

2017

L'ESSENTIEL

CONJONCTURE

ET FINANCEMENT



Alain Gubian,
Directeur financier
Directeur des Statistiques, des Études
et de la Prévision

UN ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE ET FINANCIER FAVORABLE

LA CROISSANCE RETROUVÉE

En 2017, le PIB a enregistré une croissance de 2,3 % (après + 1,1 % en 2016), confirmant l'accélération de la reprise économique. Dans ce contexte, la masse salariale du secteur privé – principal moteur des encaissements de cotisations et de contributions sociales – a progressé de 3,5 % (après + 2,4 % en 2016), soutenue par une hausse de l'emploi salarié de 1,6 % et une augmentation du salaire moyen de 1,9 %. En outre, les déclarations d'embauche de plus d'un mois enregistrées par les Urssaf ont augmenté de 6,4 % (+ 11,7 % sur les seules embauches en CDI).

DES TAUX D'INTÉRÊT TOUJOURS TRÈS BAS

L'Eonia (taux de rémunération des dépôts interbancaires au jour le jour dans la zone euro), qui est un paramètre essentiel de la gestion de trésorerie de l'Acoss, est resté négatif à un niveau historiquement bas : - 0,35 % en 2017 (après - 0,32 % en 2016). Ce maintien résulte de la constance des trois taux directeurs de la Banque centrale européenne (BCE) depuis la dernière inflexion en mars 2016 : 0 % pour le taux de refinancement, 0,25 % pour la facilité d'emprunt et 0,40 % pour la facilité de dépôt.

UN BESOIN DE FINANCEMENT QUI RESTE ÉLEVÉ...

DES ENCAISSEMENTS DYNAMIQUES

Cet environnement économique favorable s'est traduit par une accélération des encaissements, ceux-ci augmentant de 2,6 % en 2017 (après - 0,6 % en 2016 ; + 2,1 % hors flux financiers avec le Fonds de solidarité vieillesse dont le circuit a modifié en 2016). Cette hausse reste cependant contenue en raison de la création à partir de juillet 2017 d'un compte courant comptable de suivi financier de la CCMSA, limitant les flux croisés entre l'Acoss et ce partenaire. Hors flux financiers avec la CCMSA, les encaissements augmentent de 4 %.

Le montant total des encaissements atteint ainsi 498,7 milliards d'euros (Md€), dont 71 % encaissés par les Urssaf (353,5 Md€) et 29 % (145,1 Md€) directement par l'Acoss. Les cotisations et contributions du secteur privé recouvrées par les Urssaf représentent 262,1 Md€. Elles sont en hausse de 3,1 % en 2017 (après + 1,7 % en 2016), l'écart avec la dynamique de la masse salariale (+ 3,5 %) s'expliquant notamment par l'effet de mesures nouvelles impactant les taux de cotisations.

DES TIRAGES EN ACCÉLÉRATION

Le total des décaissements (504,8 Md€) augmente quant à lui de 1,3 % (après - 0,3 % en 2016 ; + 2,2 % hors flux financiers avec le Fonds de solidarité vieillesse). Hors flux financiers avec la CCMSA, la hausse s'établit à 1,8 %, compte tenu d'une accélération des tirages des branches prestataires (388,3 Md€) : + 2,3 % après + 1,5 % en 2016. Cette accélération s'explique notamment par les tirages de la branche maladie, soutenus par la mesure de transfert à la Cnamts du financement des établissements et services d'aide à l'État par

FOCUS**UN PROGRAMME D'EURO COMMERCIAL PAPER (ECP) BIEN ÉTABLI**

Le financement par émissions d'ECP s'est intensifié au cours de l'année 2017, représentant 73 % du financement global de l'Acoss, contre 62 % en 2016. Cette progression s'explique par un besoin moyen de financement plus élevé et par la capacité du marché des ECP d'offrir des conditions de financement plus favorables compte tenu d'une demande très dynamique sur ce segment de marché et une liquidité appréciable.

le travail (ESAT) jusqu'ici assuré par l'État, ainsi que par l'entrée en vigueur de la nouvelle convention médicale, qui introduit en particulier une revalorisation du montant de la consultation.

UNE VARIATION DE TRÉSORERIE EN AMÉLIORATION MAIS TOUJOURS NÉGATIVE

Le différentiel d'évolution entre les encaissements (+ 2,6 %) et les décaissements (+ 1,3 %) redevient positif en 2017 (+ 1,3 point après - 0,3 point en 2016), induisant une amélioration de 6,3 Md€ de la variation de trésorerie, celle-ci s'établissant à - 6,1 Md€. Ainsi, en l'absence de reprise de dettes par la Cades, le solde du compte bancaire de l'Acoss termine l'année 2017 à - 23,4 Md€ (après - 17,3 Md€ au 31 décembre 2016).

...COUVERT MAJORITAIREMENT PAR LES INSTRUMENTS DE MARCHÉ

En 2017, l'Acoss a poursuivi sa politique de financement et d'optimisation de ses coûts en s'appuyant sur les trésoreries partenaires et en favorisant les financements de marché. Cette politique, menée

depuis plusieurs années, consiste à optimiser les trésoreries des partenaires de la sphère publique et sociale, d'une part, et à privilégier les émissions de «Negotiable European Commercial Paper» (ex billets de trésorerie) et d'«euro commercial paper», d'autre part. Elle permet ainsi de sécuriser un volume conséquent de financement tout en optimisant les coûts.

Le point haut de la trésorerie a été atteint le 7 février 2017, avec un solde de - 7,2 Md€, et le point bas le 18 avril 2017, avec un solde de - 27,3 Md€.

Les financements de l'Acoss sous-crits en 2017, pour un montant moyen de 26,8 Md€, ont reposé sur des financements :

- par émission d'«euro commercial paper» (ECP) d'un montant moyen de 19,7 Md€ ;
- par «Negotiable European Commercial Paper» (NEUCP) (ex billets de trésorerie) auprès du marché (hors partenaires de la sphère publique et sociale) d'un montant moyen de 5,25 Md€ ;
- par optimisation des trésoreries publiques et sociales d'un montant de 1,35 Md€ en moyenne, notamment auprès de partenaires de la sphère publique tels que l'AFT et de la sphère sociale tels que la Cades, la CNSA, la

CNIEG et la CAMIEG sous forme de NEUCP (billets de trésorerie) ou de dépôts ;

- par la Caisse des dépôts par le biais de NEUCP de quelques jours d'un montant moyen de 0,5 Md€.

73 % des volumes de financement ont ainsi été apportés par les émissions d'«euro commercial paper», 24 % par des émissions de NEUCP (auprès du marché, de la sphère sociale et publique et de la CDC) et 3 % sous forme de dépôts tiers (en provenance de la CNSA, de la CNIEG et de la CAMIEG et dans le cadre d'opérations de mutualisation de trésoreries sociales).

UN COÛT DE FINANCEMENT NÉGATIF RECORD

Le coût de financement de l'Acoss sur l'année 2017 s'est établi à - 0,65 % (après - 0,45 % en 2016). Ce résultat provient principalement des conditions de marché très favorables et des taux d'emprunts associés. En effet, les opérations de financements se sont réalisées à taux négatif et de manière plus significative sur les euro commercial paper (taux moyen de - 0,58 %). Le marché des ECP, qui est un marché international avec ses émissions en devises, offre une importante liquidité permettant ainsi d'obtenir des taux d'émissions avantageux après couverture du risque de change.

UN RÉSULTAT NET DE TRÉSORERIE TOUJOURS POSITIF

Compte tenu des conditions offertes sur le marché monétaire, l'ensemble des opérations de NEUCP et d'ECP s'est réalisé à des taux encore plus négatifs qu'en 2016. De ce fait, les produits financiers générés par les émissions de marché ont fortement augmenté en 2017 à 142,7 millions d'euros (M€) contre 115,5 M€ en 2016. Les émissions en ECP et en NEUCP ont permis d'engendrer des gains respectifs de 115,6 M€ et 26,6 M€. Ainsi, compte tenu d'un montant de charges financières de 16,9 M€ (après 23,9 M€ en 2016), le résultat net financier s'établit à 125,8 M€ (après 91,6 M€ en 2016).

FAITS MARQUANTS



JUILLET 2017

L'ÉLARGISSEMENT DES OFFRES DE SERVICES À DESTINATION DES PARTENAIRES

L'Acoss a poursuivi l'ouverture de nouveaux Comptes de Suivi Financier (CSF) pour ses partenaires : au 1^{er} juillet 2017 pour la CCMSA et au 1^{er} janvier 2018 pour les fonds CMU. Les CSF permettent de sécuriser les flux et de garantir aux partenaires une gestion de trésorerie rigoureuse. En parallèle, l'Acoss a financé en 2017 l'intégralité des besoins de trésorerie de la CCMSA, de la CNIEG et de la CANSSM pour un encours moyen de 3,7 milliards d'euros sur l'année.

DES EXONÉRATIONS DE COTISATIONS NOUVELLEMENT COMPENSÉES PAR L'ÉTAT

Dans le cadre de la loi de financement pour 2017, le volume des exonérations compensées par l'État a augmenté significativement. Ces exonérations concernent notamment les aides à domicile pour les personnes fragiles, les aides aux chômeurs en création d'entreprise, et certaines autres destinées aux associations intermédiaires. Au total, elles ont généré des recettes supplémentaires à hauteur de 1,7 milliard.

DÉCEMBRE 2017

LA BAISSÉ DES COTISATIONS CHÔMAGE COMPENSÉE PAR L'ACOSS

La loi de finances pour 2018 du 30 décembre 2017 a introduit la suppression de la part salariale des contributions chômage. Passant de



2,4 % à 0,95 % au 1^{er} janvier 2018, elle sera totalement supprimée au 1^{er} octobre 2018. Pour la première fois, l'Acoss s'est vue affecter en propre une fraction de TVA en contrepartie de la compensation intégrale à l'Unedic de cette baisse de contribution sociale. La Direction financière a donc été fortement mobilisée sur toute la fin d'année 2017 pour négocier et rédiger une nouvelle convention cadre avec l'Unedic et Pôle Emploi afin d'assurer un démarrage de ce nouveau dispositif de compensation au 1^{er} janvier 2018.

POUR UN SYSTÈME NATIONAL DE TRÉSORERIE PLUS OPTIMAL

Engagé depuis 2016, le plan de transformation du Système National de Trésorerie (SNT) a été validé par les tutelles. L'agence comptable, la direction informatique et la direction financière ont proposé 13 projets à développer sur 5 ans, inclus dans la Cog. À terme, le SNT sera plus souple, en meilleure adéquation avec les besoins des collaborateurs et mieux organisé pour les partenaires.

UNE GESTION DE TRÉSORERIE RECONNUE ET RÉCOMPENSÉE

Le prix CMD (Collaborative Market Data) du meilleur émetteur 2017 sur le marché des Euro commercial paper (ECP) dans la catégorie SSA (souverains, supranationaux et agences) est venu récompenser les tactiques de financement de l'Acoss et son agilité à traiter les volumes émis. L'Acoss arrive en deuxième position sur l'ensemble de toutes les catégories d'émetteurs (entreprises, banques, souverains) sur le marché ECP global avec un encours total de 515 milliards de dollars.

CHIFFRES CLÉS

CONJONCTURE ET FINANCEMENT

498,7

MILLIARDS D'EUROS

d'encaissements, soit 2,6 % de plus qu'en 2016.
353,5 milliards d'euros encaissés par les Urssaf et
145,1 milliards d'euros directement par l'Acoss.

504,8

MILLIARDS D'EUROS

de tirages, dont 116,6 milliards d'euros hors branches
de Sécurité sociale.

-6,1 MILLIARDS D'EUROS

de variation de trésorerie, en amélioration
de 6,3 milliards d'euros par rapport à 2016.

-23,4

MILLIARDS D'EUROS

solde du compte de l'Acoss
au 31 décembre 2017.

274 718

MOUVEMENTS FINANCIERS

sur le compte unique de l'Acoss.

26,8 MILLIARDS D'EUROS

montant moyen des emprunts réalisés par l'Acoss pour le
régime général, soit 200 millions d'euros de plus qu'en 2016.

-0,35%

TAUX MOYEN EONIA

dont a bénéficié l'Acoss sur l'ensemble de l'année,
contre - 0,32 % en 2016.

-0,65%

**TAUX MOYEN DE
FINANCEMENT GLOBAL
DE L'ACOSS**