

Besoins de financement et plan de financement 2013

Belgian Debt Agency



TABLE DES MATIERES

1. Besoins bruts de financement et plan de financement en 2013
2. La stratégie de gestion de la dette en 2013
3. La stratégie de financement en 2013

ANNEXES

ANNEXE 1
BESOINS DE FINANCEMENT 2012 & 2013

ANNEXE 2
CALENDRIERS D'EMISSIONS 2013

Bruxelles, 11 décembre 2012

1. BESOINS BRUTS DE FINANCEMENT ET PLAN DE FINANCEMENT EN 2013

Le Trésor s'attend à ce que ses besoins bruts de financement pour 2013 s'élèvent à **EUR 39,99 milliards**. Ceci représente une diminution de EUR 3,40 milliards par rapport aux estimations de besoins de financement 2012 (EUR 43,39 milliards), qui ont augmenté à la suite du préfinancement des échéances de 2013 et de la capitalisation attendue de Dexia.

En établissant cette estimation, le Trésor a pris pour hypothèse que **les besoins nets de financement en terme de caisse pour 2013** s'élèveraient à **EUR 8,77 milliards**.

Les remboursements des dettes à moyen et long termes s'élèveraient à EUR 26,75 milliards.

Le Trésor a également l'intention de racheter les obligations arrivant à échéance en 2014 pour un montant de 4,22 milliards.

L'Agence de la Dette a l'intention d'émettre EUR **37,00 milliards d'OLO**, ce qui représente moins que le montant de EUR 42,95 milliards émis en 2012. Il est probable que trois nouveaux benchmarks OLO seront émis en 2013.

En outre, EUR 1,51 milliard sera émis en instruments pour le Fonds de vieillissement.

Le Trésor prévoit également d'émettre **EUR 3,00 milliards** via son programme EMTN ou d'autres instruments de financement, en particulier les Schuldscheine.

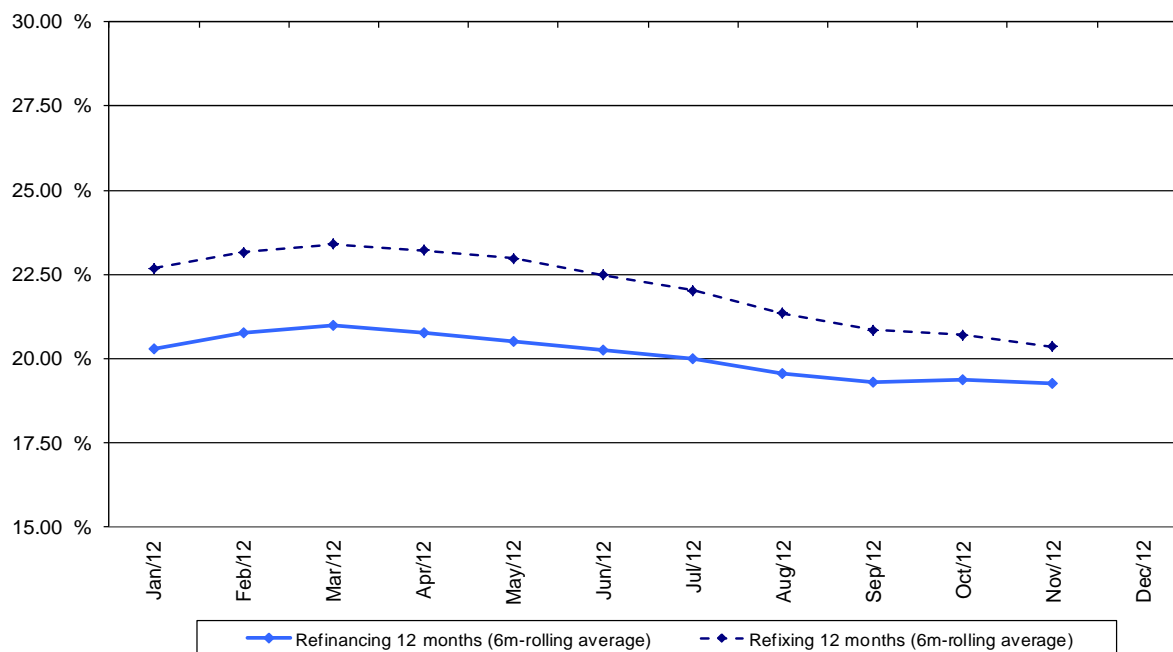
Par ailleurs, étant donné le niveau très peu élevé des taux d'intérêt, les émissions de bons d'Etat pour les particuliers devraient seulement rapporter EUR 0,5 milliard.

En ce qui concerne le financement à court terme, la dette nette à court terme, qui devrait diminuer de **EUR 5,05 milliards** en 2012, devrait diminuer de **EUR 2,02 milliards** en 2013. Le volume des certificats de Trésorerie, qui s'élevait à EUR 35,10 milliards à fin 2011, se monterait à EUR 31,80 milliards à fin 2012 et 30,80 milliards à fin 2013.

2. LA STRATEGIE DE GESTION DE LA DETTE EN 2013

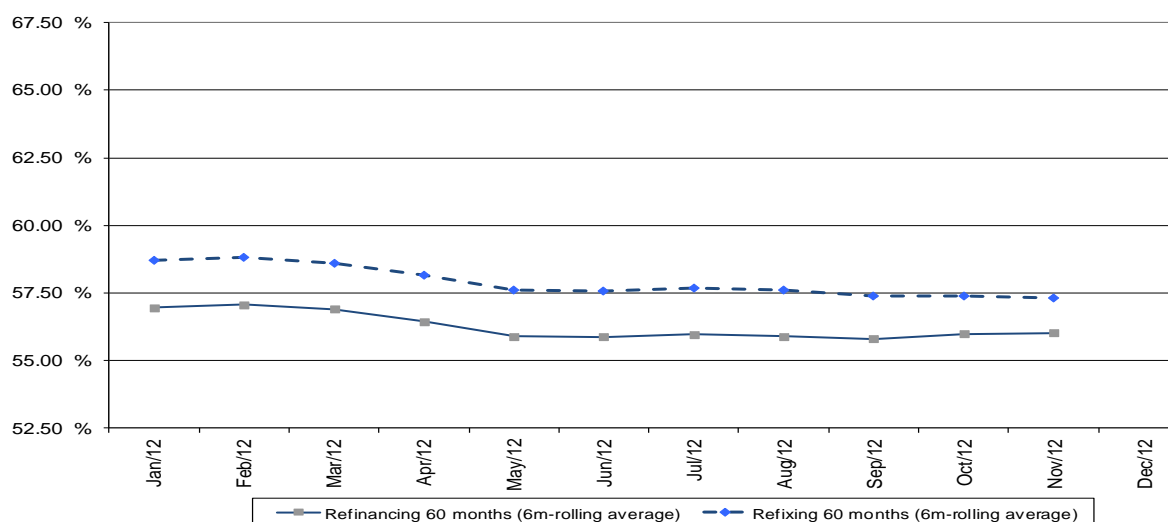
Dans le courant de 2012, le risque de refinancement à 12 mois devait rester en dessous de 22,50% et le risque de refixation à 12 mois était limité à 25,00%. Ces paramètres de risque ont évolué de la manière suivante:

Risques de refinancement et de refixation à 12 mois en 2012



En termes de risques à moyen terme, le risque de refinancement à 60 mois ainsi que le risque de refixation à 60 mois ont été bien en dessous de leurs maxima respectifs de 60,00% et 65,00% en 2012.

Risques de refinancement et de refixation à 60 mois en 2012



La duration du portefeuille de dette a augmenté pour passer à 5,91 au 30 novembre 2012 (31 décembre 2011: 5,39) tandis que la durée moyenne a augmenté pour passer à 7,17 années (31 décembre 2011: 6,83 années).

En 2013, le Trésor va revoir les valeurs maximales pour ses paramètres de risque:

- Le **risque de refinancement à 12 mois** sera limité à **20,00%**
- Le **risque de refinancement à 60 mois** sera limité à **55,00%** à partir du 30 juin 2013
- Le **risque de refixation à 12 mois** sera limité à **22,50%**
- Le **risque de refixation à 60 mois** sera limité à **60,00%**.

Le profil de risque du portefeuille de dette continuera ainsi à s'améliorer en 2013.

3. LA STRATEGIE DE FINANCEMENT EN 2013

La principale caractéristique de la stratégie d'émission en 2013 continue d'être la combinaison de **prédictibilité** et de **flexibilité** en vue de répondre adéquatement aux environnements de marché en évolution. Cette combinaison subtile peut être obtenue par une augmentation de la communication.

Le Trésor restera **prédictible** en ce qui concerne le nombre de syndications d'OLO et d'adjudications de ces principaux instruments de financement, les OLO et les CT. La prédictibilité s'appliquera également à la taille du programme de financement et à la taille des émissions dans les différents instruments.

La **flexibilité** permettra d'adapter la taille, les instruments et les maturités à la **demande du marché** prévalant au moment de l'émission.

Dans ce contexte, la stratégie d'émission prévue pour 2013 sera la suivante.

En ce qui concerne le **financement à long terme** :

- Il est prévu que les nouveaux benchmarks seront lancés via des **émissions syndiquées** et augmentés en volume via des **adjudications**.
- Si une demande suffisante est identifiée, des OLO **off-the-runs** peuvent être rouvertes via des adjudications régulières.
- Le nombre d'adjudications d'OLO reste stable à 11 mais elles peuvent être supprimées et remplacées par des syndications. Un nombre suffisant de points d'émission offrira plus de flexibilité pour ce qui est de la taille par adjudication et des maturités offertes.
- Le Trésor offrira plus de liquidité en ajoutant deux nouvelles techniques d'émission:
 - **"Syndicated Taps"** sur des benchmarks OLO à plus long terme
 - **"Optional Reverse Inquiry Auctions"** d'OLO off-the-run à des dates prédéterminées.

Ces possibilités d'émission supplémentaires seront organisées uniquement pour satisfaire une véritable demande du marché à un moment particulier lorsque la liquidité du marché ne permettrait pas de répondre à cette demande.

- Les émissions d'OLO seront complétées par des **instruments de financement alternatifs**: un "floater" OLO, des émissions de devises couvertes et/ou des produits structurés émis sous le **programme EMTN**, pouvant inclure des "notes" liées à l'inflation, ou d'autres instruments de financement, en particulier les Schuldscheine.

En vue de mieux gérer les décaissements résultant des dates de remboursement d'OLO, le Trésor va modifier les dates de remboursement des OLO nouvellement émises à partir de 2013:

→ La nouvelle date de remboursement d'OLO à partir de 2013 sera le **22 juin**.

Pour ce qui est du **financement à court terme**:

- Un programme d'émission de **certificats de Trésorerie**¹ consistant en **2 adjudications par mois** avec 2 lignes fixes sera offert. Occasionnellement, le Trésor offrira une ligne supplémentaire.
- Le programme régulier de certificats de Trésorerie sera complété par des émissions sous le programme existant de "Euro-Commercial Paper"². Celui-ci permettra d'émettre au robinet dans différentes devises mais swappées en euros.

¹ Les certificats de Trésorerie sont en fait des "T-bills"

² B.T.B. ou Belgian Treasury Bills

ANNEXE 1 – BESOINS DE FINANCEMENT 2012 & 2013

Euro Billion	<u>2012</u>	<u>FINANCING PLAN</u>
	<u>Dec. 5th, 2012 forecast</u>	<u>2013</u>
	Year N = 2012	Year N = 2013
<u>I. Gross financing requirements Year N</u>	<u>43.39</u>	<u>39.99</u>
<u>1. Federal State budget deficit :</u>	<u>11.01</u>	<u>8.77</u>
<i>Budget deficit (stricto sensu) :</i>	9.59	8.64
<i>Participation in/loans to financial institutions and sovereigns :</i>	1.42	0.13
<i>Transfers to the Silver Fund :</i>	0.00	0.00
<u>2. Debt maturing in Year N</u>	<u>25.56</u>	<u>26.75</u>
<i>Long and medium term debt in euro :</i>	25.56	26.75
<i>Long and medium term debt in foreign currencies :</i>	0.00	0.00
<u>3. Planned pre-funding (bonds maturing in Year N+1 and later)</u>	<u>6.83</u>	<u>4.22</u>
<u>4. Other financing requirements (1)</u>	<u>0.00</u>	<u>0.25</u>
<u>II. Funding resources Year N (long and medium term)</u>	<u>48.44</u>	<u>42.01</u>
<u>1. OLOs</u>	<u>42.95</u>	<u>37.00</u>
<u>2. Other medium and long term funding</u>	<u>5.49</u>	<u>5.01</u>
<i>Euro Medium Term Notes/Schuldscheine</i>	3.50	3.00
<i>Securities for retail investors</i>	0.14	0.50
<i>Treasury bonds - Silver Fund</i>	1.85	1.51
<i>Other (2)</i>	0.00	0.00
<u>III. Net change in short-term foreign currency debt</u>	<u>0.00</u>	<u>0.00</u>
<u>IV. Change in Treasury Certificates stock (3)</u>	<u>-3.30</u>	<u>-1.00</u>
<u>V. Net change in other short-term debt and financial assets (4)</u>	<u>-1.75</u>	<u>-1.02</u>

(1) Including buy backs of long term debt issued in foreign currencies, "put" options exercised on state notes and net redemptions of the treasury bonds representing Belgian participation in international organisations.

(2) Including net issues of treasury bonds representing Belgian participation in international organisations.

(3) Outstanding stock of Treasury Certificates on 01/01/2012 : 35,10 billion euro.

(4) This section includes residual financing instruments complementing the reference instruments mentioned in the previous section, including collateral margin changes. A positive figure represents an increase in the stock of residual financing and/or a reduction in financial assets.

(5) Figures may not sum up to the total because of rounding.

ANNEXE 2 – CALENDRIERS D'ÉMISSIONS 2013

1. Calendrier d'émission des OLO

	Adjudication OLO	ORI
Janvier	Lundi 28.01.2013	11.01.2013
Février	Lundi 25.02.2013	08.02.2013
Mars	Lundi 25.03.2013	08.03.2013
Avril	Lundi 29.04.2013	12.04.2013
Mai	Mardi 28.05.2013	17.05.2013
Juin	Lundi 24.06.2013	14.06.2013
Juillet	Lundi 29.07.2013	12.07.2013
Août	Mardi 27.08.2013	09.08.2013
Septembre	Lundi 30.09.2013	13.09.2013
Octobre	Lundi 28.10.2013	11.10.2013
Novembre	Lundi 25.11.2013	08.11.2013
Décembre	-	13.12.2013

2. Calendrier d'émission des Certificats de Trésorerie

Adjudication CT	Echéance		
	3 mois	6 mois	12 mois
08/01/2013	18/04/2013	20/06/2013	
15/01/2013	18/04/2013		16/01/2014
05/02/2013	16/05/2013	18/07/2013	
12/02/2013	16/05/2013		20/02/2014
05/03/2013	20/06/2013	15/08/2013	
12/03/2013	20/06/2013		20/03/2014
02/04/2013	18/07/2013	19/09/2013	
16/04/2013	18/07/2013		17/04/2014
30/04/2013	15/08/2013	17/10/2013	
14/05/2013	15/08/2013		15/05/2014
04/06/2013	19/09/2013	14/11/2013	
18/06/2013	19/09/2013		19/06/2014
02/07/2013	17/10/2013	19/12/2013	
16/07/2013	17/10/2013		17/07/2014
30/07/2013	14/11/2013	16/01/2014	
13/08/2013	14/11/2013		14/08/2014
03/09/2013	19/12/2013	20/02/2014	
17/09/2013	19/12/2013		18/09/2014
01/10/2013	16/01/2014	20/03/2014	
15/10/2013	16/01/2014		16/10/2014
05/11/2013	20/02/2014	17/04/2014	
12/11/2013	20/02/2014		20/11/2014
03/12/2013	20/03/2014	15/05/2014	
17/12/2013	20/03/2014		18/12/2014