

Programme « financement » - Partie II « Objectifs / Résultats »
Objectif n° 5 : Améliorer l'efficacité de la gestion financière et du recouvrement

Indicateur n° 5-7 : Ecart entre le taux d'intérêt des emprunts de l'ACOSS et le taux du marché

Finalité : l'indicateur permet de rendre compte du coût du financement des besoins de trésorerie du régime général et de son évolution. Outre le taux d'intérêt, ce coût de financement est lié, d'une part aux modalités conventionnelles de financement accordées à l'ACOSS par la Caisse des dépôts et consignations (CDC), et d'autre part aux choix effectués par l'ACOSS entre les différents types de financements proposés par la CDC au vu des besoins de financement prévisionnels, ainsi que de la proportion de billets de trésorerie dans les ressources mobilisées pour couvrir les besoins.

Résultats : l'évolution de l'indicateur est présentée ci-après. Il est à noter que la marge moyenne payée par l'ACOSS dépend directement de la structuration du financement en fonction de leur coût et de leur nature (fixe / variable).

	2005	2006	2007	2008	2009	Objectif 2009
Montants totaux annuels empruntés (M)	739 Mds€	3 368 Mds€	5 980 Mds€	7 813 Mds€	4 571 Mds€	
dont montants totaux en billets de trésorerie	0	20 Mds€	985 Mds€	988 Mds€	1390 Mds€	
Intérêts débiteurs annuels (I)	46,4 M€	285,3 M€	658,8 M€	839 M€	97,8 M€	
Nombre de jours débiteurs (n)	204	363	365	366	359	
Taux moyen annuel de financement ACOSS	2,252 %	3,020 %	3,967 %	3,897 %	0,796 %	
Taux moyen annuel EONIA pondéré des montants	2,122 %	2,942 %	3,902 %	3,829 %	0,646 %	
Marge moyenne au-dessus de l'EONIA	13 points de base	8,7 points de base	6,5 points de base	6,8 points de base	15,0 points de base	6,5 points de base
dont marge sur les billets de trésorerie	n.d.	1 point de base	6,4 points de base	4,6 points de base	3,5 points de base	

Source : ACOSS.

Le coût moyen global de financement est fortement réduit en 2009 (0,796 %) par rapport à 2008 (3,897 %). Cela provient d'une baisse historique du niveau des taux d'intérêt à court terme, l'EONIA passant de 3,829 % en 2008 à 0,796 % en 2009.

A contrario, et dans une toute autre mesure, à partir du 21 septembre 2009, les primes de taux appliquées par la Caisse des dépôts et consignations (CDC) aux avances consenties à l'ACOSS augmentent, en application de l'avenant à la convention ACOSS/CDC 2006 n° 3 signé en juillet 2009 à la demande de la CDC. Ce renchérissement des conditions au regard de la convention initiale a eu un impact négatif sur le coût de financement moyen de l'ACOSS qui s'établit, en moyenne annuelle, à la valeur de l'EONIA plus 15 points de base.

Concernant le financement par les billets de trésorerie, le niveau moyen d'émission à taux variable ressort à EONIA -10 points de base, le niveau moyen d'émission des BT à taux fixe s'établit à 0,967 % (EONIA + 7 *ex post*). Il faut ici souligner que la baisse des taux plus importante qu'anticipée par le marché conduit à un coût contre EONIA *ex post* plus élevé pour les billets de trésorerie à taux fixe. Au final, le taux moyen de financement par les billets de trésorerie ressort à EONIA + 3,5 points de base.

Au final, la forte baisse des EONIA et un montant moyen annuel emprunté plus faible en 2009 (4,6 Mds€) qu'en 2008 (7,8 Mds€) conduisent à des frais financiers en forte baisse sur 2009 (98 M€ contre 839 M€ en 2008).

Construction de l'indicateur : cet indicateur est déterminé en rapportant les intérêts débiteurs annuels payés par l'ACOSS à la somme des montants empruntés auprès de la Caisse des dépôts et consignations ou par le biais des billets de trésorerie. Ce calcul donne le taux moyen annuel de financement de l'ACOSS, qui est comparé au coût moyen annuel de financement du marché financier sur une année civile considérée.

Le taux moyen annuel servant de base de comparaison est la moyenne de l'EONIA journalier (*European Over Night Interest Average*) pondéré des avances mobilisées chaque jour par l'ACOSS. Il est calculé comme le rapport entre la somme des produits des emprunts journaliers par le taux journalier et la somme des emprunts.

Les données nécessaires aux calculs de l'indicateur sont fournies par l'ACOSS qui, sur l'ensemble du champ de l'indicateur, est en mesure de calculer le coût moyen de financement de ses besoins de trésorerie.