion de la trésorerie en fonction des conditions de marché****INDICATEUR****2.1 – Solde du compte de l'Etat à la Banque de France en fin de journée**

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2020 Réalisation	2021 Réalisation	2022 Cible	2022 Réalisation	2023 Cible
Pourcentage de journées où la cible fixée au départ pour le solde a été atteinte	%	Non significatif	Non significatif	85	Non significatif	85

Commentaires techniquesSource des données : Agence France Trésor

Mode de calcul : sont retenues dans le calcul les journées où l'AFT vise un solde compris entre 860 et 880 M€ (lorsque les placements sont proposés à un taux inférieur au taux de rémunération à la Banque de France jusqu'au seuil de 872 M€, ou un solde compris entre 70 et 80 M€ lorsque les taux de placement sont supérieurs). L'indicateur est alors égal au pourcentage de jours où la cible a été effectivement atteinte. Sont exclus du calcul les jours de faible demande, c'est-à-dire ceux où les taux proposés par le marché sont inférieurs à la rémunération offerte sur le solde du compte à la Banque de France au-delà du seuil de 872 M€. Ces jours-là, aucune cible ne peut être définie.

Cet indicateur n'est pas significatif (mention n.s.) lorsque le nombre de journées où une cible a pu être définie est insuffisant.

INDICATEUR**2.2 – Rémunération des placements de trésorerie**

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2020 Réalisation	2021 Réalisation	2022 Cible	2022 Réalisation	2023 Cible
Rémunération des prêts de liquidité, des opérations de pensions livrées (prêts de liquidités garantis par une mise en pension auprès du Trésor de titres d'Etat d'un montant équivalent) et des autres placements de trésorerie de l'État	%	EONIA + 0,04%	€STR + 0,08%	€STR	€STR + 0,10%	€STR

Commentaires techniquesSource des données : Agence France Trésor

Mode de calcul : la mesure de l'indicateur repose sur la différence entre la rémunération effective des placements et la rémunération qui aurait été constatée si ces placements avaient été exactement rémunérés à l'€STR, Euro Short-Term Rate. L'€STR est l'indicateur du niveau de taux d'intérêt des prêts au jour le jour sur le marché interbancaire. L'€STR est basé sur un échantillon de banques déclarantes représentatif de la réalité de ce marché, il constitue ainsi une cible pertinente pour apprécier la rémunération des placements de trésorerie.

ANALYSE DES RÉSULTATS

Concernant le solde du compte à la Banque de France, dans un contexte de liquidités toujours abondantes en 2022, l'AFT ne recevait pas suffisamment d'offres de placements à un taux qui soit dans l'intérêt du contribuable. Il était alors impossible d'envisager une réduction du solde du compte à la Banque de France au niveau des cibles habituelles. En l'absence de cible atteignable, l'indicateur ne peut être calculé en 2022, comme les deux années précédentes.

Concernant la rémunération des placements, la faible quantité d'offres recevables (voir ci-dessus) affaiblit également la pertinence de cet indicateur.

OBJECTIF

3 – Améliorer l'information préalable par les correspondants du Trésor de leurs opérations financières affectant le compte du Trésor

INDICATEUR

3.1 – Taux d'annonce des correspondants du Trésor

(du point de vue du citoyen)

	Unité	2020 Réalisation	2021 Réalisation	2022 Cible	2022 Réalisation	2023 Cible
Taux d'annonce par les correspondants du Trésor de leurs opérations financières supérieures à un million d'euros et affectant le compte du Trésor	%	99	99	96	99	97

Commentaires techniques

Source des données : DGFIP, Agence France Trésor

Mode de calcul : l'indicateur est construit à partir des annonces d'opérations financières supérieures à un million d'euros des collectivités territoriales et des établissements publics, réalisées par les comptables publics. Les comptables sont tenus d'envoyer à la Banque de France, la veille avant 18 heures, les ordres de virement d'un montant unitaire supérieur à 1 M€ qu'ils souhaitent voir exécutés le lendemain. La Banque de France envoie à l'AFT ces informations constitutives d'annonces. Ces informations sont ensuite comparées aux réalisations. Ceci permet d'en déduire un taux d'annonce, égal au rapport entre le volume des annonces et le volume des réalisations.

ANALYSE DES RÉSULTATS

Le taux d'annonce des collectivités territoriales et des établissements publics demeure très satisfaisant, à 99 % en 2022, comme en 2021.

Historiquement, la qualité des annonces faites à l'AFT a bénéficié :

- (i) de la mise en place du système d'annonces au Trésor (SAT) en 1999, qui a permis de mettre en œuvre une véritable gestion active de la trésorerie de l'État ;
- (ii) de l'ajout en 2011 à l'application de tenue du compte à la Banque de France d'un module dit de « supervalidation », qui offre la possibilité de bloquer les virements supérieurs à un million d'euros initiés par les comptables publics et qui n'ont pas été annoncés la veille. Le dispositif de « supervalidation » concourt à l'amélioration des taux d'annonce : les auteurs de défauts d'annonce sont systématiquement rappelés à leur obligation, et le report au jour suivant des opérations non annoncées dont l'exécution a été refusée par l'AFT constitue une incitation au respect de l'obligation d'annonce.

Charge de la dette et trésorerie de l'État (crédits évaluatifs)

Programme n° 117 | Objectifs et indicateurs de performance

OBJECTIF

4 – Obtenir un niveau de contrôle des risques de qualité constante et qui minimise la survenance d'incidents

INDICATEUR**4.1 – Qualité du système de contrôle**

(du point de vue du citoyen)

	Unité	2020 Réalisation	2021 Réalisation	2022 Cible	2022 Réalisation	2023 Cible
Incidents ou infractions au cadre général d'activité	Nombre d'occurrences	0	0	0	0	0
Notation externe du contrôle interne : Système de contrôle des opérations et des procédures internes	Note entre 1 et 4	1	1	1	1	1
Notation externe du contrôle interne : Organisation comptable et traitement de l'information	Note entre 1 et 4	1	1	1	1	1
Notation externe du contrôle interne : Système de mesure des risques et des résultats	Note entre 1 et 4	1	1	1	1	1
Notation externe du contrôle interne : Système de surveillance et de maîtrise des risques	Note entre 1 et 4	1	1	1	1	1
Notation externe du contrôle interne : Système de documentation et d'information	Note entre 1 et 4	1	1	1	1	1

Commentaires techniques

Source des données : Audit externe, Agence France Trésor

Mode de calcul :

Nombre d'incidents ou infractions au cadre général d'activité

Ce sous-indicateur permet un suivi qualitatif et quantitatif des différents incidents classés selon les trois catégories suivantes :

- non-respect des règles d'habilitation et de délégation ;
- dépassement des limites de risques ;
- non-respect des modalités de réalisation des opérations.

Il s'agit d'une mesure interne de la qualité de l'organisation de l'AFT et du respect de ses contraintes.

Notation externe du contrôle interne

Cette notation repose sur un regard extérieur et professionnel, celui des auditeurs réalisant chaque année l'audit des opérations de l'agence. Elle vise à vérifier l'adéquation des procédures aux activités de l'agence et aux risques associés en prenant comme référence les dispositions réglementaires en vigueur dans les établissements financiers. Elle porte sur les domaines suivants :

- système de contrôle des opérations et des procédures internes ;
- organisation comptable et traitement de l'information ;
- système de mesure des risques et des résultats ;
- système de surveillance et de maîtrise des risques ;
- système de documentation et d'information.

Cette évaluation est retranscrite par une note allant de 1 à 4 :

- note 1 le dispositif existant permet de couvrir de manière satisfaisante les risques identifiés engendrés par les opérations de l'agence ;
- note 2 le dispositif existant doit être complété afin de couvrir les risques identifiés ;
- note 3 le dispositif existant présente des faiblesses significatives nécessitant la mise en place d'actions correctrices sans délai afin de couvrir les risques identifiés ;
- note 4 le dispositif existant ne permet pas de couvrir les risques identifiés engendrés par les opérations de l'agence.

INDICATEUR

4.2 – Incidents d'exécution des opérations de dette et de trésorerie

(du point de vue du citoyen)

	Unité	2020 Réalisation	2021 Réalisation	2022 Cible	2022 Réalisation	2023 Cible
Incidents qui dégradent le solde du compte à la Banque de France	Nb	2	1	0	1	0
Incidents qui améliorent le solde du compte à la Banque de France	Nb	5	6	0	8	0
Autres incidents sans impact sur le solde du compte à la Banque de France	Nb	76	64	0	71	0

Commentaires techniquesSource des données : Agence France TrésorMode de calcul : l'indicateur repose sur le recensement, au jour le jour, des incidents d'exécution sur les opérations portant sur la dette ou la trésorerie.

ANALYSE DES RÉSULTATS

Les notations de l'indicateur sur la qualité du système de contrôle sont délivrées par l'audit externe sur le pilotage des risques financiers et des procédures prudentielles mises en œuvre pour les opérations de dette et de trésorerie de l'État. La notation de l'exercice 2022 a été réalisée au premier trimestre 2023 par le cabinet d'audit externe KPMG dans le cadre d'une mission d'audit dont le rapport final sera transmis au Parlement. Le bon déroulement des opérations en 2022 a permis de reconduire le jugement satisfaisant porté par l'auditeur à son niveau maximal, comme les deux années précédentes.

Sur l'ensemble de l'année 2022, le nombre d'incidents observés, qu'ils dégradent ou pas le solde du compte unique du Trésor à la Banque de France, est en hausse, avec 80 incidents contre 71 en 2021.

Les incidents qui dégradent le solde du compte du Trésor sont toujours très rares et de courte durée (un seul en 2022 comme en 2021).

Les incidents qui améliorent le solde du compte du Trésor sont majoritairement des défauts, souvent partiels, de livraison de titres par des SVT lors d'opérations de rachat de la dette, qui conduisent au report au lendemain du versement des espèces à la banque n'ayant pas versé les titres dans les délais attendus (7 en 2022 contre 5 en 2021).

Le nombre d'incidents sans impact sur le compte du Trésor a augmenté en 2022 (71 contre 64 en 2021). Ce sont pour la plupart des incidents techniques intervenus soit sur les applications internes de l'AFT (19 incidents sur 71), soit sur les systèmes informatiques de ses partenaires (SVT) ou prestataires (Banque de France, Euroclear France), occasionnant parfois des décalages dans le traitement des flux ou des opérations (28 incidents), ou encore des dysfonctionnements sur les réseaux de télécommunication (12 incidents) ou d'autres incidents de nature diverse (12 incidents), dont des erreurs humaines.

Si ces incidents opérationnels ont affecté la fluidité du déroulement des opérations, aucun n'a généré de risque sur la continuité financière de l'État.

Charge de la dette et trésorerie de l'État (crédits évaluatifs)

Programme n° 117 | Présentation des crédits et des dépenses fiscales

Présentation des crédits

2022 / PRÉSENTATION PAR ACTION ET TITRE DES CRÉDITS OUVERTS ET DES CRÉDITS CONSOMMÉS

2022 / AUTORISATIONS D'ENGAGEMENT

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action	Titre 4	Total	Total y.c. FdC et AdP prévus en LFI
	Charges de la dette de l'État		
	Prévision LFI 2022 Consommation 2022		
01 – Dette	37 447 000 000 49 486 123 440	37 447 000 000 49 486 123 440	37 447 000 000
03 – Trésorerie	1 209 000 000 1 227 321 066	1 209 000 000 1 227 321 066	1 209 000 000
Total des AE prévues en LFI	38 656 000 000	38 656 000 000	38 656 000 000
Ouvertures / annulations par FdC et AdP			
Ouvertures / annulations hors FdC et AdP	+11 888 000 000	+11 888 000 000	
Total des AE ouvertes	50 544 000 000	50 544 000 000	
Total des AE consommées	50 713 444 506	50 713 444 506	

2022 / CRÉDITS DE PAIEMENT

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action	Titre 4	Total	Total y.c. FdC et AdP prévus en LFI
	Charges de la dette de l'État		
	Prévision LFI 2022 Consommation 2022		
01 – Dette	37 447 000 000 49 486 123 440	37 447 000 000 49 486 123 440	37 447 000 000
03 – Trésorerie	1 209 000 000 1 227 321 066	1 209 000 000 1 227 321 066	1 209 000 000
Total des CP prévus en LFI	38 656 000 000	38 656 000 000	38 656 000 000
Ouvertures / annulations par FdC et AdP			
Ouvertures / annulations hors FdC et AdP	+11 888 000 000	+11 888 000 000	
Total des CP ouverts	50 544 000 000	50 544 000 000	
Total des CP consommés	50 713 444 506	50 713 444 506	

Charge de la dette et trésorerie de l'État (crédits évaluatifs)

Présentation des crédits et des dépenses fiscales | Programme n° 117

2021 / PRÉSENTATION PAR ACTION ET TITRE DES CRÉDITS VOTÉS (LFI) ET DES CRÉDITS CONSOMMÉS

2021 / AUTORISATIONS D'ENGAGEMENT

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action	Titre 4	Total	Total
	Charges de la dette de l'État	hors FdC et AdP prévus en LFI	y.c. FdC et AdP
	Prévision LFI 2021		
	Consommation 2021		
01 – Dette	34 824 000 000 36 326 772 807	34 824 000 000	34 824 000 000 36 326 772 807
03 – Trésorerie	1 249 000 000 1 480 634 021	1 249 000 000	1 249 000 000 1 480 634 021
Total des AE prévues en LFI	36 073 000 000	36 073 000 000	36 073 000 000
Total des AE consommées	37 807 406 829		37 807 406 829

2021 / CRÉDITS DE PAIEMENT

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action	Titre 4	Total	Total
	Charges de la dette de l'État	hors FdC et AdP prévus en LFI	y.c. FdC et AdP
	Prévision LFI 2021		
	Consommation 2021		
01 – Dette	34 824 000 000 36 326 772 807	34 824 000 000	34 824 000 000 36 326 772 807
03 – Trésorerie	1 249 000 000 1 480 634 021	1 249 000 000	1 249 000 000 1 480 634 021
Total des CP prévus en LFI	36 073 000 000	36 073 000 000	36 073 000 000
Total des CP consommés	37 807 406 829		37 807 406 829

PRÉSENTATION PAR TITRE ET CATÉGORIE DES CRÉDITS CONSOMMÉS

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Consommées* en 2021	Ouvertes en 2022	Consommées* en 2022	Consommés* en 2021	Ouverts en 2022	Consommés* en 2022
Titre 4 – Charges de la dette de l'État	37 807 406 829	38 656 000 000	50 713 444 506	37 807 406 829	38 656 000 000	50 713 444 506
Intérêt de la dette financière négociable	0	37 447 000 000	0	0	37 447 000 000	0
Charges financières diverses	37 807 406 829	1 209 000 000	50 713 444 506	37 807 406 829	1 209 000 000	50 713 444 506
Total hors FdC et AdP		38 656 000 000			38 656 000 000	
Ouvertures et annulations* hors titre 2		+11 888 000 000			+11 888 000 000	
Total*	37 807 406 829	50 544 000 000	50 713 444 506	37 807 406 829	50 544 000 000	50 713 444 506

* y.c. FdC et AdP

Charge de la dette et trésorerie de l'État (crédits évaluatifs)

Programme n° 117 | Présentation des crédits et des dépenses fiscales

RÉCAPITULATION DES MOUVEMENTS DE CRÉDITS

LOIS DE FINANCES RECTIFICATIVES

Date de signature	Ouvertures				Annulations			
	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement		Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Titre 2	Autres titres	Titre 2	Autres titres	Titre 2	Autres titres	Titre 2	Autres titres
16/08/2022		11 886 000 000		11 886 000 000				
01/12/2022		2 000 000		2 000 000				
Total		11 888 000 000		11 888 000 000				

TOTAL DES OUVERTURES ET ANNULATIONS (Y.C. FDC ET ADP)

	Ouvertures				Annulations			
	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement		Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Titre 2	Autres titres	Titre 2	Autres titres	Titre 2	Autres titres	Titre 2	Autres titres
Total général		11 888 000 000		11 888 000 000				

Justification au premier euro

Éléments transversaux au programme

ÉLÉMENTS DE SYNTHÈSE DU PROGRAMME

Numéro et intitulé de l'action ou de la sous-action <i>Prévision LFI Consommation</i>	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Titre 2 * Dépenses de personnel	Autres titres *	Total y.c. FdC et AdP	Titre 2 * Dépenses de personnel	Autres titres *	Total y.c. FdC et AdP
01 – Dette		37 447 000 000 49 486 123 440	37 447 000 000 49 486 123 440		37 447 000 000 49 486 123 440	37 447 000 000 49 486 123 440
03 – Trésorerie		1 209 000 000 1 227 321 066	1 209 000 000 1 227 321 066		1 209 000 000 1 227 321 066	1 209 000 000 1 227 321 066
Total des crédits prévus en LFI *	0	38 656 000 000	38 656 000 000	0	38 656 000 000	38 656 000 000
Ouvertures / annulations y.c. FdC et AdP		+11 888 000 000	+11 888 000 000		+11 888 000 000	+11 888 000 000
Total des crédits ouverts	0	50 544 000 000	50 544 000 000	0	50 544 000 000	50 544 000 000
Total des crédits consommés	0	50 713 444 506	50 713 444 506	0	50 713 444 506	50 713 444 506
Crédits ouverts - crédits consommés		-169 444 506	-169 444 506		-169 444 506	-169 444 506

* hors FdC et AdP pour les montants de la LFI

Le programme 117 « Charge de la dette et trésorerie de l'État » fonctionne en miroir avec la première section du compte de commerce « Gestion de la dette et de la trésorerie de l'État ». Les dépenses du programme 117 constituent une recette pour la première section du compte de commerce, dont elles assurent l'équilibre. La présentation technique des éléments détaillés constitutifs de ces dépenses figure dans le document consacré au compte de commerce.

RÉSULTATS GÉNÉRAUX

La dépense du programme 117 « Charge de la dette et trésorerie de l'État » a augmenté de 12 906 M€ en 2022, par rapport à l'année précédente.

Les crédits figurant à ce programme 117 ne tiennent pas compte du résultat des opérations de gestion active de la dette au moyen d'instruments financiers à terme retracé à la deuxième section du compte de commerce « Gestion de la dette et de la trésorerie de l'État ». Le portefeuille de contrats d'échange de taux d'intérêt (*swaps*) est arrivé à échéance en octobre 2021 et les conditions de reprise de ce programme ne sont pas réunies. Les appels de marge sur des opérations effectuées pour le compte de tiers ont dégagés un léger excédent (gain net de 0,2 M€) qui vient alléger la charge figurant au budget général.

montants en millions d'euros	Exécution 2020	Exécution 2021	LFI 2022	Exécution 2022	Écart LFI à exécution	Écart exécution à exécution
Charge de la dette du budget général (avant swaps)	35 802	37 807	38 656	50 713	12 057	12 906
Gain net des opérations de swaps	25	26	0	0	0	0
Charge nette de la dette (après swaps)	35 777	37 781	38 656	50 713	12 057	12 906

CONTEXTE DE TRÉSORERIE

Le besoin de financement a été inférieur de 17,6 Md€ à celui projeté en LFI, essentiellement en raison d'un déficit budgétaire et d'autres besoins de financement moins élevés que prévu. Les autres ressources de trésorerie sont

Charge de la dette et trésorerie de l'État (crédits évaluatifs)

Programme n° 117 | Justification au premier euro

négatives à -11,4 Md€ en 2022. La hausse des taux en 2022 a en effet occasionné la réception en trésorerie d'un volume important de décotes à l'émission (voir explications complémentaires ci-dessous). L'endettement à court terme a évolué de -6,9 Md€ d'une fin d'année à l'autre au lieu d'une stabilité envisagée en LFI. Les fonds déposés au Trésor par les correspondants ont augmenté de +1,2 Md€ par rapport à fin 2021. Les disponibilités du Trésor en fin d'année ont diminué de 35,2 Md€.

montants en milliards d'euros	Exécutio n 2019	Exécutio n 2020	Exécutio n 2021	2022 LFI (1)	2022 LFR1 (2)	2022 LFR2 (3)	Exécutio n 2022 (*)
Besoin de financement	220,5	309,5	285,3	297,6	311,8	304,4	280,0
Amortissement de titres d'État à moyen et long terme	130,2	136,1	118,3	144,4	145,8	145,8	145,7
Amortissement de dettes reprises par l'État	-	5,6	-	-	-	-	-
SNCF Réseau - Amortissements	-	1,7	1,3	3,0	3,0	3,0	3,0
Déficit à financer (**)	92,7	178,1	170,7	153,8	178,4	171,0	151,5
Autres besoins de financement	-2,4	-6,9	-5,0	-3,6	-15,4	-15,4	-20,2
Ressources de financement	220,5	309,5	285,3	297,6	311,8	304,4	280,0
Émissions à moyen et long terme (OAT et BTAN) nettes des rachats	200,0	260,0	260,0	260,0	260,0	260,0	260,0
Ressources affectées à la Caisse de la dette publique et consacrées au désendettement	-	-	-	1,9	1,9	1,9	1,9
Variation des BTF (+ si augmentation de l'encours ; - sinon)	-6,0	+54,7	-6,2	0,0	0,0	0,0	-6,9
Variation des dépôts des correspondants (+ si augmentation de l'encours ; - sinon)	+11,5	+27,8	+18,7	0,0	0,0	3,0	+1,2
Variation des disponibilités (+ si diminution ; - sinon) (***)	-5,7	-63,4	-4,4	+32,2	+52,2	+50,5	+35,2
Autres ressources de trésorerie	20,6	30,4	17,2	3,5	-2,3	-11,0	-11,4

(*) Données à mi-février 2023

(**) Hors dépenses affectées au Programme d'Investissements d'Avenir (PIA)

(***) Un signe + indique une contribution des disponibilités du Trésor au financement de l'État, i.e. une baisse des disponibilités du Trésor

(1) Loi de finances initiale du 30 décembre 2021

(2) Loi de finances rectificative du 16 août 2022

(3) Loi de finances rectificative du 1^{er} décembre 2022**Explications sur les primes et décotes :**

Les émissions de titres donnent lieu à l'encaissement de primes ou de décotes à l'émission lorsqu'il existe une différence entre le taux de coupon et le taux d'intérêt demandé par le marché à l'émission. Les primes et décotes compensent la différence, sur la durée de vie du titre, entre le montant des coupons versés et le taux de marché à l'émission.

Si un titre émis comporte un coupon d'intérêt inférieur au taux de marché en vigueur, alors le prix est inférieur au pair et l'État reçoit moins que la valeur faciale du titre : une « décote à l'émission » est alors enregistrée en trésorerie. Dans le cas contraire, lorsque le taux de coupon est supérieur au taux de marché, les investisseurs sont disposés, pour obtenir le titre, à payer une prime et le prix est supérieur à la valeur faciale. La prime ou la décote permet de réconcilier financièrement la différence entre le taux de marché, qui fluctue en permanence, et le coupon qui est fixe. L'encaissement de primes et de décotes concerne à la fois les émissions de nouveaux titres et la réémission des titres créés antérieurement.

Concernant les souches nouvellement créées, l'écart entre le taux de marché et le taux de coupon provient de deux effets. En premier lieu, les nouveaux titres sont créés avec un taux de coupon arrondi au quart de pourcent, soit tous les 0,25 % (les taux de coupons des titres indexés sur l'inflation est arrondi au dixième de pourcent, soit 0,1 %). Il existe donc généralement un écart entre le taux de coupon et celui qui est demandé par le marché. En second lieu, le taux de coupon est toujours positif ou nul. L'émission à un taux d'intérêt négatif entraîne donc l'encaissement de primes à l'émission.

Concernant l'émission de titres sur des souches anciennes, l'écart provient du fait que le taux de marché au moment de la réémission correspond rarement au taux de coupon de cette souche. Celui-ci est en effet fixé lors de la création du titre pour toute sa durée de vie. Or, d'une part les taux d'intérêt varient, d'autre part la durée d'emprunt à la réémission est inférieure à la durée initiale du titre (les taux d'intérêt sont en général différents selon les maturités).

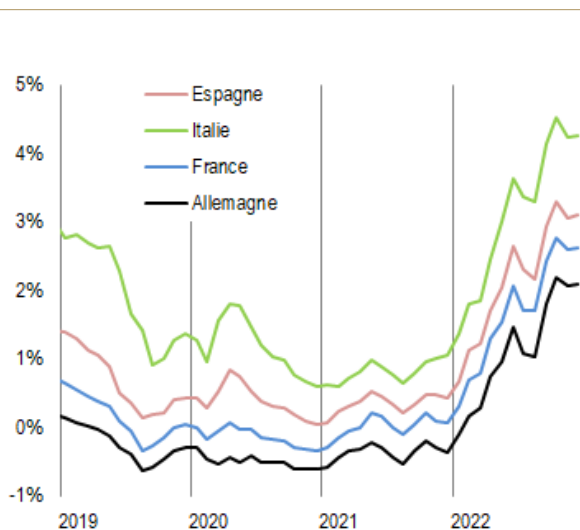
En raison de la hausse des taux d'intérêt en 2022, l'État a enregistré plus de décotes que de primes. Après une période de taux négatifs, de nombreuses souches anciennes portent un coupon très faible voire nul. La réémission sur ces anciennes souches en période de hausse des taux occasionne des décotes à l'émission (car les titres émis comportent un coupon d'intérêt inférieur au taux de marché en vigueur).

Les primes et décotes sont enregistrées au bilan de l'État en comptabilité générale (et maastrichtienne). Elles constituent des recettes de trésorerie ou des dépenses de trésorerie dans le tableau de financement de l'État. La charge de la dette en comptabilité budgétaire reflète uniquement les coupons faciaux versés (les primes et décotes à l'émission sont sans effet). En revanche, en comptabilité générale de l'État et en comptabilité maastrichtienne, les primes et décotes à l'émission sont amorties de façon étalée sur toute la durée de vie du titre. De la sorte, la charge financière effective dans ces deux référentiels comptables correspond au taux d'intérêt demandé par le marché au moment de l'émission des titres, quel que soit le coupon des titres effectivement versé.

CONTEXTE FINANCIER

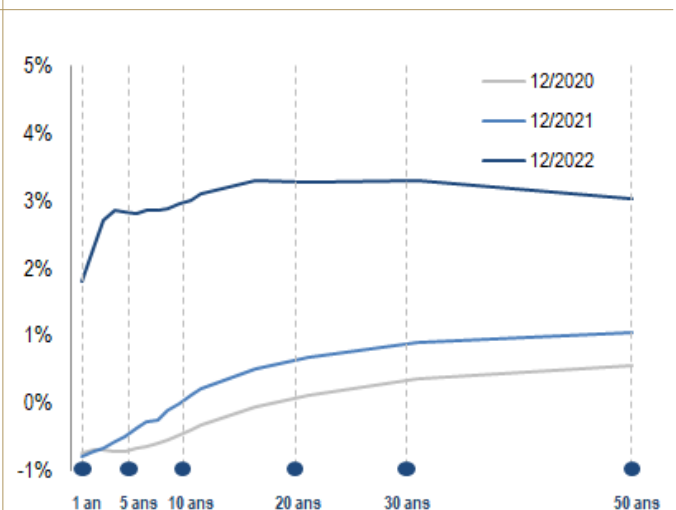
En début d'année 2022, les taux d'intérêt étaient bas, voire négatifs sur une partie de la courbe. Le déclenchement de la guerre en Ukraine fin février a alimenté les prix des matières premières et dans leur sillage l'ensemble des prix à la production et à la consommation. Face à l'envolée des prix, la Banque centrale européenne a amorcé la normalisation de sa politique monétaire en 2022, avec le relèvement de ses taux directeurs et la fin progressive de l'assouplissement quantitatif. Dans ce contexte d'incertitudes économiques et géopolitiques, les conditions de financement se sont dégradées en 2022 : les taux se sont inscrits en hausse, avec des périodes de volatilité importante.

Taux à l'émission des titres à long terme (10 ans)



source : Banque centrale européenne

Courbe des taux d'État français



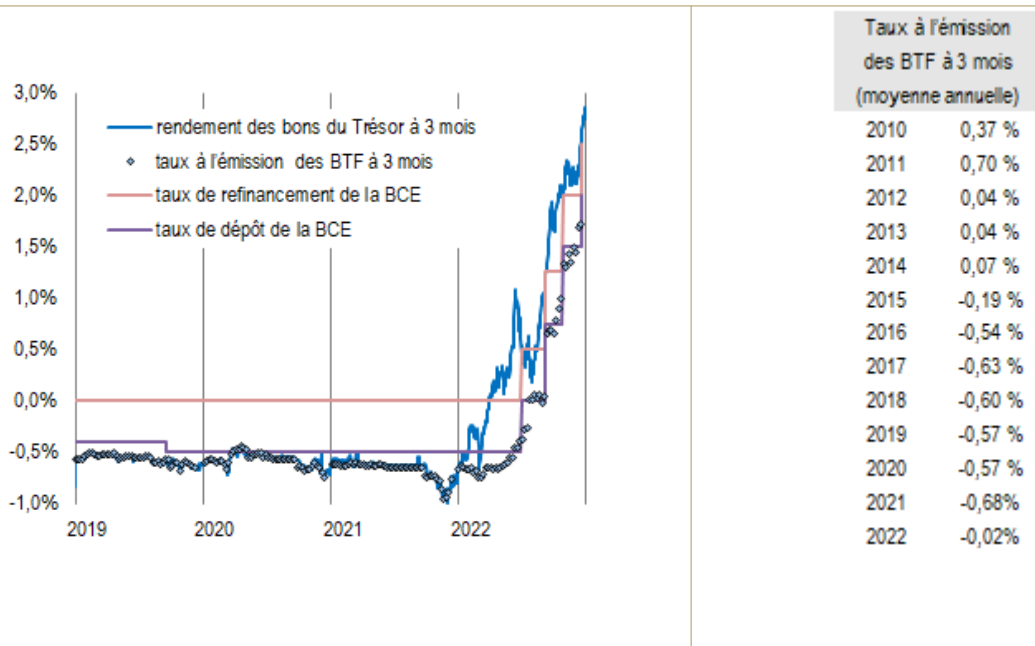
source : Bloomberg

Taux courts. Dans un contexte de relèvement des taux directeurs de la BCE, les taux d'intérêt à court terme ont augmenté. En moyenne sur 2022, les taux à l'émission de court terme ont été de 0,19 % pour l'ensemble des BTF, après -0,67 % en 2021, et de -0,02 % pour les BTF à 3 mois, après -0,68 % en 2021.

Taux d'intérêt à court terme

Charge de la dette et trésorerie de l'État (crédits évaluatifs)

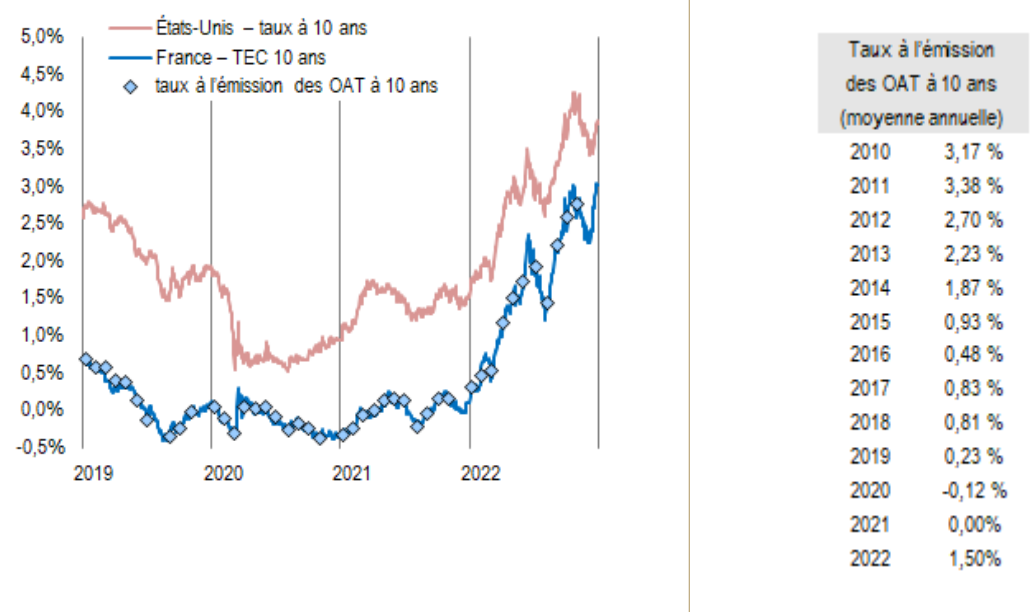
Programme n° 117 | Justification au premier euro



source : Banque de France ; Agence France Trésor

Taux à moyen et long terme. Les taux à moyen et long terme ont varié au rythme des incertitudes économiques et géopolitiques. Les taux d'emprunt ont augmenté dans le sillage de la normalisation de la politique monétaire de la Banque centrale européenne. L'écart de taux avec l'Allemagne a été en moyenne de 56 points de base sur l'année 2022. Sur l'ensemble des émissions de moyen et long terme, le taux moyen s'est établi à 1,43 %, après -0,05 % en 2021.

Taux d'intérêt à long terme

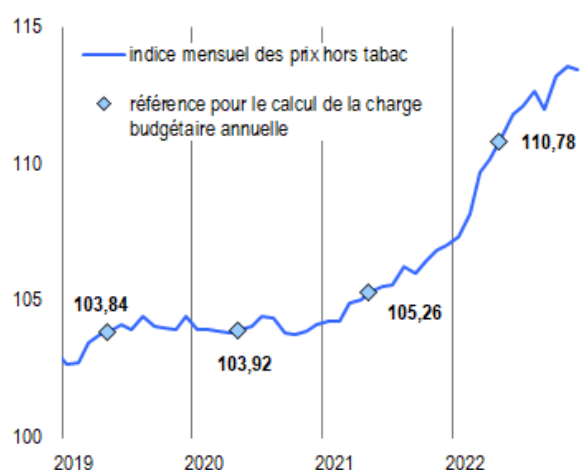


source : Banque de France ; Agence France Trésor

Inflation. En 2022, les prix à la consommation ont fortement augmenté. L'évolution des références qui servent au calcul des provisions budgétaires pour charge d'indexation des titres indexés a été de +5,24 % pour l'inflation française et de +8,06 % pour l'inflation en zone euro, après respectivement +1,29 % et +1,85 % en 2021. Contrairement aux taux, qui affectent uniquement les émissions, l'inflation se répercute sur la totalité de l'encours de titres indexés. Elle

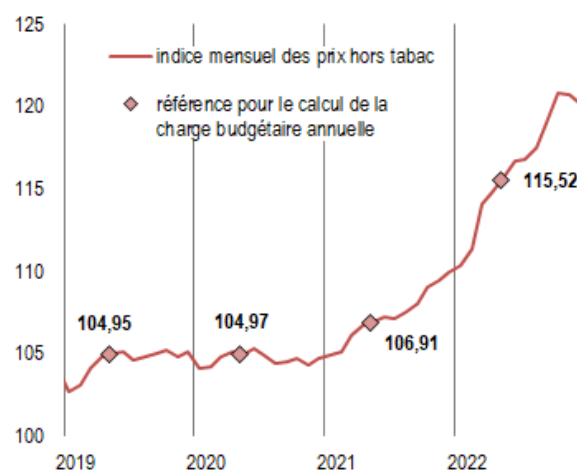
peut donc induire des variations rapides de la charge de la dette. À raison d'un encours de l'ordre de 250 Md€, une variation de l'inflation de +/1 % se traduit par une variation de la charge d'indexation de +/-2,5 Md€.

Références pour les charges d'indexation – France
indice base 100 en 2015



source : Insee ; Agence France Trésor

Références pour les charges d'indexation – zone euro
indice base 100 en 2015



source : Eurostat ; Agence France Trésor

RÉTROSPECTIVE DE LA CHARGE DE LA DETTE

en millions d'euros	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ensemble dette et trésorerie – hors swaps	41 447	41 697	41 541	40 256	35 802	37 807	50 713
Dettes – charge nette	40 411	40 651	40 473	39 095	34 342	36 327	49 486
OAT – charge nette d'intérêts *	41 041	39 087	37 753	36 898	34 729	34 216	33 352
OAT – provision pour indexation du capital	13	2 309	3 348	2 764	458	3 022	15 530
BTF – charge nette d'intérêts **	- 753	- 855	- 723	- 664	- 957	- 1 034	498
Dettes reprises – charge nette	80	80	79	79	80	81	81
Dettes non négociables	0	0	0	0	0	0	0
Frais et commissions de gestion de la dette	30	31	16	18	32	43	26
Trésorerie + si charge nette (- si produit net)	+1 036	+1 046	+1 068	+1 161	+1 460	+1 481	+1 227
Rémunération des fonds non consommables	754	750	752	752	754	751	752
Solde des autres opérations (- si produit net)	+282	+297	+316	+409	+706	+729	+476
Contrats d'échange de taux (swaps) – gain net	+145	+25	+25	+26	+25	+26	0

* intérêts versés moins recettes de coupons courus à l'émission ** intérêts versés moins intérêts reçus (cas des émissions à taux négatif)

La charge nette de la dette a augmenté en 2022 (50,7 Md€, après 37,8 Md€ en 2021). La charge de la dette augmente essentiellement sous l'effet de la hausse de la charge d'indexation et l'accroissement du volume de dette (voir détails ci-après en « justification par action »).

CHARGE DE LA DETTE EN COMPTABILITÉ GÉNÉRALE

Conformément à l'article 28 de la loi organique n° 2001-692 relative aux lois de finances, les dépenses et les recettes sont comptabilisées au titre du budget de l'année au cours de laquelle elles sont payées ou encaissées, quelle que soit la date de la créance. Conformément à l'article 27 de cette même loi organique, l'État tient par ailleurs une comptabilité générale fondée sur le principe de la constatation des droits et obligations.

Charge de la dette et trésorerie de l'État (crédits évaluatifs)

Programme n° 117 | Justification au premier euro

En ce qui concerne la charge de la dette, ces deux comptabilités aboutissent à des résultats différents. Les écarts entre les deux approches tiennent :

- au traitement différent des intérêts : la comptabilité budgétaire repose sur des paiements ponctuels (versement des intérêts à chaque date anniversaire du titre obligataire, par exemple). La comptabilité générale enregistre les charges en continu et étale les versements ponctuels d'intérêt sur toute la période pendant laquelle ils ont couru ;
- au retraitement des primes et décotes à l'émission : les primes et décotes sont ignorées dans le calcul de la charge budgétaire (conformément à l'article 25 de la loi organique n° 2001-692 relative aux lois de finances, les primes et décotes sont considérées comme des ressources et charges de trésorerie). Les primes et décotes font l'objet en comptabilité générale d'un étalement sur la durée de vie des titres venant, selon le cas, alléger ou alourdir les charges faciales. Ainsi, pour un titre portant 3 % d'intérêt facial et émis au taux actuariel de 1 %, la charge budgétaire annuelle sera de 3 % alors que la charge en droits constatés sera *in fine* de 1 %, correspondant à 3 % de charge faciale moins 2 % d'allègement lié à la prime d'émission ;
- à des références différentes pour le calcul des provisions pour charge d'indexation du capital des titres indexés : en comptabilité budgétaire, sont retenues les références d'inflation aux dates de paiement de coupon, soit essentiellement le 25 juillet. En comptabilité générale, sont retenues les références d'inflation en fin d'exercice, soit le 31 décembre (les références au 25 juillet et au 31 décembre correspondent, à peu de choses près, aux glissements annuels des indices de prix de mai et d'octobre).

Le calcul des déficits publics en comptabilité nationale, ou comptabilité maastrichtienne, retient pour la charge de la dette le chiffrage établi conformément à la comptabilité générale.

Le tableau suivant compare les résultats selon les deux approches, depuis 2018, sur le champ de la dette négociable au sens strict (OAT et BTF), qui représente la majeure partie des crédits ouverts sur le programme. On y remarque l'impact encore sensible de l'étalement des primes et décotes à l'émission. Cet effet résulte de la faiblesse prolongée des taux avant 2022, le stock de titres émis à un taux inférieur à leur taux facial ayant sensiblement augmenté ces dernières années.

<i>en millions d'euros</i>	2019 budgétaire	2019 droits constatés	2020 budgétaire	2020 droits constatés	2021 budgétaire	2021 droits constatés	2022 budgétaire	2022 droits constatés
Charge nette des OAT et BTF	38 998	29 350	34 230	23 283	36 204	29 143	49 379	44 106
OAT – charge nette d'intérêts *	36 898	36 219	34 729	34 654	34 216	33 884	33 352	33 048
OAT – provision pour indexation du capital	2 764	1 788	458	– 782	3 022	8 045	15 530	22 997
OAT – étalement des primes et décotes	//	– 8 014	//	– 9 757	//	– 11 753	//	– 11 530
BTF – charge nette d'intérêts **	– 664	– 643	– 957	– 832	– 1 034	– 1 033	498	– 409

JUSTIFICATION DES MOUVEMENTS RÉGLEMENTAIRES ET DES LOIS DE FINANCES RECTIFICATIVES

Les crédits évaluatifs alloués au programme 117 « Charge de la dette et trésorerie de l'État » ont été révisés lors de la loi de finances rectificative à la fin de l'année.

<i>montants en millions d'euros</i>	LFI	révision LFR (1)	révision LFR (2)	Total après révisions	Exécution
OAT et BTF	37 346	+11 896	+248	49 490	49 379
<i>BTF – charge nette d'intérêts *</i>	– 772	+947	+177	352	498
<i>OAT</i>	38 118	+10 949	+71	49 138	48 882
<i>Charge nette d'intérêts **</i>	33 249	+182	+71	33 502	33 352
<i>Provision pour indexation du capital des titres indexés</i>	4 869	+10 767	–	15 636	15 530
Trésorerie – charge nette	1 209	– 10	– 246	953	1 227
Dettes reprises et gestion de la dette négociable	101	–	–	101	107
Total programme 117	38 656	+11 886	+2	50 544	50 713

* intérêts versés moins intérêts reçus (cas des émissions à taux négatif)

** intérêts versés moins recettes de coupons courus à l'émission

(1) Loi de finances rectificative du 16 août 2022

(2) *Loi de finances rectificative du 1^{er} décembre 2022*

Les révisions ont porté principalement sur la dette négociable, pour tenir compte notamment :

- d'une inflation plus élevée qu'anticipé : la charge d'indexation du capital a été révisée à la hausse ;
- de la hausse des taux d'intérêt de court terme : la charge nette d'intérêt sur les BTF a été révisée à la hausse.

Charge de la dette et trésorerie de l'État (crédits évaluatifs)

Programme n° 117 | Justification au premier euro

Dépenses pluriannuelles

SUIVI DES CRÉDITS DE PAIEMENT ASSOCIÉS À LA CONSOMMATION DES AUTORISATIONS D'ENGAGEMENT (HORS TITRE 2)

AE 2022	CP 2022
AE ouvertes en 2022 * (E1) 50 544 000 000	CP ouverts en 2022 * (P1) 50 544 000 000
AE engagées en 2022 (E2) 50 713 444 506	CP consommés en 2022 (P2) 50 713 444 506
AE affectées non engagées au 31/12/2022 (E3) 0	dont CP consommés en 2022 sur engagements antérieurs à 2022 (P3 = P2 - P4) 50 713 444 506
AE non affectées non engagées au 31/12/2022 (E4 = E1 - E2 - E3) 0	dont CP consommés en 2022 sur engagements 2022 (P4) 0

RESTES À PAYER

Engagements ≤ 2021 non couverts par des paiements au 31/12/2021 brut (R1) 0					
Travaux de fin de gestion postérieurs au RAP 2021 (R2) 0					
Engagements ≤ 2021 non couverts par des paiements au 31/12/2021 net (R3 = R1 + R2) 0	–	CP consommés en 2022 sur engagements antérieurs à 2022 (P3 = P2 - P4) 50 713 444 506	=	Engagements ≤ 2021 non couverts par des paiements au 31/12/2022 (R4 = R3 - P3) -50 713 444 506	
AE engagées en 2022 (E2) 50 713 444 506	–	CP consommés en 2022 sur engagements 2022 (P4) 0	=	Engagements 2022 non couverts par des paiements au 31/12/2022 (R5 = E2 - P4) 50 713 444 506	
				Engagements non couverts par des paiements au 31/12/2022 (R6 = R4 + R5) 0	
					Estimation des CP 2023 sur engagements non couverts au 31/12/2022 (P5) 0
					Estimation du montant maximal des CP nécessaires après 2023 pour couvrir les engagements non couverts au 31/12/2022 (P6 = R6 - P5) 0

NB : les montants ci-dessus correspondent uniquement aux crédits hors titre 2

* LFI 2022 + reports 2021 + mouvements réglementaires + FdC + AdP + fongibilité asymétrique + LFR

Charge de la dette et trésorerie de l'État (crédits évaluatifs)

Programme n° 117 | Justification au premier euro

Justification par action

ACTION

01 – Dette

Action / Sous-action	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Titre 2	Autres titres	Total	Titre 2	Autres titres	Total
<i>Prévision LFI y.c. FdC et AdP</i>						
<i>Réalisation</i>						
01 – Dette		37 447 000 000 49 486 123 440	37 447 000 000 49 486 123 440		37 447 000 000 49 486 123 440	37 447 000 000 49 486 123 440

L'action « Dette » regroupe, en premier lieu, les charges et produits relatifs aux titres de dette de l'État (OAT et BTF). Cette action retrace également les charges liées à d'anciennes dettes reprises par l'État⁽¹⁾ et aux frais et commissions de gestion de la dette. Ces derniers éléments sont comparativement modestes. La charge induite par les anciennes reprises de dette décroît au fur et à mesure que ces dettes sont amorties. Les frais et commissions de gestion représentent des charges marginales en comparaison des charges sur la dette représentée par un titre d'État.

(1) La charge induite par la dette reprise de SNCF Réseau est retracée sur les crédits d'un programme dédié (programme 355), au sein de la mission « Écologie, développement et mobilité durables ».

EXÉCUTION BUDGÉTAIRE

montants en millions d'euros	Exécution 2021	LFI 2022	Exécution 2022	Écart LFI à exécution	Écart exécution à exécution
Dette	36 327	37 447	49 486	12 039	13 159
OAT	37 238	38 118	48 882	10 764	11 644
Charge nette d'intérêts *	34 216	33 249	33 352	103	- 865
Provision pour indexation du capital des titres indexés	3 022	4 869	15 530	10 661	12 509
BTF – charge nette d'intérêts **	- 1 034	- 772	498	1 270	1 532
Dettes reprises (charge nette)	81	81	81	0	0
Frais et commissions de gestion de la dette	43	20	26	6	- 16

* intérêts versés moins recettes de coupons courus à l'émission ** intérêts versés moins intérêts reçus (cas des émissions à taux négatif)

Charge d'intérêts des OAT. D'une année à l'autre, la charge nette budgétaire d'intérêts sur la dette à moyen et long terme a diminué de 0,9 Md€. Cette diminution est la résultante d'effets contraires : l'effet taux favorable (-1,6 Md€) l'emporte sur l'effet volume défavorable (+0,7 Md€). Pour évaluer l'effet volume, on considère l'accroissement de l'encours de dette au cours de l'année précédant l'année évaluée, en y appliquant le taux de coupon des titres émis cette même année. En effet, en comptabilité budgétaire, la charge pleine des émissions d'une année intervient l'année suivante. Les émissions nettes des rachats et amortissements se sont élevées à 142,5 Md€ en 2021 (valeur faciale). Ceci représente, à raison d'un coupon moyen de 0,46 % durant l'année 2021, une charge pleine d'intérêt de 0,7 Md€ en 2022 (effet volume). L'effet taux est lié au remplacement de titres amortis en 2021 par des titres ayant des taux de coupons moyens en 2021 moins élevés. Les 117,5 Md€ de titres amortis en 2021 étaient assortis d'un coupon moyen de 1,94 %. Leur remplacement par des titres émis en 2021 dont le coupon moyen est de 0,46 % se traduit en 2022 par un allègement de charge de 1,6 Md€ par rapport à 2021 (effet taux).

Provision pour indexation du capital des titres indexés. L'augmentation des prix en 2022 a été supérieure à celle attendue en LFI. La charge budgétaire d'indexation du capital a ainsi été plus élevée de 10,7 Md€ qu'anticipée en LFI. D'une année à l'autre, la charge d'indexation (hors effet volume) a augmenté de 11,9 Md€. L'effet volume sur les titres indexés est de +0,6 Md€. Ainsi la charge d'indexation a augmenté de 12,5 Md€ entre 2021 et 2022.

Charge de la dette et trésorerie de l'État (crédits évaluatifs)

Programme n° 117 | Justification au premier euro

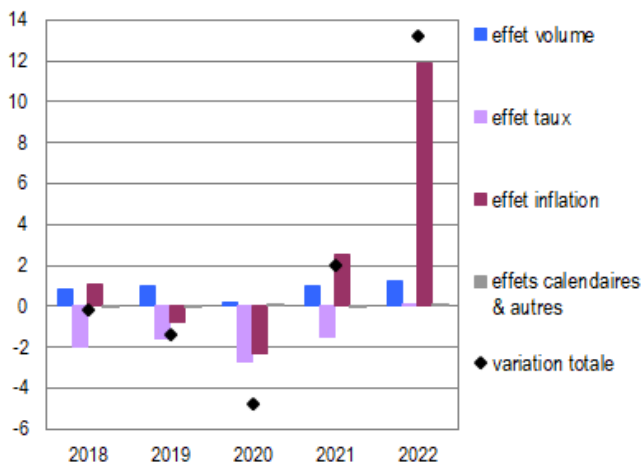
BTF. Les BTF ont produit une dépense budgétaire en 2022, du fait du passage des taux courts en territoire positif. Le taux à l'émission des BTF s'est élevé à 0,19 % en moyenne en 2022, après -0,67 % en 2021.

Au total, la charge budgétaire de la dette négociable au sens strict (OAT et BTF) a augmenté de 13,2 Md€ entre 2021 et 2022. Cette évolution globale se décompose comme suit :

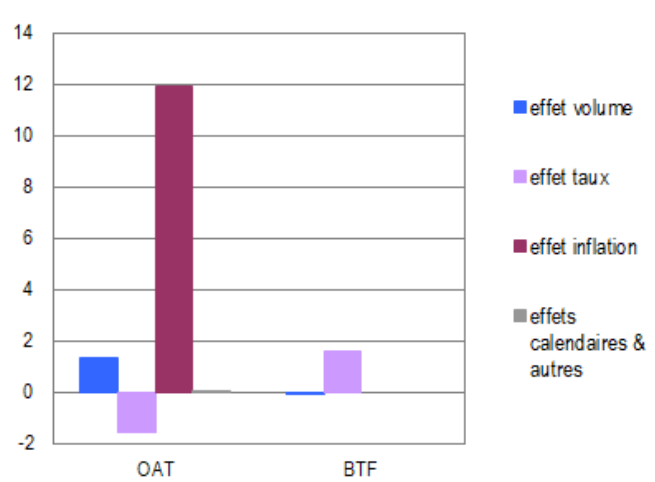
- un effet volume défavorable (impact de 1,3 Md€), lié principalement à l'augmentation de l'encours de dette à moyen et long terme ;
- un effet inflation défavorable (impact de 11,9 Md€) ;
- un effet taux nul.

Charge budgétaire de la dette négociable (OAT et BTF)

évolution par rapport à l'année précédente et décomposition (Md€)

**Charge budgétaire de la dette négociable (OAT et BTF)**

décomposition de l'évolution entre 2021 et 2022 (Md€)



source : Agence France Trésor

Autres charges. Les frais de gestion de la dette, essentiellement composés des commissions de syndication, sont de 26 M€ en 2022, après 43 M€ en 2021.

DONNÉES RÉTROSPECTIVES D'ENCOURS DE DETTE NEGOCIABLE

Encours (en millions d'euros)	fin 2019	fin 2020	fin 2021	fin 2022
Ensemble de la dette – valeur nominale	1 796 692	1 980 909	2 117 205	2 229 534
<i>dont titres indexés</i>	<i>200 264</i>	<i>199 932</i>	<i>208 430</i>	<i>213 940</i>
OAT	1 689 759	1 819 301	1 961 826	2 081 071
BTF	106 933	161 608	155 379	148 463
Ensemble de la dette – valeur actualisée *	1 822 805	2 001 014	2 145 121	2 277 811
<i>dont titres indexés</i>	<i>226 396</i>	<i>220 054</i>	<i>236 362</i>	<i>262 230</i>
OAT	1 715 872	1 839 406	1 989 742	2 129 348
BTF	106 933	161 608	155 379	148 463

* nominal pour les titres à taux fixe ; nominal x coefficient d'indexation à la date considérée pour les titres indexés

En 2022, l'encours nominal de la dette négociable a progressé de +112,3 Md€, après +136,3 Md€ en 2021. La dette à moyen-long terme (OAT) a augmenté de +119,2 Md€ et l'encours de BTF a été diminué de -6,9 Md€.

ÉLÉMENTS DE LA DÉPENSE PAR NATURE

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Prévision LFI y.c. FdC et AdP	Réalisation	Prévision LFI y.c. FdC et AdP	Réalisation
Titre 4 : Charges de la dette de l'État	37 447 000 000	49 486 123 440	37 447 000 000	49 486 123 440
Intérêt de la dette financière négociable	37 447 000 000		37 447 000 000	
Charges financières diverses		49 486 123 440		49 486 123 440
Total	37 447 000 000	49 486 123 440	37 447 000 000	49 486 123 440

ACTION

03 – Trésorerie

Action / Sous-action	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Titre 2	Autres titres	Total	Titre 2	Autres titres	Total
<i>Prévision LFI y.c. FdC et AdP</i>						
<i>Réalisation</i>						
03 – Trésorerie		1 209 000 000 1 227 321 066	1 209 000 000 1 227 321 066		1 209 000 000 1 227 321 066	1 209 000 000 1 227 321 066

L'impact budgétaire de la gestion de trésorerie de l'État correspond, d'une part, à la rémunération des disponibilités du Trésor par la Banque de France et par les contreparties auprès desquelles elles sont placées, et d'autre part, à celle versée sur les fonds déposés au Trésor. La rémunération des disponibilités du Trésor est depuis 2015 une charge avec les taux d'intérêt négatifs, qui l'étaient encore au premier semestre 2022. La plupart des fonds déposés au Trésor ne sont pas rémunérés (c'est-à-dire qu'ils bénéficient d'une rémunération à 0 %), en particulier ceux des collectivités locales, mais certains correspondants du Trésor disposent de conditions de rémunération particulières. En outre, la rémunération des fonds non consommables destinés au financement des investissements d'avenir est imputée sur cette action, ce qui la rend structurellement déficitaire.

EXÉCUTION BUDGÉTAIRE

montants en millions d'euros	Exécution 2021	LFI 2022	Exécution 2022	Écart LFI à exécution	Écart exécution à exécution
Trésorerie (charge nette)	1 481	1 209	1 227	18	- 253
<i>dont hors rémunération des fonds non consommables</i>	729	457	476	19	- 254
Rémunération des fonds non consommables déposés au Trésor *	751	752	752	0	1
Rémunération des dépôts des correspondants et autres charges	163	177	180	3	17
Pensions, placements et autres produits (dépenses –recettes)	566	280	295	15	- 271

* fonds destinés au financement des investissements d'avenir

En 2022, les placements de trésorerie ont généré une charge nette, comme depuis 2015, malgré l'augmentation des taux de court terme et de leur passage en territoire positif en septembre : la rémunération du compte à la Banque de France est restée majoritairement négative durant l'année.

Charge de la dette et trésorerie de l'État (crédits évaluatifs)

Programme n° 117 | Justification au premier euro

Enfin, la rémunération des fonds non consommables des investissements d'avenir est à son rythme de croisière depuis 2015.

ÉLÉMENTS DE LA DÉPENSE PAR NATURE

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement		Crédits de paiement	
	Prévision LFI y.c. FdC et AdP	Réalisation	Prévision LFI y.c. FdC et AdP	Réalisation
Titre 4 : Charges de la dette de l'État	1 209 000 000	1 227 321 066	1 209 000 000	1 227 321 066
Charges financières diverses	1 209 000 000	1 227 321 066	1 209 000 000	1 227 321 066
Total	1 209 000 000	1 227 321 066	1 209 000 000	1 227 321 066