

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

La loi organique du 2 août 2005 impose que toute nouvelle opération de reprise de dette par la CADES soit 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, parallèlement à la reprise de dette de 27 Mds€ votée en LFSS pour 2009 (article 10), 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.

Au terme de cette opération le montant de la dette transférée à la CADES s'élève à 134,6 Mds€ et ses ressources annuelles sont supérieures à 8 Mds€. La dette restant à amortir à fin 2010 devrait s'élever à 86,8 Mds€ (sous-indicateur n° 1). Le ratio dette amortie/ressources affectées (sous-indicateur n° 2) n'a pas été affecté par cette opération. 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		2005	2006	2007	2008	2009	2010 (p)	Objectif
Montant de la dette transférée à la CADES	en Md€	102,0	107,7	107,6*	117,6	134,6	134,6	
	en pts de PIB	6,0	6,0	5,7	6,0	7,1	6,9	
Montant de la dette portée restant à amortir en fin d'année	en Md€	72,7	75,6	73,0	80,1	91,8	86,7	Extinction
	en pts de PIB	4,3	4,2	3,9	4,1	4,8	4,5	

Source : CADES.

(p) : montants prévisionnels.

* 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 2005 à 2007, le montant de la dette reprise par la CADES a augmenté de 5,6 Mds€ principalement 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). La CADES a procédé à une nouvelle reprise de dette en 2009, 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 Mds€. Cette opération s'est traduite par une augmentation, en deux temps, de la dette reprise, de 10 Mds€ en 2008, puis de 17 Mds€ en 2009. Compte tenu de la reprise de dette d'une part et des remboursements réalisés d'autre part, la dette restant à amortir a augmenté de 19 Mds€ entre fin 2007 et fin 2009. 5,1 Mds€ devraient être amortis en 2010 (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		2005	2006	2007	2008	2009	2010 (p)	Objectif
Montant des ressources affectées	en Md€	5,2	5,5	5,7	6,0	8,1	8,1	
Intérêts versés par la CADES	en Md€	2,5	2,7	3,1	3,1	2,8	3,1	
Montant de la dette amortie	en Md€	2,6	2,8	2,6	2,9	5,3	5,1	
Dette amortie/ressources affectées	en %	50,8	51,4	45,4	48,3	65,0	63,0	Augmentation du ratio dette amortie / CRDS+CSG

Source : CADES. (p) : montants prévisionnels.

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 2005 et 2007, le montant d'amortissement annuel a stagné ou 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 dette 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 d'améliorer le ratio dette amortie / CRDS+CSG, la CADES ayant 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.

Dans le contexte de défiance généralisée de 2009, les investisseurs ont en effet privilégié les placements en titres liquides et sans risque. Les marchés de court terme se sont donc avérés particulièrement performants et profonds pour les émetteurs les mieux notés comme la CADES. Ce recours privilégié aux marchés à court terme a permis à la CADES d'attendre les meilleures opportunités d'émissions à moyen et long terme. A partir de juin 2009, l'encours des programmes d'émissions à court terme a commencé à se réduire avec l'accélération du rythme des émissions à long terme, ce qui explique l'augmentation des intérêts versés en 2010.

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 : les estimations de la CADES relatives à la durée d'amortissement de la dette sociale transférée sont présentées dans le tableau suivant :

		5% des scénarios les plus favorables	Scénario médian	5% des scénarios les plus défavorables	Objectif
Date d'extinction	Hors reprise de dette du PLFSS 2011	Avant 2020	2021	2023 au plus tôt	Allongement de la durée inférieure ou égal à 4 ans dans le scénario médian
	Avec reprise de dette du PLFSS 2011	Avant 2023	2025	2028 au plus tôt	

Source : CADES.

Lecture : après reprise de dette programmée dans le PLFSS pour 2011, dans le scénario médian, la CADES aura intégralement amorti en 2025 la dette dont le refinancement lui a été confié. Si l'on ne considère que les 5 % de scénarios d'amortissement les plus favorables, la date d'extinction de la CADES interviendra au plus tard en 2023. Dans le cas des 5 % de scénarios les plus défavorables, cette date est repoussée à 2028 au plus tôt.

Depuis la loi organique du 2 août 2005 et la décision n° 2005-519 DC du 29 juillet 2005 du Conseil constitutionnel, aucune nouvelle dette ne peut être transférée à la CADES sans être accompagnée d'une recette supplémentaire permettant de ne pas accroître la durée d'amortissement de la dette sociale. Néanmoins, le projet de loi organique relatif à la gestion de la dette sociale adopté par le Sénat le 13 septembre 2010 prévoit que la loi de financement de la sécurité sociale pour 2011 pourra, par dérogation à ce principe général, prévoir des transferts de dette à la CADES conduisant à l'allongement de sa durée de vie, dans la limite de quatre années.

Le tableau fait apparaître que, après prise en compte des paramètres de la reprise de dette prévue dans le PLFSS pour 2011, le nouveau cadre organique est bien respecté : en effet, la reprise de dette conduit, dans le scénario médian, à décaler de 4 années la date prévisionnelle d'extinction de la CADES, qui passe de 2021 à 2025.

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 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 simulées simultanément à l'actif, la chronique des recettes 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.

Pour les scénarios sans nouvelle reprise de dette, ne sont prises en compte que les ressources actuelles de la CADES (0,5 point de CRDS et 0,2 point de CSG). Les scénarios avec reprise de dette tiennent compte du cadrage suivant, qui figurera dans le PLFSS pour 2011 :

- reprise de nouvelles dettes à hauteur de 130 Mds€ au total, dont 68 Mds€ dès 2011, puis 62 Mds€ par tranches annuelles maximales de 10 Mds€ à compter de 2012
- transfert à la CADES de trois nouvelles ressources : le produit de la réduction de diverses niches fiscales et sociales, dont la loi organique et la LFSS garantiront qu'il croîtra comme 0,26 point de CRDS ; le produit de 65 % du prélèvement social de 2 % sur le capital (actuellement au FRR) ; et enfin, 14 versements, à compter de 2011, de 2,1 Mds€ provenant de la cession d'une partie des actifs du Fonds de réserve pour les retraites.