

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

2021

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 2021 sont les suivants.

### GESTION DE LA DETTE

En 2021, 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 2020. L'AFT a ainsi créé en 2021 cinq nouveaux titres de référence à taux fixe (un à 3 ans, un à 5 ans, un à 10 ans, un à 30 ans et un à 50 ans), une deuxième obligation verte de maturité 23 ans, une nouvelle ligne indexée sur l'indice des prix de la zone euro (OAT€i juillet 2031) et une nouvelle ligne indexée sur l'indice des prix de la France (OATi mars 2032). 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 2021). Ce montant résulte de 285,1 Md€ d'émissions brutes et 25,1 Md€ de rachats de titres proches de l'échéance. Les rachats ont permis de diminuer les amortissements de 2022 et de 2023.

En 2021, les conditions de financement de l'État sont restées particulièrement favorables. La demande pour les titres émis par l'État, soutenue par les programmes d'achat de l'Eurosystème, est toujours élevée : le taux de couverture des adjudications s'est établi à un niveau significativement supérieur aux cibles. S'agissant des taux d'intérêt, ils se sont élevés en moyenne à -0,05 % pour les émissions de moyen et long terme, après -0,13 % en 2020 et à -0,67 % pour les émissions de court terme, après -0,56 % en 2020.

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 plus. Du fait de l'arrêt de toute nouvelle opération depuis l'été 2002. Le portefeuille de swaps est arrivé à échéance en octobre 2021 et les conditions de conclusion de nouvelles opérations n'étaient pas réunies. Sur l'année 2021, leur impact financier reste positif (recette budgétaire nette de 26 M€ en 2021).

### GESTION DE LA TRÉSORERIE

Les fonds déposés au Trésor ont augmenté à fin 2021, compte tenu des effets de la centralisation des trésoreries publiques.

Les possibilités de placement à court terme ont été limitées dans un contexte de liquidité abondante sur le marché monétaire. Les actions de politique monétaire de la Banque centrale européenne, qui ont pour effet d'abaisser les taux d'intérêt à court terme et de générer cette abondance de liquidités, limitent les opportunités de placement. 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 2021 (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 bon déroulement des opérations en 2021 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	2019 Réalisation	2020 Réalisation	2021 Prévision PAP 2021	2021 Prévision actualisée	2021 Réalisation	2023 Cible PAP 2021
Adjudications non couvertes	Nb	0	0	0	0	0	0

**Commentaires techniques**Source 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	2019 Réalisation	2020 Réalisation	2021 Prévision PAP 2021	2021 Prévision actualisée	2021 Réalisation	2023 Cible PAP 2021
Adjudications de BTF	%	315	277	200	200	364	200
Adjudications d'OAT	%	235	218	150	150	228	150

**Commentaires techniques**Source 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 364 réalisé en 2021 pour les BTF signifie qu'au cours de l'année 2021 la demande lors de chaque adjudication de BTF a été en moyenne égale à 3,64 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 adjugé. 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 2021.

Sur 49 adjudications de BTF en 2021, le taux de couverture moyen atteint un niveau élevé, à 364 %. Le taux le plus bas a été enregistré lors de l'adjudication du 13 décembre (242 %), la fin d'année correspondant traditionnellement à une période moins active sur les marchés.

Sur 34 adjudications d'OAT en 2021, le taux de couverture moyen s'établit à 228 %. Les taux de couverture les plus bas ont été enregistrés le 2 septembre pour une adjudication de titres à long terme (192 %), le 18 mars pour une adjudication de titres à moyen terme (212 %) et le 21 janvier pour une adjudication de titres indexés (193 %).

**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	2019 Réalisation	2020 Réalisation	2021 Prévision PAP 2021	2021 Prévision actualisée	2021 Réalisation	2023 Cible PAP 2021
Pourcentage de journées où la cible fixée au départ pour le solde a été atteinte	%	Non significatif	Non significatif	85	85	Non significatif	85

**Commentaires techniques**Source des données : Agence France Trésor

Mode de calcul : sont retenues dans le calcul les journées où l'AFT vise un solde compris entre 810 et 830 M€ (lorsque les placements sont proposés à un taux inférieur au taux de rémunération à la Banque de France jusqu'au seuil de 820 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 820 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 faible.

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

(du point de vue du contribuable)

	Unité	2019 Réalisation	2020 Réalisation	2021 Prévision PAP 2021	2021 Prévision actualisée	2021 Réalisation	2023 Cible PAP 2021
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 + 0,02%	EONIA + 0,04%	€STR	€STR	€STR + 0,08%	€STR

**Commentaires techniques**Source 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'EONIA (Euro OverNight Index Average), puis à l'€STR à partir de 2021. L'EONIA a en effet été remplacé par un nouvel indicateur du niveau de taux des prêts au jour le jour sur le marché interbancaire, nommé €STR (Euro Short-Term Rate). L'€STR est publié quotidiennement depuis d'octobre 2019, les deux indicateurs ont coexisté jusqu'à fin 2021, moment auquel l'EONIA a cessé d'être calculé. La référence retenue pour cet indicateur est donc devenue l'€STR. L'€STR étant basé sur un échantillon de banques déclarantes plus représentatif de la réalité du marché des prêts au jour le jour, il constitue, à la différence de l'EONIA qui devait être corrigé d'une marge négative, 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 2021, 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 2021, comme les 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	2019 Réalisation	2020 Réalisation	2021 Prévision PAP 2021	2021 Prévision actualisée	2021 Réalisation	2023 Cible PAP 2021
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	96	99	96

#### 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 2021, comme en 2020.

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'Etat ;
- (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	2019 Réalisation	2020 Réalisation	2021 Prévision PAP 2021	2021 Prévision actualisée	2021 Réalisation	2023 Cible PAP 2021
Incidents ou infractions au cadre général d'activité	Nombre d'occurrences	0	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	1
Notation externe du contrôle interne : Organisation comptable et traitement de l'information	Note entre 1 et 4	1	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	1
Notation externe du contrôle interne : Système de surveillance et de maîtrise des risques	Note entre 1 et 4	1	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	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	2019 Réalisation	2020 Réalisation	2021 Prévision PAP 2021	2021 Prévision actualisée	2021 Réalisation	2023 Cible PAP 2021
Incidents qui dégradent le solde du compte à la Banque de France	Nb	2	2	0	1	1	0
Incidents qui améliorent le solde du compte à la Banque de France	Nb	11	5	0	2	6	0
Autres incidents sans impact sur le solde du compte à la Banque de France	Nb	64	76	0	31	64	0

## Commentaires techniques

Source des données : Agence France Trésor

Mode 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 2021 a été réalisée au premier trimestre 2022 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 2021 a permis de reconduire le jugement satisfaisant porté par l'auditeur à son niveau maximal, comme les deux années précédentes.

Le nombre d'incidents observés est en légère baisse en 2021.

Les incidents qui dégradent le solde du compte du Trésor sont toujours très rares et de courte durée (un seul en 2021). Les incidents qui améliorent le solde du compte du Trésor sont majoritairement liés à des défauts partiels de livraison de titres lors des opérations de rachat de la dette, qui conduisent au report d'une journée du versement des espèces à la banque n'ayant pas versé les titres dans les délais attendus ; le nombre de ces défauts est resté relativement stable en 2021 (5 contre 4 en 2020).

Le nombre d'incidents sans impact sur le compte du Trésor a diminué en 2021 (64 contre 76 en 2020). Ce sont, la plupart du temps des incidents techniques ponctuels, intervenus d'une part sur les applications internes de l'AFT (17 sur 64), et d'autre part, dans 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 (21 sur 64), ou encore des dysfonctionnements sur les réseaux de télécommunication (9 sur 64), en baisse cette année suite à la forte hausse de 2020 dans un contexte de crise sanitaire et d'augmentation du travail à distance.

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

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

## Présentation des crédits

### 2021 / PRÉSENTATION PAR ACTION ET TITRE DES CRÉDITS OUVERTS ET DES CRÉDITS CONSOMMÉS

#### 2021 / 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		
	<i>Prévision LFI 2021</i> Consommation 2021		
01 – Dette	34 824 000 000 36 326 772 807	<b>34 824 000 000</b> <b>36 326 772 807</b>	34 824 000 000
03 – Trésorerie	1 249 000 000 1 480 634 021	<b>1 249 000 000</b> <b>1 480 634 021</b>	1 249 000 000
<b>Total des AE prévues en LFI</b>	<b>36 073 000 000</b>	<b>36 073 000 000</b>	<b>36 073 000 000</b>
Ouvertures / annulations par FdC et AdP			
Ouvertures / annulations hors FdC et AdP	+1 462 000 000	+1 462 000 000	
Total des AE ouvertes	37 535 000 000	37 535 000 000	
<b>Total des AE consommées</b>	<b>37 807 406 829</b>	<b>37 807 406 829</b>	

#### 2021 / 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		
	<i>Prévision LFI 2021</i> Consommation 2021		
01 – Dette	34 824 000 000 36 326 772 807	<b>34 824 000 000</b> <b>36 326 772 807</b>	34 824 000 000
03 – Trésorerie	1 249 000 000 1 480 634 021	<b>1 249 000 000</b> <b>1 480 634 021</b>	1 249 000 000
<b>Total des CP prévus en LFI</b>	<b>36 073 000 000</b>	<b>36 073 000 000</b>	<b>36 073 000 000</b>
Ouvertures / annulations par FdC et AdP			
Ouvertures / annulations hors FdC et AdP	+1 462 000 000	+1 462 000 000	
Total des CP ouverts	37 535 000 000	37 535 000 000	
<b>Total des CP consommés</b>	<b>37 807 406 829</b>	<b>37 807 406 829</b>	

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

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

## 2020 / PRÉSENTATION PAR ACTION ET TITRE DES CRÉDITS VOTÉS (LFI) ET DES CRÉDITS CONSOMMÉS

## 2020 / 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 2020		
	Consommation 2020		
01 – Dette	37 017 000 000 34 341 877 307	37 017 000 000	37 017 000 000 34 341 877 307
03 – Trésorerie	1 132 000 000 1 460 269 241	1 132 000 000	1 132 000 000 1 460 269 241
<b>Total des AE prévues en LFI</b>	<b>38 149 000 000</b>	<b>38 149 000 000</b>	<b>38 149 000 000</b>
<b>Total des AE consommées</b>	<b>35 802 146 548</b>		<b>35 802 146 548</b>

## 2020 / 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 2020		
	Consommation 2020		
01 – Dette	37 017 000 000 34 341 877 307	37 017 000 000	37 017 000 000 34 341 877 307
03 – Trésorerie	1 132 000 000 1 460 269 241	1 132 000 000	1 132 000 000 1 460 269 241
<b>Total des CP prévus en LFI</b>	<b>38 149 000 000</b>	<b>38 149 000 000</b>	<b>38 149 000 000</b>
<b>Total des CP consommés</b>	<b>35 802 146 548</b>		<b>35 802 146 548</b>

## PRÉSENTATION PAR TITRE ET CATÉGORIE DES CRÉDITS CONSOMMÉS

Titre et catégorie	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Consommées* en 2020	Ouvertes en 2021	Consommées* en 2021	Consommés* en 2020	Ouverts en 2021	Consommés* en 2021
Titre 4 – Charges de la dette de l'État	35 802 146 548	36 073 000 000	37 807 406 829	35 802 146 548	36 073 000 000	37 807 406 829
Intérêt de la dette financière négociable	0	34 824 000 000	0	0	34 824 000 000	0
Charges financières diverses	35 802 146 548	1 249 000 000	37 807 406 829	35 802 146 548	1 249 000 000	37 807 406 829
<b>Total hors FdC et AdP</b>		<b>36 073 000 000</b>			<b>36 073 000 000</b>	
Ouvertures et annulations* hors titre 2		+1 462 000 000			+1 462 000 000	
<b>Total*</b>	<b>35 802 146 548</b>	<b>37 535 000 000</b>	<b>37 807 406 829</b>	<b>35 802 146 548</b>	<b>37 535 000 000</b>	<b>37 807 406 829</b>

\* 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
19/07/2021		1 900 000 000		1 900 000 000				
01/12/2021						438 000 000		438 000 000
<b>Total</b>		<b>1 900 000 000</b>		<b>1 900 000 000</b>		<b>438 000 000</b>		<b>438 000 000</b>

## 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
<b>Total général</b>		<b>1 900 000 000</b>		<b>1 900 000 000</b>		<b>438 000 000</b>		<b>438 000 000</b>

## 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		34 824 000 000 36 326 772 807	34 824 000 000 36 326 772 807		34 824 000 000 36 326 772 807	34 824 000 000 36 326 772 807
03 – Trésorerie		1 249 000 000 1 480 634 021	1 249 000 000 1 480 634 021		1 249 000 000 1 480 634 021	1 249 000 000 1 480 634 021
<b>Total des crédits prévus en LFI *</b>	<b>0</b>	<b>36 073 000 000</b>	<b>36 073 000 000</b>	<b>0</b>	<b>36 073 000 000</b>	<b>36 073 000 000</b>
Ouvertures / annulations y.c. FdC et AdP		+1 462 000 000	+1 462 000 000		+1 462 000 000	+1 462 000 000
Total des crédits ouverts	0	37 535 000 000	37 535 000 000	0	37 535 000 000	37 535 000 000
<b>Total des crédits consommés</b>	<b>0</b>	<b>37 807 406 829</b>	<b>37 807 406 829</b>	<b>0</b>	<b>37 807 406 829</b>	<b>37 807 406 829</b>
Crédits ouverts - crédits consommés		-272 406 829	-272 406 829		-272 406 829	-272 406 829

\* 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 2 005 M€ en 2021, par rapport à l'année précédente.

Les crédits figurant à ce programme 117 ne tiennent pas compte du résultat des contrats d'échange de taux d'intérêt (swaps) retracé à la deuxième section du compte de commerce « Gestion de la dette et de la trésorerie de l'État ». Ces contrats dégagent des excédents qui viennent alléger la charge figurant au budget général. En 2021, cet allègement a été de 26 M€ et le total des gains cumulés depuis la mise en œuvre du programme de swaps atteint nominalement 4,1 Md€.

montants en millions d'euros	Exécution 2019	Exécution 2020	LFI 2021	Exécution 2021	Écart LFI à exécution	Écart exécution à exécution
<b>Charge de la dette du budget général (avant swaps)</b>	<b>40 256</b>	<b>35 802</b>	<b>36 073</b>	<b>37 807</b>	<b>+1 734</b>	<b>+2 005</b>
Gain net des opérations de swaps	26	25	25	26	+1	+1
<b>Charge nette de la dette (après swaps)</b>	<b>40 230</b>	<b>35 777</b>	<b>36 048</b>	<b>37 781</b>	<b>+1 733</b>	<b>+2 004</b>

#### CONTEXTE DE TRÉSORERIE

Le besoin de financement a été inférieur de 7,7 Md€ à celui projeté en LFI, essentiellement en raison d'un déficit budgétaire, et d'autres besoins de trésorerie, moins élevés que prévu. Les autres ressources de trésorerie atteignent ainsi +17,2 Md€ en 2021. La faiblesse des taux en 2021 a en effet occasionné la réception en trésorerie d'un volume

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

Programme n° 117 | Justification au premier euro

important de primes à l'émission (voir explications complémentaires ci-dessous). L'endettement à court terme a évolué de -6,2 Md€ d'une fin d'année à l'autre au lieu de +19,5 Md€ envisagé en LFI. Les fonds déposés au Trésor par les correspondants ont augmenté de +18,7 Md€ par rapport à fin 2020. Les disponibilités du Trésor en fin d'année ont augmenté de 4,4 Md€.

montants en milliards d'euros	Exécution n 2018	Exécution n 2019	Exécution n 2020	2021 LFI (1)	2021 LFR1 (2)	2021 LFR2 (3)	Exécution n 2021 (*)
<b>Besoin de financement</b>	<b>191,9</b>	<b>220,5</b>	<b>309,5</b>	<b>293,0</b>	<b>338,3</b>	<b>321,0</b>	<b>285,3</b>
Amortissement de titres d'État à moyen et long terme	116,6	130,2	136,1	118,3	118,3	118,3	118,3
Amortissement de dettes reprises par l'État	–	–	5,6	–	–	–	–
SNCF Réseau - Amortissements	–	–	1,7	1,3	1,3	1,3	1,3
Déficit à financer (**)	76,0	92,7	178,1	173,3	220,1	205,1	170,7
Autres besoins de financement	– 0,6	– 2,4	– 6,9	0,1	– 1,4	– 3,7	– 5,0
<b>Ressources de financement</b>	<b>191,9</b>	<b>220,5</b>	<b>309,5</b>	<b>293,0</b>	<b>338,3</b>	<b>321,0</b>	<b>285,3</b>
Émissions à moyen et long terme (OAT et BTAN) nettes des rachats	195,0	200,0	260,0	260,0	260,0	260,0	260,0
Ressources affectées à la Caisse de la dette publique et consacrées au désendettement	–	–	–	–	–	–	–
Variation des BTF (+ si augmentation de l'encours ; - sinon)	– 13,6	– 6,0	+ 54,7	+ 19,5	+ 19,5	+ 5,0	– 6,2
Variation des dépôts des correspondants (+ si augmentation de l'encours ; - sinon)	+ 9,8	+ 11,5	+ 27,8	+ 7,0	+ 3,9	+ 8,9	+ 18,7
Variation des disponibilités (+ si diminution ; - sinon) (***)	– 11,1	– 5,7	– 63,4	0,0	+ 48,4	+ 33,3	– 4,4
Autres ressources de trésorerie	11,8	20,6	30,4	6,5	6,5	13,8	17,2

(\*) Données à mi-février 2022

(\*\*) 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 29 décembre 2020

(2) Loi de finances rectificative du 19 juillet 2021

(3) Loi de finances rectificative du 1er décembre 2021

**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 le coupon servi est supérieur au taux de marché à l'émission, les souscripteurs paient à l'émission un prix d'achat supérieur à la somme qui sera remboursée à échéance (la valeur faciale du titre ou « pair ») : une « prime à l'émission » est alors enregistrée en trésorerie. Dans le cas contraire, une « décote à l'émission » apparaît (l'État reçoit moins que la valeur faciale du titre).

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 baisse tendancielle des taux d'intérêt au cours de ces dernières années, l'État a enregistré plus de primes que de décotes (effet moindre en 2021 qu'en 2020 où les taux avaient fortement baissé). Concernant les

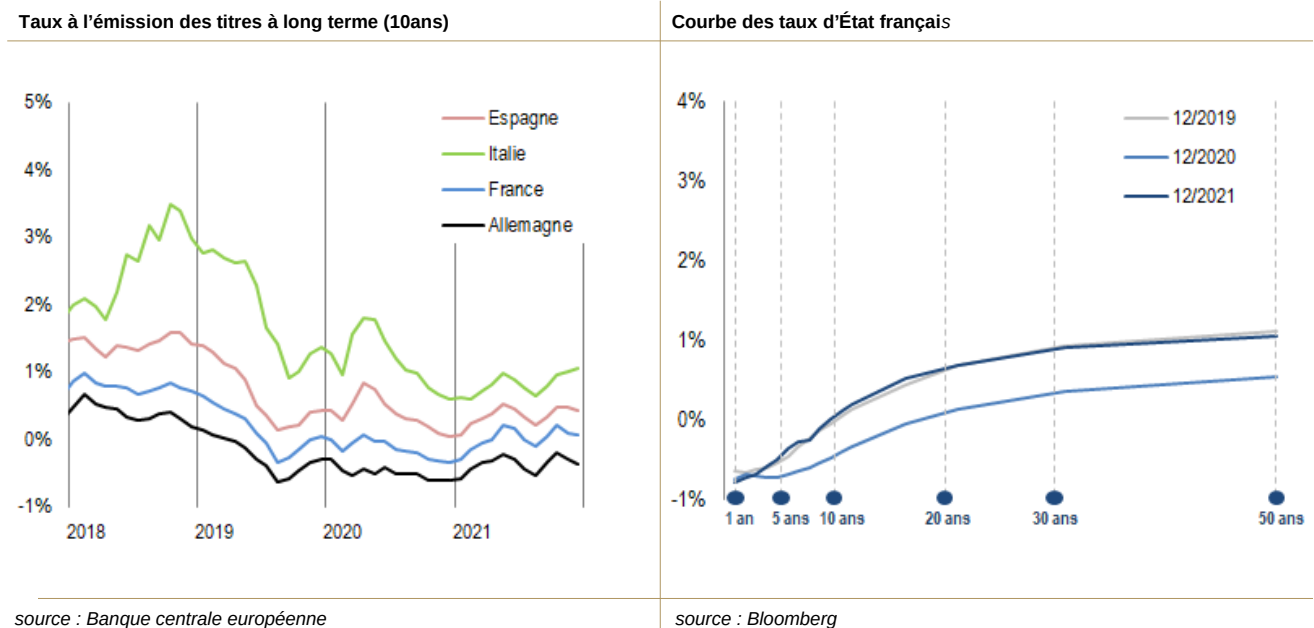
émissions sur de nouvelles souches, une partie de la courbe de taux française s'est inscrite en territoire négatif, générant mécaniquement des primes à l'émission. Concernant l'émission sur des souches anciennes, les taux à la réémission étaient en moyenne plus souvent inférieurs que supérieurs aux taux de coupon des titres.

Les primes et décotes sont enregistrées au bilan de l'État en comptabilité générale. 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

Sur l'année 2021, les taux d'intérêt sont restés relativement faibles, malgré le niveau encore élevé des besoins de financement des États lié à la crise sanitaire toujours en cours. En début d'année 2021, les taux ont augmenté en lien avec l'orientation à la hausse des anticipations de croissance et d'inflation (taux OAT 10 ans approchant les 0,25%). Les taux ont ensuite reflué, tout en restant plus élevés qu'au début de l'année, en raison de l'apparition d'un nouveau variant durant le printemps 2021. Les taux sont ensuite à nouveau repartis à la hausse poussés par la vigueur des anticipations d'inflation du fait de la croissance du cours des matières premières.



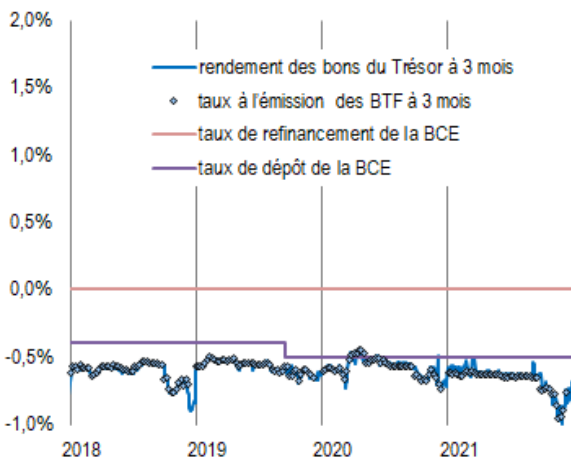
**Taux courts.** Les taux courts sont restés négatifs et inférieurs au taux de la facilité de dépôt de la BCE, dans un contexte d'abondance de liquidités provoqué par les achats d'actifs de la BCE. En moyenne sur 2021, les taux à l'émission de court terme ont été de -0,67 % pour l'ensemble des BTF, après -0,56 % en 2020.

## Taux d'intérêt à court terme



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

Programme n° 117 | Justification au premier euro



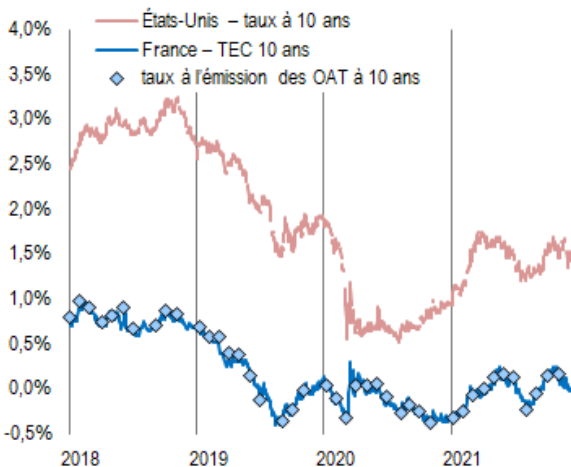
### Taux à l'émission des BTF à 3 mois (moyenne annuelle)

2009	0,62 %
2010	0,37 %
2011	0,70 %
2012	0,04 %
2013	0,04 %
2014	0,07 %
2015	-0,19 %
2016	-0,54 %
2017	-0,63 %
2018	-0,60 %
2019	-0,57 %
2020	-0,57 %
2021	-0,68 %

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 liées à la crise sanitaire et des anticipations d'inflation. L'écart de taux avec l'Allemagne a été en moyenne de 38 points de base sur l'année 2021. Sur l'ensemble des émissions de moyen et long terme, le taux moyen s'est établi à -0,05 %, après -0,13 % en 2020.

### Taux d'intérêt à long terme

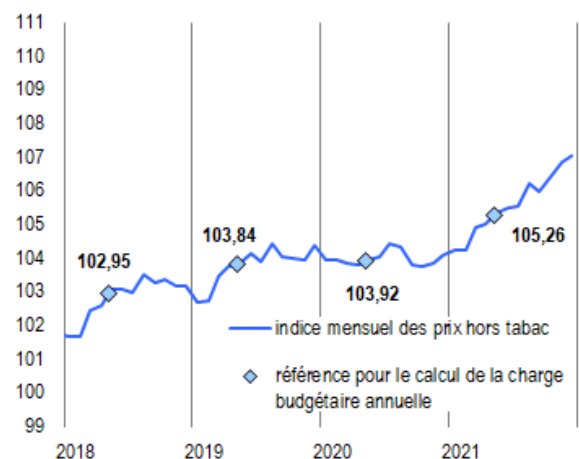


### Taux à l'émission des OAT à 10 ans (moyenne annuelle)

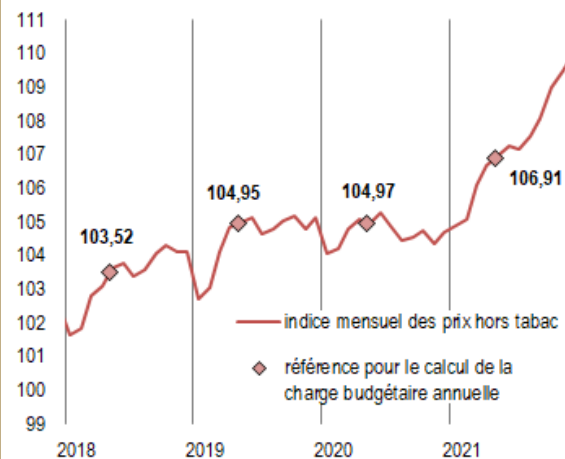
2009	3,69 %
2010	3,17 %
2011	3,38 %
2012	2,70 %
2013	2,23 %
2014	1,87 %
2015	0,93 %
2016	0,48 %
2017	0,83 %
2018	0,81 %
2019	0,23 %
2020	-0,12 %
2021	0,00 %

source : Banque de France ; Agence France Trésor

**Inflation.** En 2021, les prix à la consommation ont davantage augmenté qu'en 2020. L'évolution des références qui servent au calcul des provisions budgétaires pour charge d'indexation des titres indexés a été de +1,29 % pour l'inflation française et de +1,85 % pour l'inflation en zone euro, après respectivement +0,08 % et +0,02 % en 2020. 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 200 Md€, une variation de l'inflation de +/- 0,1 % se traduit par une variation de la charge d'indexation de +/- 200 M€.

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	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Ensemble dette et trésorerie – hors swaps</b>	<b>42 136</b>	<b>41 447</b>	<b>41 697</b>	<b>41 541</b>	<b>40 256</b>	<b>35 802</b>	<b>37 807</b>
Dettes – charge nette	41 181	40 411	40 651	40 473	39 095	34 342	36 327
OAT – charge nette d'intérêts *	40 897	41 041	39 087	37 753	36 898	34 729	34 216
OAT – provision pour indexation du capital	499	13	2 309	3 348	2 764	458	3 022
BTF – charge nette d'intérêts **	- 301	- 753	- 855	- 723	- 664	- 957	- 1 034
Dettes reprises – charge nette	81	80	80	79	79	80	81
Dettes non négociables	0	0	0	0	0	0	0
Frais et commissions de gestion de la dette	6	30	31	16	18	32	43
Trésorerie + si charge nette (- si produit net)	+ 955	+ 1 036	+ 1 046	+ 1 068	+ 1 161	+ 1 460	+ 1 481
Rémunération des fonds non consommables	751	754	750	752	752	754	751
Solde des autres opérations (- si produit net)	+ 204	+ 282	+ 297	+ 316	+ 409	+ 706	+ 729
<b>Contrats d'échange de taux (swaps) – gain net</b>	<b>+ 145</b>	<b>+ 145</b>	<b>+ 25</b>	<b>+ 25</b>	<b>+ 26</b>	<b>+ 25</b>	<b>+ 26</b>

\* 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 2021 (37,8 Md€, après 35,8 Md€ en 2020). L'effet haussier dû à l'accroissement du volume de dette, auquel s'ajoute la hausse de la charge d'indexation, n'est que partiellement compensé par la faiblesse des taux de ces dernières années (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.

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

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

Programme n° 117 | Justification au premier euro

- 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 sensible de l'étalement des primes et décotes à l'émission, qui contribue à alléger de près de 12 Md€ la charge maastrichtienne en 2021. Il était de 10,0 Md€ en 2020 et de 8,0 Md€ en 2019. Cet effet résulte de la faiblesse prolongée des taux, 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>	2018 budgétaire	2018 droits constatés	2019 budgétaire	2019 droits constatés	2020 budgétaire	2020 droits constatés	2021 budgétaire	2021 droits constatés
<b>Charge nette des OAT et BTF</b>	<b>40 378</b>	<b>34 062</b>	<b>38 998</b>	<b>29 350</b>	<b>34 230</b>	<b>23 283</b>	<b>36 204</b>	<b>29 143</b>
OAT – charge nette d'intérêts *	37 753	37 670	36 898	36 219	34 729	34 654	34 216	33 884
OAT – provision pour indexation du capital	3 348	4 441	2 764	1 788	458	- 782	3 022	8 045
OAT – étalement des primes et décotes	//	- 7 283	//	- 8 014	//	- 9 757	//	- 11 753
BTF – charge nette d'intérêts **	- 723	- 765	- 664	- 643	- 957	- 832	- 1 034	- 1 033

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

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

## PASSAGE DU PLF À LA LFI

	Autorisations d'engagement			Crédits de paiement		
	Titre 2	Autres titres	Total	Titre 2	Autres titres	Total
PLF	0	36 411 000 000	36 411 000 000	0	36 411 000 000	36 411 000 000
Amendements	0	-338 000 000	-338 000 000	0	-338 000 000	-338 000 000
<b>LFI</b>	<b>0</b>	<b>36 073 000 000</b>	<b>36 073 000 000</b>	<b>0</b>	<b>36 073 000 000</b>	<b>36 073 000 000</b>

Les crédits figurant au programme 117 « Charge de la dette et trésorerie de l'État » ont été modifiés lors de l'examen au Parlement du projet de loi de finances pour 2021. Les montants prévus dans ce projet ont été revus en diminution de 338 M€ dans la loi de finances initiale, en raison de la prise en compte des derniers points alors connus d'inflation et d'une évolution à la baisse de l'environnement de taux en fin d'année 2020. En application de l'article 10 de la loi organique n°2001-692 relative aux lois de finances, ces crédits ont un caractère évaluatif.

## 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.

montants en millions d'euros	LFI	révision LFR (1)	révision LFR (2)	Total après révisions	Exécution
<b>OAT et BTF</b>	<b>34 723</b>	<b>+ 1 900</b>	<b>- 466</b>	<b>36 344</b>	<b>36 204</b>
BTF – charge nette d'intérêts *	- 617	0	- 387	- 989	- 1 034
OAT	35 340	0	- 79	37 333	37 238
Charge nette d'intérêts **	34 382	0	- 104	34 450	34 216
Provision pour indexation du capital des titres indexés	958	+ 1 900	+ 25	2 883	3 022
<b>Trésorerie – charge nette</b>	<b>1 249</b>	<b>0</b>	<b>+ 28</b>	<b>1 277</b>	<b>1 481</b>
<b>Dettes reprises et gestion de la dette négociable</b>	<b>101</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>101</b>	<b>123</b>
<b>Total programme 117</b>	<b>36 073</b>	<b>+ 1 900</b>	<b>- 438</b>	<b>37 722</b>	<b>37 807</b>

\* 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

(2) Loi de finances rectificative du

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

- d'une inflation plus élevée qu'anticipée : la charge d'indexation du capital a été révisée à la hausse ;
- du maintien à un niveau bas des taux court : la charge nette d'intérêts sur les BTF a été révisée à la baisse.

**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 2021	CP 2021
AE ouvertes en 2021 * (E1) <b>37 535 000 000</b>	CP ouverts en 2021 * (P1) <b>37 535 000 000</b>
AE engagées en 2021 (E2) <b>37 807 406 829</b>	CP consommés en 2021 (P2) <b>37 807 406 829</b>
AE affectées non engagées au 31/12/2021 (E3) <b>0</b>	dont CP consommés en 2021 sur engagements antérieurs à 2021 (P3 = P2 - P4) <b>0</b>
AE non affectées non engagées au 31/12/2021 (E4 = E1 - E2 - E3) <b>0</b>	dont CP consommés en 2021 sur engagements 2021 (P4) <b>37 807 406 829</b>

### RESTES À PAYER

Engagements ≤ 2020 non couverts par des paiements au 31/12/2020 brut (R1) <b>0</b>					
Travaux de fin de gestion postérieurs au RAP 2020 (R2) <b>0</b>					
<b>Engagements ≤ 2020 non couverts par des paiements au 31/12/2020 net</b> (R3 = R1 + R2) <b>0</b>	–	CP consommés en 2021 sur engagements antérieurs à 2021 (P3 = P2 - P4) <b>0</b>	=	Engagements ≤ 2020 non couverts par des paiements au 31/12/2021 (R4 = R3 - P3) <b>0</b>	
AE engagées en 2021 (E2) <b>37 807 406 829</b>	–	CP consommés en 2021 sur engagements 2021 (P4) <b>37 807 406 829</b>	=	Engagements 2021 non couverts par des paiements au 31/12/2021 (R5 = E2 - P4) <b>0</b>	
				<b>Engagements non couverts par des paiements au 31/12/2021</b> (R6 = R4 + R5) <b>0</b>	
					Estimation des CP 2022 sur engagements non couverts au 31/12/2021 (P5) <b>0</b>
					Estimation du montant maximal des CP nécessaires après 2022 pour couvrir les engagements non couverts au 31/12/2021 (P6 = R6 - P5) <b>0</b>

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

\* LFI 2021 + reports 2020 + 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		34 824 000 000	<b>34 824 000 000</b>	34 824 000 000		<b>34 824 000 000</b>
		36 326 772 807	<b>36 326 772 807</b>	36 326 772 807		<b>36 326 772 807</b>

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<sup>(1)</sup> 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 2020	LFI 2021	Exécution 2021	Écart LFI à exécution	Écart exécution à exécution
<b>Dette</b>	<b>34 342</b>	<b>34 824</b>	<b>36 327</b>	<b>+1 503</b>	<b>+1 985</b>
OAT	35 187	35 340	37 238	+1 898	+2 051
Charge nette d'intérêts *	34 729	34 382	34 216	- 166	- 512
Provision pour indexation du capital des titres indexés	458	958	3 022	+2 064	+2 563
BTF – charge nette d'intérêts **	- 957	- 617	- 1 034	- 417	- 78
Dettes reprises (charge nette)	80	81	81	0	+1
Frais et commissions de gestion de la dette	32	20	43	+23	+11

\* 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 0,5 Md€. Cette diminution est la résultante d'effets contraires : l'effet taux favorable (-1,4 Md€) l'emporte sur l'effet volume défavorable (+0,9 Md€). Cette décomposition résulte des valeurs suivantes. Les émissions nettes des rachats et amortissements se sont élevées à 130 Md€ en 2020 (valeur faciale). Ceci représente, à raison d'un coupon moyen de 0,7 % durant l'année 2020, une charge pleine d'intérêt de 0,9 Md€ en 2021 (effet volume). Par ailleurs, les 130 Md€ de titres amortis en 2020 étaient assortis d'un coupon moyen de 1,8 %. Leur remplacement par des titres dont le coupon moyen est de 0,7 % se traduit en 2021 par un allègement de charge de 1,4 Md€ par rapport à 2020 (effet taux).

**Provision pour indexation du capital des titres indexés.** L'augmentation des prix en 2021 a été supérieure à celle attendue en LFI. La charge budgétaire d'indexation du capital a ainsi été plus élevée de 2,1 Md€ qu'anticipé en LFI. D'une année à l'autre, elle a augmenté de 2,6 Md€.

**BTF.** Les BTF ont à nouveau produit une recette budgétaire en 2021, du fait du maintien des taux courts en territoire négatif. Le taux à l'émission des BTF s'est élevé à -0,67 % en moyenne en 2021, après -0,56 % en 2020.



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

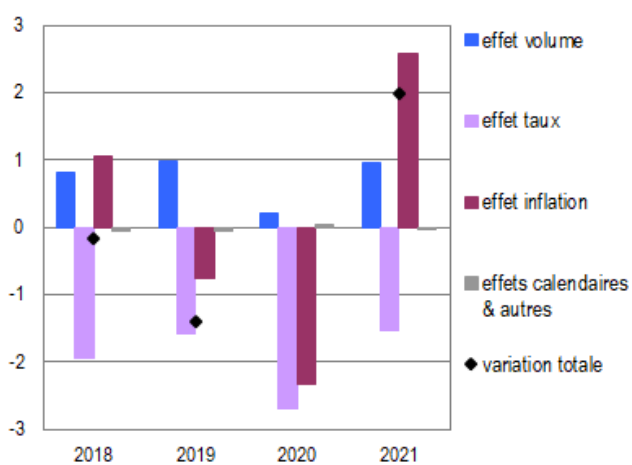
Programme n° 117 | Justification au premier euro

Au total, la charge budgétaire de la dette négociable au sens strict (OAT et BTF) a augmenté de 2,0 Md€ entre 2020 et 2021. Cette évolution globale se décompose comme suit :

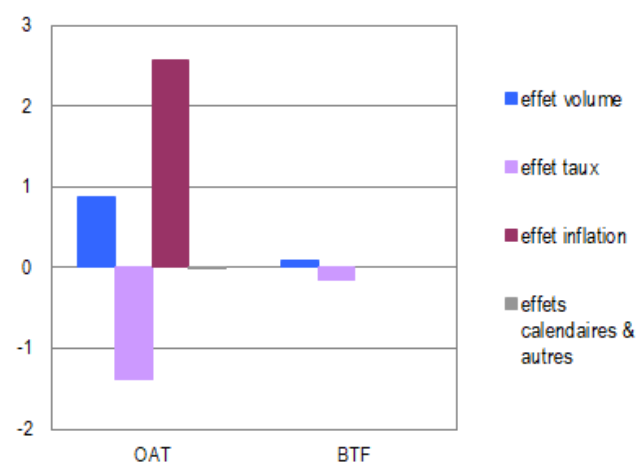
- un effet volume défavorable (impact de +1,0 Md€), lié principalement à l'augmentation de l'encours de dette à moyen et long terme ;
- un effet inflation défavorable (impact de +2,6 Md€) ;
- un effet taux favorable (impact de -1,5 Md€)

**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 2020 et 2021 ( Md€)



source : Agence France Trésor

**Autres charges.** Les frais de gestion de la dette, essentiellement composés des commissions de syndication, sont de 43 M€ en 2021, après 32 M€ en 2020.

**DONNÉES RÉTROSPECTIVES D'ENCOURS DE DETTE NEGOCIABLE**

Encours (en millions d'euros)	fin 2018	fin 2019	fin 2020	fin 2021
<b>Ensemble de la dette – valeur nominale</b>	<b>1 731 560</b>	<b>1 796 692</b>	<b>1 980 909</b>	<b>2 117 205</b>
<i>dont titres indexés</i>	<i>194 761</i>	<i>200 264</i>	<i>199 932</i>	<i>208 430</i>
OAT	1 618 660	1 689 759	1 819 301	1 961 826
BTF	112 900	106 933	161 608	155 379
<b>Ensemble de la dette – valeur actualisée *</b>	<b>1 756 400</b>	<b>1 822 805</b>	<b>2 001 014</b>	<b>2 145 121</b>
<i>dont titres indexés</i>	<i>219 584</i>	<i>226 396</i>	<i>220 054</i>	<i>236 362</i>
OAT	1 643 500	1 715 872	1 839 406	1 989 742
BTF	112 900	106 933	161 608	155 379

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

En 2021, l'encours nominal de la dette négociable a progressé de +136,3 Md€, après +184,2 Md€ en 2020. La dette à moyen-long terme (OAT) a augmenté de +142,5 Md€ et l'encours de BTF a été diminué de -6,2 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	34 824 000 000	36 326 772 807	34 824 000 000	36 326 772 807
Intérêt de la dette financière négociable	34 824 000 000		34 824 000 000	
Charges financières diverses		36 326 772 807		36 326 772 807
<b>Total</b>	<b>34 824 000 000</b>	<b>36 326 772 807</b>	<b>34 824 000 000</b>	<b>36 326 772 807</b>

## 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		1 249 000 000 1 480 634 021	1 249 000 000 1 480 634 021		1 249 000 000 1 480 634 021	1 249 000 000 1 480 634 021

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 devenue une charge avec les taux d'intérêt négatifs. 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 2020	LFI 2021	Exécution 2021	Écart LFI à exécution	Écart exécution à exécution
<b>Trésorerie (charge nette)</b>	<b>1 460</b>	<b>1 249</b>	<b>1 481</b>	<b>+ 232</b>	<b>+ 20</b>
<i>dont hors rémunération des fonds non consommables</i>					
Rémunération des fonds non consommables déposés au Trésor *	754	712	751	+ 39	- 3
Rémunération des dépôts des correspondants et autres charges	183	232	163	- 69	- 22
Pensions, placements et autres produits (dépenses –recettes)	523	305	566	+ 261	+ 43

\* fonds destinés au financement des investissements d'avenir

En 2021, les placements de trésorerie ont généré une charge nette, comme depuis 2015, du fait de taux de court terme négatifs. Cette charge sur les placements de trésorerie est le miroir des recettes sur BTF à taux négatifs.

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

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

Programme n° 117 | Justification au premier euro

## 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	1 249 000 000	1 480 634 021	1 249 000 000	1 480 634 021
Charges financières diverses	1 249 000 000	1 480 634 021	1 249 000 000	1 480 634 021
<b>Total</b>	<b>1 249 000 000</b>	<b>1 480 634 021</b>	<b>1 249 000 000</b>	<b>1 480 634 021</b>