



## SÉMINAIRE THÉMATHIQUE

# **Le compte Unique du Trésor – CUT -, la gestion de la dette et de la Trésorerie**

**2 – 3 octobre 2019**

**Budapest - HONGRIE**



# **LA GESTION PUBLIQUE DE L'ARGENT EN HONGRIE**

**NOM : András Réz - Directeur Général Adjoint,  
Office de Gestion de la Dette Publique - OGD**

**PAYS : HONGRIE**

# LE CUT : HISTOIRE ET ORGANISATION

## Organisation:

- La réforme du secteur public en 1996 a mis en place le Trésor et le CUT
- Tout l'argent du gouvernement central doit être placé sur ce compte
- Les institutions budgétaires peuvent utiliser le CUT uniquement si une dépense budgétaire a été préalablement validée (les dépenses sont contrôlées par le Trésor public)
- Certaines entités spécifiques doivent également déposer leurs fonds sur le CUT (ex : le Centre de prêts aux étudiants)
- Les autorités locales doivent conserver les fonds liés aux projets de l'UE sur le CUT
- L'OGDP a accès aux sous-comptes du CUT relatifs à la gestion de la dette
- Le Compte unique a réduit les besoins en liquidités ainsi que la dette du budget ; en outre, les pertes d'investissement ont été évitées

# CONFIGURATION ACTUELLE DE LA GESTION DE TRÉSORERIE

## **Mandat legal de l'OGDP :**

- Agence de gestion de la dette publique sous forme de SARL, l'OGDP est responsable de la gestion de la trésorerie de l'État depuis 2003. Ce mandat est régi par la loi qui régit la gestion de la dette publique (loi n ° CXCV. de 2011 sur la stabilité économique de la Hongrie), selon laquelle le ministre responsable pour les finances publiques accomplit ces tâches via l'OGDP.

## **Objectifs généraux de la loi :**

- Assurer la liquidité continue du budget
- Gérer les fonds temporairement gratuits de l'État en tenant compte des prévisions fournies par le Trésor public hongrois

## **Séparation des rôles :**

- Le Trésor public hongrois exécute le budget et élabore les prévisions quotidiennes du solde du CUT sur la base des informations budgétaires.
- L'OGDP planifie et met en oeuvre toutes les opérations de gestion de trésorerie sur le marché monétaire,

# LA GESTION DE LA TRÉSORERIE DANS LA STRATÉGIE DE L'OFFICE DE GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE

## La stratégie de gestion de la dette vise à :

- Maintenir le niveau de réserve de liquidité requis face à des résultats défavorables du financement (déficit plus important, chocs de marché, par exemple) afin de réduire les risques de financement
- Donner accès à la réserve de liquidité grâce au plan de financement annuel et / ou, si nécessaire, par les opérations quotidiennes de gestion de trésorerie
- Faire figurer les objectifs de solde du CUT dans la liste des points de repère de la gestion de la dette
- Réduire les fluctuations du solde du CUT (le solde du CUT varie à l'opposé de la liquidité du marché interbancaire, la gestion du CUT peut le réduire, stabiliser les taux du marché à court terme et contribuer à la politique monétaire)
- Observer les aspects de coût des placements en espèces
- Soutenir l'activité du marché intérieur des pensions de titres par des appels d'offres quotidiens

# CADRE DE PLANIFICATION, PRÉVISIONS

## **Planification budgétaire :**

- Les prévisions du déficit budgétaire et des autres besoins de financement nets sont fournies mensuellement par le ministère des Finances.

## **Prévisions pour la planification de la liquidité :**

- L'OGDP n'a besoin de connaître que le solde prévisionnel du CUT pour planifier ses opérations de gestion de trésorerie. Aucune ventilation du solde du CUT n'est nécessaire.
- Les prévisions de solde du CUT sont fournies par :
  - Le Trésor public 2 fois par semaine, avec une vision sur 2-3 mois
  - La banque centrale 2 fois par semaine, avec une vision sur au moins 3 mois
- Précision: ces prévisions sont de la responsabilité du Trésor public. L'OGDP prend en compte les écarts lors de la définition du niveau de réserve de liquidité du CUT. Les erreurs de prévision peuvent être importantes lorsque les revenus ou les dépenses sont importants (par exemple, les paiements de TVA).
- Problème de prévision: le solde de caisse réel est généralement plus élevé (surfinancement)

# COORDINATION DE LA GESTION DE TRÉSORERIE ET DE LA DETTE

## **Coordination de la gestion de la trésorerie et de la dette au sein de l'OGDP :**

- Le rôle de la gestion de trésorerie n'est pas séparé de la gestion de la dette au sein de l'OGDP ; les opérations de gestion de trésorerie sont planifiées, exécutées, contrôlées et réglées par le même personnel que celui qui les effectue pour les opérations de gestion de la dette
- Ceci est très efficace et permet un flux d'informations fluide

# RELATION AVEC LA BANQUE CENTRALE

## Compte Unique du Trésor :

- Le CUT (en monnaie locale) est placé auprès de la banque centrale (BC), Le titulaire du compte est le Trésor public hongrois, la convention de compte est conclue entre ces deux entités
- L'OGDP ne reçoit que des informations indirectes sur le solde, la rémunération des intérêts, les corrections postérieures, etc...
- Rémunération : précédemment égale au taux directeur de base, Actuellement égale au taux moyen du marché O/N (parfois négatif), mais au-dessus d'un certain solde du CUT, il peut être inférieur à ce taux
- La BC fournit également des prévisions de solde du CUT à l'OGDP

## Opérations de change :

- L'OGDP a des comptes de change (en différentes devises) à la BC
- Accord avec la BC : l'OGDP convertit le taux de change en devises hongroises et vice versa uniquement avec la BC
- L'OGDP ne place actuellement que des dépôts en devises auprès de la BC et n'effectue des permutations de taux de change qu'avec la BC
- L'OGDP fournit à la BC des prévisions de flux de trésorerie liés à la gestion de la dette et de la trésorerie

## Instruments :

- Les pensions de un jour et de une semaine de l'OGDP n'interfèrent pas avec les outils de politique monétaire de la BC (dépôts, permutation de taux de change, etc.)

# OUTILS DE GESTION DE LA LIQUIDITÉ

## Les principaux outils de l'OGDP pour la gestion des liquidités :

- **Repos et reverse repo**: 1 jour (du jour au lendemain, **tom-next, spot-next**) et 1 semaine (**spot-week**)
- Réductions de liquidité - bons du Trésor (très court terme : 4-8 semaines)
- Rabais de 3 mois sur les bons du Trésor (montants proposés ajustés)
- Utilisation des dépôts en devises détenus à la BC

## Caractéristiques:

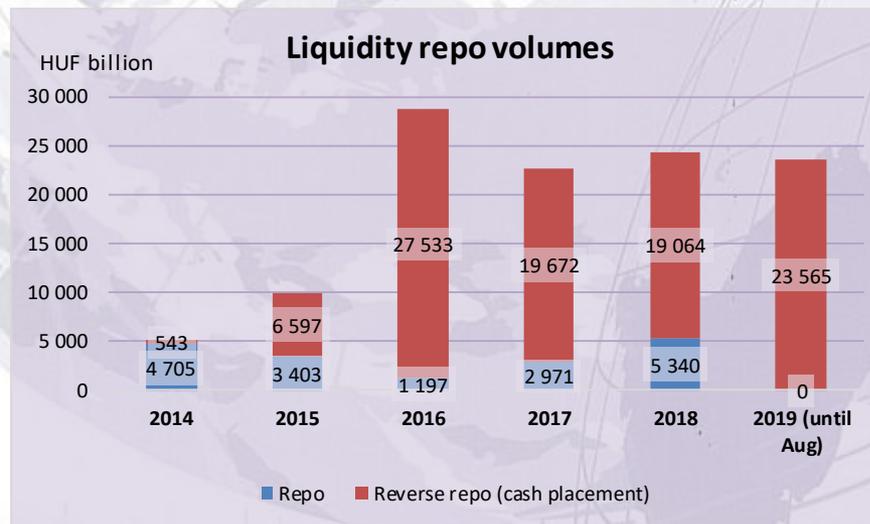
- Les bons du Trésor sont utilisés pour le réglage approximatif, les repos pour le réglage précis
- L'utilisation dépend du calendrier des besoins de liquidité
- Les placements en espèces sont effectués uniquement par prise en pension (sans dépôt sur le marché) - toujours garantis, faible risque de contrepartie, la garantie peut être constituée uniquement de titres d'État en monnaie locale
- L'OGDP organise quotidiennement des offres de mise en pension, généralement deux offres de mise en pension d'une journée et d'une semaine le matin, et une offre de mise en pension de nuit l'après-midi (lorsque davantage d'informations sont disponibles concernant le solde de clôture de la journée du CUT).

# RELATIONS AVEC LES BANQUES COMMERCIALES

## Contreparties au REpo:

- 17 liquidity repo partners (11 are PDs) 17 partenaires repo de liquidité (11 sont des PD)
- Un accord-cadre européen (loi hongroise) est une condition préalable. Certaines banques internationales préféreraient les contrats de droit anglais
- Concentration relativement forte, 5 à 6 banques effectuent la plupart des transactions
- Certaines banques sont plus intéressées par les placements en numéraire de l'OGDP, d'autres par les prêts à l'OGDP

## Volumes :



# RÉSERVE DE LIQUIDITÉS

L'OGDP calcule et propose le niveau de la réserve de liquidité minimale à maintenir au cours de la prochaine année. Ce point de repère est approuvé par le ministre des Finances.

## **Methode de calcul :**

- Jusqu'en 2014, le solde minimum du CUT était la somme des éléments suivants :
  - Emission d'obligations et de bons du Trésor de 4 ou 6 semaines (simulant un échec de financement en cas de choc de marché)
  - Erreur de prévision maximale du déficit
  - Autres (émission de dette au détail, erreur de prévision des fonds de l'UE)
- En 2015-2016, le solde minimum du CUT a également été calculé en tenant compte des rachats trimestriels maximaux de l'année en question (50% des remboursements d'emprunts par emprunt + par trimestre).
- Depuis 2017, le solde minimum du CUT est calculé en fonction du centile le plus élevé des dépenses quotidiennes du Trésor. Un solde optimal du CUT (à cibler par le plan de financement) est également défini, sur la base de la méthodologie précédente (2014).
- L'exigence du CUT de fin d'année peut être inférieure (réduction de la dette), mais devrait couvrir les dépenses de début janvier.

# RÉSERVE DE LIQUIDITÉS (SUITE)

## **Maitenir (stabiliser) et accumuler les réserves de liquidités :**

- L'OGDP doit maintenir le solde du CUT en fin de journée au-dessus du niveau minimum et s'efforcer de le maintenir proche du niveau optimal au moyen d'outils de gestion de la liquidité
- Les opérations de financement régulières devraient déjà couvrir l'exigence optimale en matière de solde du CUT
- L'OGDP emprunte des fonds supplémentaires si le solde du CUT est inférieur au niveau minimal et initie un placement en espèces sur le marché si le solde du CUT dépasse le seuil de placement
- Les dépenses élevées (par exemple, les remboursements d'obligations) sont préfinancées sur le CUT, d'autres outils sont également utilisés (par exemple, les rachats, les échanges, les opérations de dépôt en devises)
- Importance asymétrique des opérations de financement / de placement: il est important de réunir des fonds supplémentaires pour satisfaire aux exigences minimales du CUT afin de réduire le risque de liquidité, tandis que les placements ne constituent pas une obligation
- Après la crise de 2008-2009, le risque de liquidité est devenu plus important. La réserve de trésorerie a été renforcée par un financement excessif et / ou le recours au prêt FMI / UE. Au cours des dernières années, les exigences en matière de réserves de liquidité ont été réduites
- Les dépôts en devises font partie de la réserve de liquidité. Certaines années, il y avait des objectifs explicites pour leur taille.

# RÉSUMÉ

- La gestion de la liquidité de l'État est assurée par la coopération entre le Trésor public hongrois et l'Office de Gestion de la Dette publique.
- Le Trésor public hongrois dispose de bonnes informations sur l'exécution du budget et les autres besoins de financement nets
- L'Office de Gestion de la Dette publique est le seul intervenant sur les marchés monétaires et des titres d'État. La gestion de la trésorerie est donc mieux assurée par l'Office de Gestion de la Dette publique.
- Un flux d'information fréquent n'est nécessaire que pour une gestion efficace des liquidités, les réunions ne sont pas vraiment utilisées
- Le tampon de liquidité est important et l'Office de Gestion de la Dette publique s'efforce de le maintenir au niveau visé
- Après la crise de 2008-2009, le risque de liquidité est devenu plus important. La réserve de trésorerie a été renforcée par un financement excessif et / ou le recours au prêt FMI / UE. Au cours des dernières années, les exigences en matière de réserves de liquidité ont été réduites..



**Merci pour votre attention!**

Pour plus d'information: [www.akk.hu](http://www.akk.hu)