



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE

Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor



BRÈVES ÉCONOMIQUES DES PAYS-BAS

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE RÉGIONAL

DE LA HAYE

N° 20 – Novembre 2022

Le chiffre du mois

La fédération des agents immobiliers NVM observe une baisse des prix immobiliers de -5,8% au T3 2022 en glissement trimestriel. En glissement annuel, la tendance reste néanmoins positive (+2%), quoiqu'endéjà des rythmes observés ces dernières années.

LE CHIFFRE À
RETENIR

-5,8%

Variation des prix de
l'immobilier (en g.t)

SOMMAIRE

Actualités macroéconomiques et financières

- 1 – L'économie au seuil de la récession
- 2 – La pénurie de main-d'œuvre se poursuit
- 3 – Introduction du bouclier tarifaire pour les ménages et d'un dispositif en soutien des PME énergivores
- 4 – La réforme sur les fonds de pension de nouveau reportée
- 5 – Secteur de l'assurance
- 6 – Secteur bancaire
- 7 – Lutte contre le blanchiment d'argent

Actualités sectorielles

- 1 – Stratégie nationale pour l'éolien en mer
- 2 - Les Pays-Bas, futur hub européen de l'hydrogène
- 3 – Le secteur du BTP face à la crise de l'azote
- 4 – Investissements dans les infrastructures
- 5 - Émission d'obligations par le groupe Air France – KLM
- 6 – Semiconducteurs
- 7 – Sécurisation des approvisionnements en pétrole

Actualités macroéconomiques et financières

1 L'économie au seuil de la récession

L'économie néerlandaise accuse un recul de **-0,2% au T3 2022** par rapport au trimestre précédent. Cette contraction est la première enregistrée depuis 2020. Elle est le résultat d'un repli des investissements (-1,7%), tandis que la consommation a stagné, tant du côté des ménages (+0,1%) que du secteur public (-0,1%). Quant au commerce extérieur, la croissance des exportations (+0,9%) a été quasi-égale à celle des importations (+1,0%). D'un point de vue sectoriel, surtout les services financiers, le commerce, les transports, la restauration et la construction ont contribué négativement au développement économique.

Le 3^e trimestre a également marqué une inflexion sur le marché de l'emploi, qui reste néanmoins très tendu. Après 7 trimestres de tensions croissantes, le nombre de postes vacants a baissé de -17 000 en regard d'une progression du nombre de chômeurs de +45 000. Ainsi, si le nombre de postes vacants restait supérieur à celui des chômeurs (121 offres pour 100 chômeurs), cette proportion était bien en-deçà de celle record enregistrée au T2 2022 (143 pour 100). Le taux de chômage a ainsi progressé de 0,4 pp (3,7%) par rapport au T2 2022. Comme lors des trimestres précédents, les secteurs du commerce (92 000), des services aux entreprises (73 000) et de la santé (68 000) comptaient le plus de postes vacants.

Les économistes s'accordent sur le fait qu'une « récession technique » est probablement en cours, *a priori* sans conséquence majeure pour l'emploi. La crise énergétique affecte directement le pouvoir d'achat de tous les ménages, surtout les plus vulnérables et ceux des classes moyennes, expliquant le point historiquement bas atteint par l'indice de confiance des consommateurs en octobre 2022. En revanche, les perspectives pour l'emploi restent positives et le nombre de postes vacants se situe toujours à un niveau historiquement élevé. C'est pourquoi la plupart des économistes anticipent davantage une période de stagnation qu'une profonde récession.

2 La pénurie de main-d'œuvre se poursuit

Le faible taux de chômage (3,7% en oct.) et l'augmentation rapide du nombre de postes vacants en sortie de crise sanitaire, ont créé des tensions – sinon une surchauffe – sur le marché de l'emploi (121 postes vacants pour 100 chômeurs au T3 2022).

La pénurie de main d'œuvre affecte (i) l'ensemble des 92 catégories professionnelles recensées, (ii) ainsi que toutes les régions du territoire national. Le secteur des transports est particulièrement affecté, la compagnie nationale des chemins de fer (NS) et l'aéroport international Schiphol ayant été contraints de réduire, faute de personnels suffisants, leurs offres de services. Parmi les secteurs publics et parapublics en difficulté figurent l'enseignement, la santé (besoin estimé à 50 000), la police (17 000) et la défense (8 000). Cette pénurie de main-d'œuvre, associée aux restrictions liées à l'azote (cf. point sectoriel ci-après) et à l'inflation, freine les objectifs du gouvernement en matière de plan d'investissement publics. Le PLF 2023 estime cette « sous-utilisation » potentielle du

budget de l'Etat à 2,1 Md€ annuel en 2022 et en 2023, ce qui correspondrait à environ 10% des investissements publics prévus au budget 2023.

Pour résoudre cette situation, **le débat politique se concentre sur le déploiement de mesures fiscales pour inciter les travailleurs à temps partiel à travailler davantage** : (i) adapter le calcul des crédits d'impôt et des aides sociales, et (ii) introduire dans les secteurs les plus affectés (santé, éducation) des « bonus au temps plein ». Des mesures incitatives pour porter vers l'emploi les inactifs sont également prévues, ainsi que l'automatisation de certains services (numérisation, robotisation) et une politique de formation continue. Le Parlement reste pour l'instant divisé sur les solutions à apporter.

Afin d'attirer la main d'œuvre qualifiée, les employeurs sont contraints d'augmenter les salaires d'embauche et de proposer d'entrée des contrats fixes plutôt que flexibles. Davantage d'employeurs privilégient des avantages connexes, offrant des « primes à l'entrée » ou en rehaussant les indemnités de télétravail, de transports, de garde d'enfants ou d'assurance-maladie. L'association des employeurs (VNO-MKV) milite également auprès des autorités pour assouplir les conditions d'immigration de travailleurs hors-UE qualifiés.

3 Introduction du bouclier tarifaire pour les ménages et d'un dispositif en soutien des PME énergivores

Dans un contexte de forte progression des prix de l'énergie, les autorités ont **fin sept. annoncé le déploiement dès jan. 2023 (et jusque déc. 2023) d'un bouclier tarifaire couvrant les ménages et les très petites entreprises**. De manière concrète, les prix du gaz et de l'électricité seront respectivement gelés à 1,45€/m³ et 0,40€/kWh uniquement sur des volumes de consommation équivalents à la « consommation de base

moyenne » d'un ménage (soit un maximum annuel de 1200 m³ de gaz et 2900 kWh d'électricité par an). Au-delà de ces seuils, les ménages s'acquitteront des prix de marché. En-deçà, l'Etat paiera aux fournisseurs la différence entre les prix gelés et ceux de marché. Pour atténuer les hausses observés fin 2022, un « chèque énergie » de 190 €/mois sera distribué à tous les ménages en nov. et déc. 2022.

Sous pression de l'industrie, les autorités ont annoncé mi-octobre la création d'un dispositif de soutien aux PME énergivores (TEK). Le dispositif prévoit de couvrir partiellement la hausse des prix énergétiques pour ce type d'entreprise sur la période du 1/11/2022 au 31/12/2023. En revanche, les 1^{ères} demandes de subvention ne pourront pas être soumises avant le T2 2023. Son montant correspondra à 50% de la différence observée entre le prix de marché et un seuil de prix déterminé à 1,19€/m³ pour le gaz et de 0,35€/kWh pour l'électricité. La subvention est respectivement plafonnée à 1,00€/m³ de gaz et à 0,30€/kWh. Par conséquent, si les prix de marché dépassent 3,19€/m³ et 0,95€/kWh, la compensation au-delà de ces prix sera nulle. Conformément au cadre européen temporaire sur les aides d'Etat, **la subvention sera plafonnée à 160k €/entreprise**. Le dispositif est réservé (i) aux PME (ii) inscrites au registre de commerce et (iii) dont la consommation énergétique annuelle est supérieure à 5 000 m³ de gaz ou à 50 000 kWh d'électricité pour un montant de facture énergétique représentant au moins 7% de leur chiffre d'affaires.

Pour soutenir les PME dans la période transitoire jusqu'aux premiers versements (prévus au T2 2023), celles-ci pourront bénéficier **d'un moratoire sur leurs obligations fiscales**. Des concertations sont également en cours entre les autorités et les établissements bancaires afin qu'elles offrent des facilités de liquidités supplémentaires aux PME les plus affectées.

4 La réforme sur les fonds de pension de nouveau reportée

Initialement prévu pour 2021, le déploiement du nouveau système de retraite en gestion par les fonds de pension est reportée de 6 mois au 1^{er} juillet 2023. Ce report est imputable aux quelques 300 questions adressées par les parlementaires depuis septembre à la Ministre des retraites C. Schouten. De plus, le groupe de travail indépendant (*Commissie Parameters*) dédié à l'évaluation du nouveau système a accumulé du retard dans l'élaboration de son rapport (désormais prévu fin nov. contre juin 2022 initialement), retardant d'autant les débats parlementaires.

La principale inquiétude concerne la répartition des stocks d'actifs accumulés. La refonte du système prévoit une individualisation des cotisations nécessitant de fait de répartir entre travailleurs et retraités cotisants les quelques 1500 Md€ d'actifs de retraite accumulés. 95% des actifs devraient être répartis selon une méthode « standard » où chacun reçoit un montant d'actifs correspondant à sa période de cotisation. Les 5% restants pourront être répartis à la discrétion des fonds de pension selon la méthode plus complexe et opaque « VBA » (*Value Based Asset Liability Management*) qui se base sur des scénarios d'évolution de la situation économique. Pour voter la loi, les députés souhaitent attendre la publication du rapport du comité scientifique chargé de réaliser des estimations des montants futurs des retraites en fonction des différentes méthodes de répartition des actifs et des différents scénarios économiques.

Le chemin à parcourir pour la finalisation de la réforme reste encore long : le projet de loi doit être encore voté par les deux chambres puis par chaque fonds de pensions en collaboration avec les partenaires sociaux qui auront jusqu'en 2027

pour réaliser la transition vers le nouveau système.

5 Secteur de l'assurance

L'assureur A.S.R. fusionne avec l'assureur Aegon, en rachetant sa filiale Aegon NL (comprenant également des activités de prêts immobiliers et de services bancaires) pour 4,9 Md€, et devenant ainsi le 2^e plus grand assureur des Pays-Bas (6,5 M clients et 6 700 salariés) derrière Nationale Nederlanden (NN). La moitié du prix de la vente sera réglée en actions, permettant à Aegon de monter à hauteur de 30% du capital d'A.S.R. L'opération reste sujette à l'accord des actionnaires et instances de régulation. Le mandat de CEO Jos Baeten à la tête d'A.S.R sera prolongé jusqu'en 2026 tandis que Lard Frieses, ex. CEO d'Argon NL occupera la présidence du conseil de surveillance d'A.S.R. L'opération de fusion sera soumise au vote de l'assemblée générale extraordinaire prévue le 18.01.2023. La transaction devrait ensuite être finalisée au cours du T2 2023.

Aegon conserve son siège social aux Pays-Bas et reste active dans le pays à travers sa filiale Aegon Asset Management, gestionnaire d'actifs illiquides dont l'institution de retraite premium (Cappital) et reprendra la gestion des fonds hypothécaires d'A.S.R.. L'opération prévoit néanmoins un plan social sans aucune précision, à ce stade, sur son volume. Les économies d'échelles sont estimées à 185M€ sur les trois prochaines années par A.S.R. L'assureur deviendra plus compétitif et sera moins exposé à des tentatives de rachat par des concurrents tels que Allianz (Allemagne) ou Ageas (Belgique). Les liquidités acquises par Aegon (env. 2,5 Md€) seront affectées au remboursement d'une partie de ses dettes (700 M€) ainsi qu'à un vaste programme de rachat d'actions (1,5 Md€) et à la revalorisation de 30 centimes le dividende versé par actions en 2023.

6 Secteur bancaire

Grâce à la libération des provisions pour pertes accumulées pendant la crise sanitaire, **le secteur bancaire réalise un bénéfice record de 13,8 Md€ (+163% en g.a.)** en 2021.

En revanche, différents freins à la croissance (azote, pénurie de main-d'œuvre, tensions commerciales US-CN, inflation), associés à la normalisation rapide de la politique monétaire de la BCE **favorisent en 2022 la déstabilisation du secteur**. Au S1, les résultats des principales banques restaient positifs : les bénéfices de Rabobank ont progressé de +7,4% en g.a. (1,6 Md€), ceux de Volksbank de +11% (95 M€) et ceux de ABN Amro ont été multipliés par 2,5 (770 M€). Toutefois, ING enregistre un bénéfice de 1,61 Md€ (-65%), « contre-performance » imputable à sa forte exposition au marché turc affecté par une hyperinflation.

Malgré ces performances financières, les capitalisations boursières du secteur restent en-deçà de leurs niveau pré-guerre UA-RU. Les incertitudes géopolitiques liées à l'invasion en Ukraine a fait chuter la capitalisation des banques (-13% pour la Rabobank, -34% pour ABN Amro et -36% pour ING entre le 1^{er} février et le 8 mars 2022). Depuis, les cours se maintiennent à des niveaux inférieurs à 2021 (moyenne sur la période 8 mars – 22 novembre en recul de -5% en g.a. pour ABN Amro, -17% pour ING et -24% pour la Rabobank).

Le risque de destabilisation est particulièrement lié au marché des prêts immobiliers. L'endettement des ménages est l'un des plus élevés de l'UE (222% du revenu disponible en 2021, 2^{ème} après le Danemark). 61% des néerlandais détiennent un prêt hypothécaire (2019), dont le total d'encours s'élève à 804 Md€ au T2 2022 (+5% en g.a) contracté auprès de l'ensemble des institutions financières. Dans un contexte de forte inflation, de perspectives de récession économique et remontée rapide des

taux, une forte correction des prix de l'immobilier pourrait menacer la stabilité financière du secteur.

Pour se prémunir de ce risque, la banque centrale (DNB) a dès janvier 2022 renforcé certaines mesures macro-prudentielles en relevant les exigences en matière de fonds propres contracycliques de 0% à 1% (mai 2022) et de fonds propres (janvier 2022). Le secteur était fin 2021 déjà convenablement capitalisé (CET1 à 16,5% et Tier 1 de 18,4 % en moyenne pour les trois principales banques).

7 Lutte contre le blanchiment d'argent

Le 20.10.2022, la ministre des finances (S. Kaag) et la ministre de la justice et de la sécurité (D. Yeşilgöz-Zegerius) ont proposé **une modification de (i) la loi sur la prévention du blanchiment d'argent et du financement du terrorisme (Wwft) et (ii) de la loi de 2018 sur la surveillance des bureaux fiduciaires**. Le projet de loi autorise **les banques à travailler conjointement et à échanger des informations** pour lutter collectivement contre le blanchiment d'argent. Le texte autoriserait de fait les activités de la *Transaction Monitoring Nederland* (TMNL), plateforme créée par les 5 plus grandes banques néerlandaises pour surveiller les transactions monétaires en cours de développement.

Le Conseil d'Etat (*Raad van State*), l'Autorité néerlandaise de protection des données (*Autoriteit Persoonsgegevens*), la Cour des comptes (*Rekenkamer*) et les organisations de protection de la vie privée ont exprimé leurs **préoccupations concernant la protection des données et les implications d'une telle surveillance systémique**.

Cette réforme propose par ailleurs, d'interdire le paiement en espèce des marchandises dont la valeur est supérieure à 3 000€, contre 10 000 € actuellement.

Actualités sectorielles

1 Stratégie pour l'éolien en mer du gouvernement néerlandais

Le gouvernement souhaite atteindre une capacité de production de l'éolien en mer de **21 GW d'ici 2030**. Le gisement éolien au large des côtes des Pays-Bas est l'un des meilleurs en Europe : eaux peu profondes (moins de 50 m), vent frontal de 13 à 22 km/h en moyenne et proximité des sites d'implantation des parcs éoliens vis-à-vis du littoral (de 11 à 60 km). En février 2022, le gouvernement a augmenté l'objectif de capacité de production d'énergie éolienne en Mer du Nord de 11 à 21 GW d'ici 2030, correspondant à 16% de l'énergie finale produite et 75% de la consommation nationale d'électricité. Le Programme gouvernemental pour l'aménagement spatial en Mer du Nord (*Noordzeeprogramma*), élaboré en concertation avec les différents usagers de l'espace maritime, identifie les 8 zones dédiées aux champs éoliens en mer d'ici 2030.

Au-delà de 2030, le gouvernement souhaite porter la capacité installée de l'éolien en mer à 50 GW et 70 GW respectivement d'ici 2040 et 2050. Ces (sur-)capacités seront notamment affectées à la production d'hydrogène vert par électrolyse, solution identifiée par le gouvernement pour transporter de l'énergie tout en contournant les capacités limitées du réseau électrique de transport.

2 Les Pays-Bas, futur hub européen de l'hydrogène

Pour atteindre l'objectif de 55% de réduction des émissions de GES d'ici 2030, l'Accord national sur le Climat de 2019 prévoit non seulement que les ENR représentent 70% de la production électrique nationale en 2030, mais aussi que la capacité de production d'hydrogène vert atteigne 500 MW d'ici 2025 (un objectif relevé en 2022 à 6-8 GW d'ici 2030).

Les Pays-Bas veulent devenir une plaque tournante, import/export, pour l'hydrogène vert.

Le gouvernement s'inscrit dans la stratégie de la Commission européenne relative à l'hydrogène, qui préconise de compléter la production domestique d'hydrogène décarboné par de l'import. Pour ce faire, les autorités nouent de nombreux partenariats et des accords bilatéraux internationaux pour sécuriser des importations d'hydrogène vert. Depuis novembre 2021, 12 *Memorandums of Understanding* (MoU) ont été signés avec les principaux producteurs mondiaux (Afrique du Sud, Argentine, Australie, Canada, E.A.U, Oman, Portugal, etc). Le Port de Rotterdam, par lequel transite 14% de l'énergie consommée en Europe, jouera un rôle essentiel dans cette stratégie. D'ici 2030, 4,6 Mtonnes d'hydrogène, soit 40% des besoins estimés de l'UE devraient transiter par l'infrastructure portuaire de Rotterdam. En outre, pour faciliter les échanges d'hydrogène vert, les Pays-Bas ont en oct. 22 « inauguré » le marché européen des certificats d'origine via la plateforme HyXchange qui devrait préfigurer l'avènement futur d'une plateforme européenne.

3 Le secteur du BTP face à la crise de l'azote

Suite à un nouveau jugement interlocutoire du Conseil d'État, la jurisprudence pourrait bloquer à nouveau le secteur du BTP. Depuis 2019, la phase chantier des projets de BTP disposait d'une exemption d'autorisation environnementale. Or, fin 2021, l'ONG MOB a

déposé un recours auprès du Conseil d'État contre le projet d'infrastructure Porthos contestant cette exemption d'autorisation environnementale (supposant la démonstration d'absence d'émission d'azote susceptible de dégrader significativement un site Natura 2000). L'ONG a démontré que le projet entraînerait des dépôts d'azote dans des zones Natura 2000 situées en Hollande-septentrionale, analyse reprise par le Conseil d'État dans son jugement interlocutoire du 2/11/22. Le Conseil d'État a conclu que le régime d'exemption accordé jusqu'à alors aux projets BTP contrevenait à la législation européenne sur la protection de la nature. Il s'appuie sur la jurisprudence de la Cour de Justice européenne qui établit qu'un projet bénéficie d'une autorisation environnementale si une étude chiffrée prouve que les zones naturelles attenantes ne seront pas endommagées.

4 Investissements dans les infrastructures

Le ministre Mark Harbers, la secrétaire d'État Vivianne Heijnen (Infrastructure et gestion de l'eau) et le ministre Hugo De Jonge (Logement et aménagement du territoire) ont annoncé le 15 novembre 2022 que le gouvernement investirait 7,5 Md€ dans des grands projets d'infrastructures dans les 10 prochaines années, conformément aux annonces figurant dans l'accord de coalition du 15 décembre 2021. 4 Md€ seront consacrés aux transports publics, 2,7 Md€ à l'amélioration des autoroutes et 780 M€ au transport par vélo, avec pour objectif que les 900 000 logements qui seront construits d'ici 2030 soient facilement accessibles en transport. Différentes régions bénéficieront de ces fonds dans le cadre de leurs projets d'infrastructures :

- Amsterdam recevra 4,1Md€ pour l'extension de la ligne de métro Nord/Sud jusqu'à

Schiphol et Hoofddorp et l'agrandissement de la gare d'Amsterdam Zuid ;

- La province de Hollande méridionale recevra 1,56Md€ pour l'amélioration des lignes de chemin de fer sur le tronçon Leyde-Dordrecht ;
- 625M€ seront affectés à la municipalité de Rotterdam pour l'entretien des liaisons fluviales, l'extension des rocadés et la construction d'un pont entre les quartiers de Feijenoord et de Kralingen ;
- 802M€ seront affectés à la municipalité d'Eindhoven pour l'amélioration de l'accessibilité de l'aéroport de la région, notamment en construisant une ligne directe de bus vers Veldhoven ;
- 780M€ seront investis à l'échelle nationale pour l'amélioration des infrastructures de vélo, 801M€ pour l'extension de la capacité routière, et 300M€ pour la fluidification du trafic autour des grandes villes.

Le gouvernement souhaite ainsi maintenir un niveau d'ambition élevé dans les investissements pour les infrastructures, pour lesquelles il dispose de réserves financières importantes. Il reconnaît toutefois que les problèmes liés à l'azote, ainsi que la hausse des prix et la pénurie de personnel, pourraient rendre incertaine la mise en œuvre et la livraison de nombreux projets (cf I.2).

5 Emission d'obligations par le groupe Air France – KLM

Les Pays-Bas n'ont pas participé à l'augmentation de capital de AF-KLM dans le cadre de l'offre d'obligations convertibles en actions qui s'est tenue le 16 novembre 2022 pour un montant nominal de 305,3 M€. La part des actions de l'État néerlandais pourrait ainsi passer de 9,34% à 8,66 % et le pourcentage des droits de vote de 10,77% à 10% en cas de conversion des obligations. La Ministre des Finances Sigrid Kaag a toutefois expliqué dans une lettre au Parlement ce même jour que les intérêts publics du gouvernement néerlandais n'en seraient pas affectés et estime

ainsi que sa participation à cette opération n'est pas nécessaire.

6 Semiconducteurs

Lors de la journée des investisseurs du 11 novembre, ASML a dévoilé des scénarios prévisionnels actualisés. Le groupe prévoit d'augmenter sa capacité de production annuelle à 90 machines EUV et 600 machines DUV (2025-2026), tout en faisant passer la capacité EUV High-NA à 20 unités (2027-2028). Il espère d'ici 2025 un chiffre d'affaires annuel compris entre environ 30 et 40 Md€ avec une marge brute d'environ 55% et d'ici 2030 un CA compris entre 44 et 60 Md€, avec une marge brute entre 56 et 60 % environ. L'entreprise annonce par ailleurs un programme de rachat d'actions d'un montant de 12 Md€ entre fin 2022 et fin 2025. Ces annonces surviennent quelques jours après des informations selon lesquelles les États-Unis négocient avec les Pays-Bas pour qu'ASML restreigne l'exportation de ses machines vers la Chine. Le 18 novembre, dans un entretien à la presse néerlandaise, la Ministre du Commerce extérieur et de l'aide au développement Mme Liesje Schreinemacher a affirmé que « les Pays-Bas ne respecteront pas les restrictions américaines à l'exportation vers la Chine au pied levé. »

7 Sécurisation des approvisionnements en pétrole

En 2021, 33% du pétrole brut raffiné par les Pays-Bas provenait de Russie. Une tendance à la baisse des importations de pétrole brut russe est observée sur le marché à l'approche de la date limite du 5 décembre lorsqu'entrera en vigueur le 6ème train de sanctions de l'UE. Cette baisse est compensée par l'augmentation des importations de pétrole brut en provenance d'autres pays. Toutefois, les Pays-Bas veillent à préserver la sécurité de leurs approvisionnements.

L'actuel plan de crise pétrolière du ministère de l'Économie a été rédigé en 2016. Sa mise à jour était prévue pour 2023. En raison de la guerre en Ukraine et de son impact possible sur le marché pétrolier, celle-ci a été avancée. Le nouveau plan devrait être publié en décembre 2022.

Le 1^{er} octobre 2022, les Pays-Bas comptaient dans leurs réserves stratégiques 4 M de tonnes d'équivalent pétrole brut (3,6 M de tonnes après déduction de 10 % conformément à la directive de l'UE visant à tenir compte des contraintes logistiques) ce qui représente environ 89 jours de consommation intérieure de l'année de référence (2021), soit 28 jours de plus que l'exigence formulée par l'UE, fixée à 61 jours.

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations : www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international