



Pas facile de suivre sa
trésorerie au quotidien !



myDiapason, véritable chef d'orchestre de votre trésorerie.

Anticiper les besoins de trésorerie, être force de proposition auprès de sa direction financière, les solutions myDiapason vous apportent une vision 360 des liquidités et des flux de paiements, une automatisation de vos processus, un reporting en temps réel avec des données fiables et pertinentes.

myDiapason, les solutions pour simplifier la gestion
de votre trésorerie.

mydiapason.com



> DOSSIER

Multiples nuances de dettes

« L'Etat va faire un effort immédiat de 10 milliards d'euros d'économies », a annoncé le 18 février Bruno Lemaire, le ministre de l'Economie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique, tout en réitérant l'objectif de ramener à 108 % en 2027 le ratio rapportant la dette au PIB. Cet « effort immédiat », qui représente à peine plus de 2 % des dépenses du budget général pour 2024, n'allégera pas la mission de l'Agence France Trésor, qui devra lever 300 milliards d'euros cette année auprès d'investisseurs internationaux (qui encaisseront un peu plus de 50 milliards d'intérêts).

Quoi qu'il en soit et quoi que l'on pense de la gestion de ses dépenses publiques, la dette de la France (un peu plus de 110 % du PIB) n'est pas un sujet d'inquiétude brûlant. « Il y aura toujours des investisseurs présents, en contrepartie, le cas échéant, de primes de risques plus élevées », estime Jan Friederich, de Fitch Ratings, dans le dossier « L'endettement ou la tentation de la fuite en avant » de la présente *Lettre du trésorier*.

Les entreprises françaises, de leur côté, si elles sont très endettées en valeur absolue, le sont raisonnablement si l'on retranche la trésorerie disponible : le ratio tombe à 39 % du PIB et n'est pas loin de ceux observés en Allemagne (31 %) et aux Etats-Unis (35 %).

À l'échelle mondiale et dans une perspective historique, le tableau est beaucoup moins réjouissant. Rapportée au PIB, la dette des Etats, des entreprises non financières et des ménages n'a pratiquement pas cessé d'enfler depuis 1950, tandis que le phénomène s'est accéléré depuis le tournant du siècle. Les dettes cumulées représentent 254 % du PIB dans la zone euro, un peu plus de 270 % aux Etats-Unis et en Chine (dont le ratio a été majoré de pas moins de 134 points en vingt ans).

Aux Etats-Unis, où le Trésor devrait emprunter 4000 milliards de dollars cette année, l'endettement galope avec un déficit budgétaire qui devrait avoisiner 6 % au cours des dix prochaines années. Le pays, contrairement à une idée répandue, n'est pas un paragon de tempérance en matière de dépenses publiques (38,5 % du PIB avant la pandémie, à quelques encablures de la moyenne des pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques), tandis que les charges d'intérêts prennent l'ascenseur et pourraient représenter presque 3,5 % du PIB en 2030. Par son importance (l'encours dépasse 33 000 milliards de dollars), son statut de valeur refuge et son rôle d'adjuvant des transactions financières (*repo*, collatéral...), la dette souveraine états-unienne est porteuse d'un risque systémique. Comme l'avertissait l'économiste en chef de Citi dans les colonnes du *Financial Times* en décembre, les autorités seraient très mal avisées de chercher à tester le niveau de la cote d'alerte.

Même le Japon, champion de la dette souveraine (260 % du PIB en 2022), n'est pas à l'abri d'une déconvenue. L'archipel a longtemps été protégé par une dette très largement détenue par des acteurs locaux. C'est de moins en moins le cas.

Quant à la dette émise par la Commission européenne pour le compte de l'Union européenne, elle n'inspire aucune inquiétude, si ce n'est celle de sa possible quasi disparition une fois achevé le financement du plan de sortie de la pandémie *NextGenerationEU*, d'un montant de 800 milliards d'euros d'ici à 2026.

La Lettre du trésorier

SOMMAIRE

› DOSSIER

P.3 Multiples nuances de dettes

› SOMMAIRE **P.5**

› POINT DE VUE SUR LES MARCHÉS

P.7 Renoncer au beurre pour des canons ?
Par Didier Borowski,
Amundi Investment Institute

› ENTRETIEN

P.8 Armand du Chayla
Brittany Ferries



› ACTUALITÉ

P.21 Les taux d'intérêt à long terme
ne reflueront pas forcément

P.24 Les matières premières toujours
en baisse, mais *mezza voce*

› COMPTABILITÉ

P.27 La sous-estimation des enjeux
comptables peut annihiler
les bénéfices d'une banque interne



**L'ENDETTEMENT
OU LA TENTATION
DE LA FUITE EN AVANT
P.11**

› ACTIVITÉS

P.28 Les grands rendez-vous
du trésorier en 2024

› ACTIVITÉS DE L'AFTE

P.30 Les délégations et
les commissions

Président

Daniel Biarneix

Directeur de la publication

Franz Zurenger

Rédacteur en chef

Arnaud Brunet
arnaud.brunet@afte.com

Comité de rédaction

Raffi Basmadjian
Véronique Blanc
François d'Alverny
Marc Espagnon
Lionel Jouve
Vincent Le Bellac
Hervé Postic

Commission paritaire
N° CPPAP 0624 G 88142
ISSN n° 0757 - 0007

Conception - Impression :
humancom - Beecom

Régie publicitaire :
Mistral Média
Directeur Général :
Luc Lehericy
Tel. : 01 40 02 99 00
luc.lehericy@mistralmedia.fr

afte | Association Française des
Trésoriers d'Entreprise

AFTE
46 rue d'Amsterdam
75009 Paris
Tél. : 01 42 81 53 98
Fax : 01 42 81 58 55
Site Internet : afte.com
E-Mail : afte@afte.com