

Programme « financement » - Partie II « Objectifs / Résultats »
Objectif n°1 : Garantir la viabilité financière des régimes de base

Indicateur n° 1-3 : Suivi de la dette sociale portée par la CADES.

En application de la loi organique du 2 août 2005, toute nouvelle opération de reprise de dette par la CADES doit être accompagnée par une augmentation des recettes de cette caisse permettant de ne pas accroître la durée d'amortissement de la dette sociale. Pour satisfaire à cette exigence, une recette complémentaire correspondant à une fraction de 0,2 point de CSG attribuée au Fonds de solidarité vieillesse (FSV) a été affectée à la CADES pour financer la nouvelle reprise de dettes de 27 Md€ votée en LFSS pour 2009 (article 10).

En conséquence, la dette restant à amortir s'élèverait désormais à 91,9 Md€ à fin 2009 (*sous-indicateur n° 1*), sans pour autant déstabiliser le ratio dette amortie/ressources affectées (*sous-indicateur n° 2*). Les perspectives d'extinction de la dette restent stables autour de 2021 (*sous-indicateur n° 3*).

1^{er} sous-indicateur : Montant de la dette reprise par la CADES et montant restant à amortir (en Md€ et en points de PIB).

Finalité : le suivi du montant de la dette sociale portée par la CADES permet d'apprécier l'évolution du niveau d'endettement de la sécurité sociale, pour la part de la dette sociale dont le financement est assuré en recourant à des emprunts à moyen et long termes.

Résultats :

Année		2004	2005	2006	2007	2008	2009 (p)	Objectif
Montant de la dette portée par la CADES	en Md d'euros	92,4	102,0	107,7	107,6*	117,6	134,6	
	en pts de PIB	5,6	6,0	6,0	5,7	6,0	6,7	
Montant de la dette portée et restant à amortir en fin d'année	en Md d'euros	65,7	72,7	75,6	73,0	80,1	92,0	Extinction
	en pts de PIB	4,0	4,3	4,2	3,9	4,1	4,8	

(p) : montants prévisionnels.

Source : CADES

* : la légère diminution constatée en 2007 correspond à une opération d'ajustement du montant total des transferts effectués au titre du déficit cumulé de la CNAMTS à fin 2006 et qui s'est traduite par un versement de l'ACOSS à la CADES, courant 2007, de 65 M€ clôturant les opérations relatives à la loi de 2004.

De 2004 à 2006, le montant de la dette reprise par la CADES a augmenté de 15,3 Md€ du fait des reprises de déficit de la Caisse nationale d'assurance maladie (CNAM) prévues par la loi du 13 août 2004 relative à l'assurance maladie (article 76) et qui s'échelonnent sur les années 2004 (35 Md€), 2005 (6,6 Md€) et 2006 (5,7 Md€).

La CADES a procédé à une nouvelle reprise de dettes, conformément à la loi de financement de la sécurité sociale pour 2009, qui a transféré à la CADES la dette cumulée à fin 2008 de la CNAM, de la CNAV et du FSV pour 27 Md€. Cela s'est traduit par une augmentation, en deux temps, de la dette reprise de 10 Md€ en 2008, puis de 17 Md€ en 2009.

Compte tenu des remboursements réalisés, la dette restant à amortir devrait croître de 19 Md€ entre fin 2007 et fin 2009 (cf. 2^{ème} sous-indicateur).

Construction de l'indicateur : le montant de la dette sociale portée par la CADES est constitué de la somme des montants dont la charge a été transférée à cette caisse par une disposition législative depuis sa création et qui ont effectivement fait l'objet d'un transfert financier au dernier jour de l'exercice concerné. Le montant restant à amortir résulte de la différence entre le montant de la dette sociale transférée à la CADES tel que défini ci-dessus à la fin d'un exercice donné et le montant cumulé des amortissements effectués à la fin de l'exercice concerné. Il correspond à la situation nette comptable de la CADES.

Programme « financement » - Partie II « Objectifs / Résultats »

Objectif n° 1 : Garantir la viabilité financière des régimes de base

Indicateur n° 1-3 : Suivi de la dette sociale portée par la CADES.

2^{ème} sous-indicateur : Amortissements annuels et intérêts versés par la CADES.

Finalité : les ressources propres de la CADES, à savoir la CRDS qui lui est intégralement affectée et, depuis 2009, 0,2 point de CSG, lui permettent d'une part de payer les intérêts dus sur la dette reprise et, d'autre part, d'amortir progressivement le principal. Cet indicateur a pour objet d'apprécier l'effectivité de l'amortissement de la dette sociale, en rapprochant les montants amortis au cours d'un exercice et le montant des intérêts versés par la CADES au cours du même exercice.

Résultats :

Année		2004	2005	2006	2007	2008	2009 (p)	Objectif
Montant des ressources affectées	en Md€	4,9	5,2	5,5	5,7	6,0	8,0	
Intérêts versés par la CADES	en Md€	1,6	2,5	2,7	3,1	3,1	3,0	
Montant de la dette amortie	en Md€	3,3	2,6	2,8	2,6	2,9	5,1	
Dette amortie/ressources affectées	en %	68,3	50,8	51,4	45,4	48,3	63,1	Augmentation du ratio dette amortie / CRDS+ CSG

(p) : montants prévisionnels.

Source : CADES

Le montant de la dette amortie chaque année dépend non seulement du rendement de la CRDS et à compter de 2009, de la CSG, mais aussi du stock de dette figurant au passif de la Caisse et de l'évolution des taux d'intérêt.

Ainsi entre 2004 et 2007, le montant d'amortissement annuel a décliné. En effet, sur cette période, les déficits de la CNAM ont été transférés à la CADES sans apport de ressources supplémentaires. La part des ressources affectées à l'amortissement a donc baissé, au profit de celle consacrée au paiement des intérêts.

La reprise de dettes prévue par la LFSS pour 2009 s'est quant à elle déroulée dans le nouveau cadre organique qui prévoit l'obligation de transférer des ressources à la CADES pour ne pas allonger la durée de l'amortissement. L'apport de CSG a donc permis à la CADES de ne pas dégrader le ratio dette amortie / CRDS. Au contraire, celui-ci devrait connaître une amélioration significative en 2009 qui s'explique par le fait que la CADES a pu pleinement profiter de la baisse des taux d'intérêt de court terme intervenue précisément au moment de lever les fonds nécessaires au financement de la reprise de dette. La qualité de la signature de la CADES lui en effet permis de tirer parti du phénomène de « fuite vers la qualité ». En fonction des conditions de marché, la CADES prévoit de conserver entre 20% et 50% de son programme de financement 2009 en emprunts à court terme.

Construction de l'indicateur : le montant de l'amortissement effectué par la CADES est égal à la différence entre les ressources encaissées pendant l'année et les intérêts payés par la CADES. Il est utilisé pour le remboursement du principal.

Programme « financement » - Partie II « Objectifs / Résultats »

Objectif n° 1 : Garantir la viabilité financière des régimes de base

Indicateur n° 1-3 : Suivi de la dette sociale portée par la CADES.

3^{ème} sous-indicateur : Perspectives d'extinction de la dette sociale de la CADES.

Finalité : ce sous-indicateur permet d'apprécier l'évolution de la durée nécessaire à l'amortissement complet de la dette sociale dont le refinancement a été confié à la CADES.

Résultats : la CADES a réalisé plusieurs scénarios d'extinction de la dette sociale :

	avant 2020	avant 2021	avant 2025	Objectif
Probabilité d'extinction de la dette CADES	5 %	50 %	95 %	Non report de la date d'extinction de la dette CADES

Source : CADES.

La CADES évalue à 50 % la probabilité d'avoir intégralement amorti en 2021 la dette dont le refinancement lui a été confié. La probabilité que cette dette soit déjà remboursée en 2020 est de 5 % ; le risque qu'elle ne le soit pas encore en 2025 est de 5 %.

L'extinction de la CADES dépend essentiellement de deux paramètres : d'une part, le rendement des ressources affectées et d'autre part, l'évolution des taux d'intérêt à long terme.

Par rapport aux projections présentées dans le PQE précédent, le scénario médian reste le même (2021), mais l'intervalle de confiance à 5% se décale légèrement : il était estimé l'année dernière que dans 95% des cas, la dette serait amortie avant 2023, et non en 2025. Cette évolution n'est pas liée à la reprise de dette intervenue en LFSS pour 2009, celle-ci ayant été financée par un apport de CSG. Elle s'explique en revanche par le contexte économique, qui pèse sur le rendement des ressources affectées.

Construction de l'indicateur : La CADES présente au passif de son bilan une dette constituée d'un portefeuille d'instruments financiers souscrits par des investisseurs, et à l'actif de son bilan les ressources (la CRDS et 0,2 point de CSG) qui lui permettent de verser les intérêts et d'amortir cette dette. L'activité de la CADES la place en situation de risque d'inadéquation entre l'actif et le passif. Elle a donc élaboré un modèle de gestion actif-passif afin de déterminer une stratégie optimale d'amortissement de la dette.

Celui-ci procède en deux étapes :

- il modélise les facteurs principaux qui gouvernent l'évolution d'éléments représentant son bilan d'une manière synthétique. Ces facteurs sont le taux de croissance de la ressource en volume, le taux d'accroissement de l'indice des prix hors tabac, la courbe des taux d'intérêt. Leur évolution est représentée par un système d'équations dynamique. Le modèle peut ainsi générer un grand nombre (8000) de trajectoires de ces facteurs principaux par une méthode de simulation aléatoire dite méthode de Monte-Carlo ;
- il modélise par ailleurs les éléments synthétiques représentatifs du bilan et leurs évolutions projetées. Ainsi, sont simulés simultanément à l'actif, la chronique des recettes de CRDS et CSG dans le futur, et au passif, l'évolution du portefeuille d'endettement, et des charges résultant de l'activité.

Le bilan peut ainsi être projeté sur un horizon suffisamment long par la méthode de simulation évoquée, afin de déterminer la vitesse d'amortissement de la dette, et en particulier l'intervalle de confiance de la durée d'amortissement.