

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

Indicateur n°1-6 : Suivi de la dette sociale portée par la CADES

La loi organique n°2010-1380 du 13 novembre 2010 relative à la gestion de la dette sociale a autorisé, à titre dérogatoire, la LFSS pour 2011 à porter un schéma de reprise de dette susceptible de repousser de quatre années la date prévisionnelle de fin de vie de la CADES. L'article 9 de la loi de financement a ainsi prévu le transfert progressif d'un montant maximum de 130 Md€ de dette supplémentaire à la CADES, lequel se décompose comme suit :

- 68 Md€ au titre des déficits cumulés 2009 - 2010 du régime général (hors branche AT-MP) et du fonds de solidarité vieillesse ainsi que des déficits 2011 des branches maladie et famille ;
- 62 Md€ au titre des déficits de la branche vieillesse du régime général et du fonds de solidarité vieillesse sur la période 2011 - 2018 correspondant à la phase de montée en charge de la réforme des retraites.

Les transferts de dettes opérés à hauteur de 65,3 Md€ au cours de l'année 2011 en application de ce schéma devraient porter le montant de la dette restant à amortir à 140,6 Md€ à fin 2011 (*sous-indicateur n° 1*), sachant par ailleurs que des ressources nouvelles ont été affectées à la Caisse pour environ 7 Md€ en 2011. Le ratio dette amortie/ressources affectées (*sous-indicateur n° 2*) est en nette amélioration. Les perspectives d'extinction de la dette s'établissent désormais à 2025, dans le respect du dispositif organique précisé ci-dessus (*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 : les montants de la dette transférée à la CADES et ceux restant à amortir sont présentés dans le tableau suivant :

Année		2006	2007	2008	2009	2010	2011(p)	Objectif
Montant de la dette transférée à la CADES	en Md€	107,7	107,6*	117,6	134,6	134,6	199,9	
	en pts de PIB	6	5,7	6,0	7,1	6,9	9,9	
Montant de la dette portée restant à amortir en fin d'année	en Md€	75,6	73	80,1	91,8	86,8	140,6	Extinction
	en pts de PIB	4,2	3,9	4,1	4,8	4,5	7,0	

Source : CADES, (p) : montants prévisionnels.

*La légère diminution du montant de dette transférée en 2007 correspond à une opération de régularisation du montant des transferts effectués au titre du déficit cumulé de la CNAMTS à fin 2006, qui s'est traduite par un versement de l'ACOSS à la CADES, courant 2007, de 65 M€.

En application des dispositions de la loi de financement pour 2009, la CADES a procédé en 2009 à la reprise de la dette cumulée à fin 2008 de la CNAM, de la CNAV et du FSV pour 27 Md€, ce qui a porté le montant total de dette transférée à la Caisse depuis sa création à 134,6 Md€. En l'absence de nouveau transfert de dette en 2010, le montant de la dette restant à amortir a diminué entre 2009 et 2010 pour s'établir à 86,8 Md€.

En 2011, la CADES a assuré la reprise de 65,3 Md€ de dette nouvelle, constituée des déficits cumulés 2009-2010 du régime général (hors branche AT-MP) et du FSV, ainsi que des déficits prévisionnels 2011 des branches maladie et famille du régime général. Ce montant de 65,3 Md€ de dette, qui porte le stock total transféré à la

Caisse depuis sa création à 199,9 Md€, sera régularisé en 2012 une fois les déficits comptables 2011 définitifs établis.

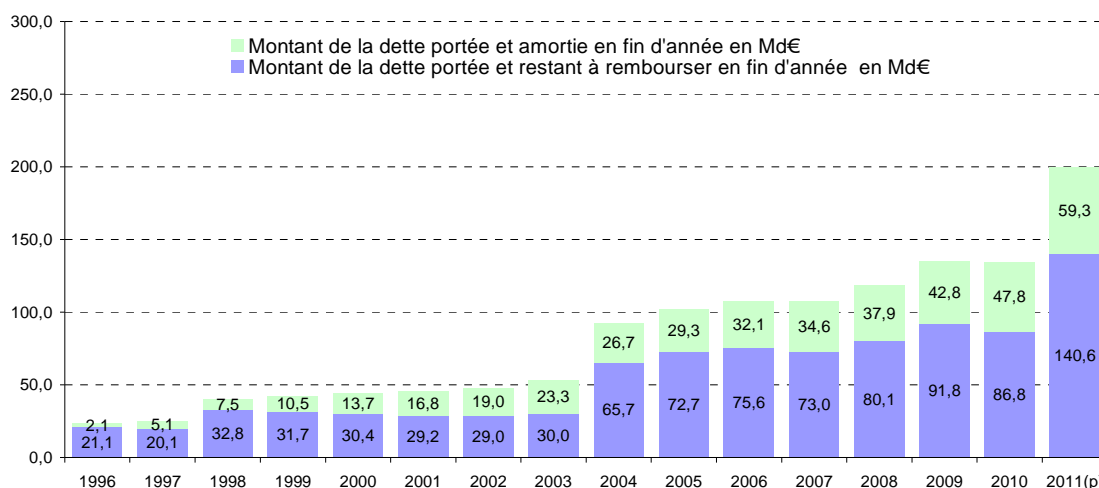
En application de la loi organique du 13 novembre 2010 relative à la gestion de la dette sociale, des ressources nouvelles ont également été affectées à la Caisse en 2011 afin d'assurer que son horizon d'amortissement ne sera pas repoussé à plus de quatre années. La CADES a ainsi bénéficié en 2011 d'un total d'environ 7 Md€ de recettes supplémentaires :

- 0,28 point de contribution sociale généralisée (CSG) supplémentaire (3,3 Md€), auparavant affecté à la CNAF, portant le total de CSG affectée à la CADES à 0,48 point ;
- 1,3 point du prélèvement social portant sur les revenus du capital, antérieurement affecté au Fonds de réserve des retraites - FRR (1,7 Md€) ;
- un versement annuel par le FRR de 2,1 Md€ au titre de la réalisation progressive de ses actifs.

Dans ces conditions, sa capacité prévisionnelle d'amortissement pour 2011 est passé à 11,4 Md€ (contre 5,1 Md€ en 2010), ce qui porte le stock de dette restant à amortir à fin 2011 à 140,6 Md€. Aussi, 30 % de la dette transférée cumulée sera amortie, en prévision, fin 2011.

Le graphique suivant retrace l'évolution du montant de la dette reprise et de la dette d'ores et déjà amortie par la CADES depuis sa création.

Evolution de la dette reprise par la CADES depuis sa création (en cumulé)



Source : CADES, (p) : prévisionnel.

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 dont la reprise est effective au dernier jour de l'exercice concerné. Le montant restant à rembourser 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°1-6 : 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 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 de ce même exercice.

Résultats : les montants de la dette amortie par la CADES et des intérêts versés sont suivis dans le tableau suivant :

Année		2006	2007	2008	2009	2010	2011 (p)	Objectif
Montant des ressources affectées	en Md€	5,5	5,7	6,0	8,0	8,2	15,1	Augmentation du ratio dette amortie / ressources
Intérêts versés par la CADES	en Md€	2,7	3,1	3,1	2,8	3,0	3,8	
Montant de la dette amortie	en Md€	2,8	2,6	2,9	5,3	5,1	11,4	
Dette amortie/ ressources affectées	en %	50,9	45,6	48,3	66,3	62,9	75,1	

Source : CADES, (p) : montants prévisionnels.

Le montant de la dette amortie chaque année ne dépend pas uniquement du rendement des recettes affectées à la CADES. Plusieurs paramètres entrent en jeu, notamment le stock de la dette figurant au passif de la Caisse et l'évolution des taux d'intérêt.

Entre 2006 et 2007, le montant d'amortissement annuel a décru. En effet, sur cette période, les déficits de la CNAM ont été transférés à la CADES sans apport de ressources supplémentaires, allongeant la durée d'amortissement. 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 déroulée dans le respect des dispositions organiques adoptées en 2005, lesquelles prévoient l'obligation d'accompagner tout transfert de dette à la CADES d'un transfert de ressources permettant de ne pas allonger, en prévision, l'horizon d'amortissement de la dette sociale. Dans ces conditions, l'apport de 0,2 point de CSG à la CADES a permis à cette dernière d'améliorer le ratio dette amortie / ressources affectées (passant de 48,3 % en 2008 à 66,3 % en 2009).

La LFSS pour 2011 a encore enrichi les missions de la CADES en organisant, dans la limite globale de 130 Md€, un nouveau transfert de dette sociale. Sur l'année 2011, la Caisse a repris 65,3 Md€ correspondant aux déficits cumulés 2009 - 2010 du régime général (hors branche AT-MP) et du FSV, ainsi qu'aux déficits prévisionnels des branches maladie et famille du régime général, tels que votés en loi de financement pour 2011. Dans le respect des dispositions de la loi organique du 13 novembre 2010 relative à la gestion de la dette sociale, la loi de financement pour 2011 a également transféré près de 7 Md€ de recettes nouvelles à la CADES, de façon à ne pas reporter de plus de quatre années sa date de fin de vie prévisionnelle. Les ressources propres de cette dernière sont désormais composées comme suit : 0,5 point de CRDS ; 0,48 point de CSG ; 1,3 point du prélèvement social sur les revenus du capital ; 2,1 Md€ au titre du versement annuel que doit assurer le Fonds de réserve des retraites sur la période 2011 - 2024 par la réalisation progressive de ses actifs.

Au total, le montant des recettes nettes ainsi affectées à la Caisse devrait s'élever à 15,1 Md€ en 2011. Cet apport devrait permettre d'amortir 11,4 Md€ de dette sur l'année 2011.

Il en résulte, de façon mécanique, une nette amélioration du ratio dette amortie / ressources affectées : en prévision à 75,1 %, contre 62,9 % pour l'année 2010. En effet, le montant de la dette restant à amortir augmente en 2011 de l'ordre de 50% et compte tenu de l'allongement limité de la durée de vie de la Caisse, les recettes qui lui sont affectées doivent impérativement permettre un amortissement proportionnellement plus rapide qu'avant le transfert de dette opéré en 2011. En outre, l'amélioration de l'indicateur tient également aux bonnes conditions de financement de la Caisse, laquelle a fortement sollicité les financements de court terme à l'occasion de la reprise de dette 2011 avec un encours en fin d'année qui devrait se situer entre 30 et 38 Md€. Ce programme d'émission permettant à la CADES de bénéficier de la faiblesse des taux courts a été bien perçu par les marchés et se déroule jusqu'à présent sans à-coup.

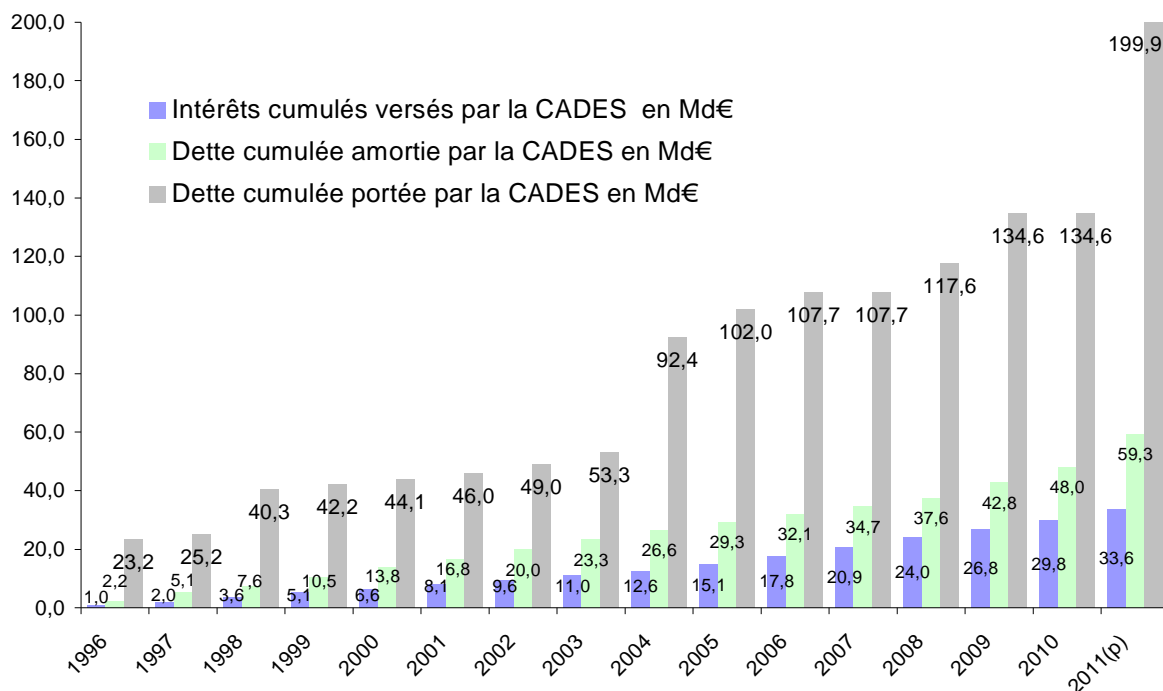
Le tableau ci-dessous retrace l'évolution de la somme des intérêts versés par la CADES depuis sa création, rapportée au montant total de la dette amortie. L'amélioration en 2011 du ratio intérêts cumulés versés / dette cumulée amortie tient notamment à ce que, comme lors des précédentes reprises de dettes, le taux de refinancement de la CADES a diminué, la reprise s'effectuant dans un premier temps par le recours à des emprunts de court terme, alors que, par ailleurs, l'objectif d'amortissement 2011 a été augmenté compte tenu de l'affectation de recettes nouvelles à la Caisse en 2011.

Evolution du ratio intérêts versés / dette amortie (en cumulé)

Année	2006	2007	2008	2009	2010	2011(p)
Intérêts cumulés versés / dette cumulée amortie	55%	60%	64%	62%	62%	57%

Source : CADES, (p) : montants prévisionnels.

Evolution du montant des intérêts versés par la CADES depuis sa création (en cumulé)



Source : CADES, (p) : montants prévisionnels.

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°1-6 : 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 : sur la base des ressources dont elle dispose et de la dette lui restant à amortir, la CADES est en mesure de réaliser, via son modèle de gestion actif - passif présenté plus bas, différentes simulations d'extinction de la dette sociale, dont les résultats sont retranscrits dans le tableau suivant :

	5 % des scénarios les plus favorables	Scénario médian	5 % des scénarios les plus défavorables	Objectif
Date d'extinction prévisionnelle de la CADES	2023	2025	2027	Non report de la date d'extinction de la dette portée par la CADES

Source : CADES.

Le tableau ci-dessus montre que, dans son scénario médian, la CADES aura intégralement amorti la dette dont le refinancement lui a été confié en 2025. La probabilité que cette dette soit déjà remboursée en 2023 est de 5 % ; le risque qu'elle ne le soit qu'en 2027 est de 5 %. Ces probabilités sont établies en faisant varier les trois paramètres principaux qui déterminent, à long terme, la durée d'amortissement de la Caisse : le rendement de la ressource, l'évolution des taux d'intérêt et l'évolution de l'inflation.

Ces résultats indiquent que les ressources transférées à la CADES à l'occasion de la reprise de dette organisée par la loi de financement de la sécurité sociale pour 2011 sont suffisamment robustes pour garantir, en prévision, le respect par la Caisse de son calendrier d'amortissement.

On rappelle ici que la loi organique du 13 novembre 2010 relative à la gestion de la dette sociale a autorisé la loi de financement de la sécurité sociale pour 2011, à titre dérogatoire, de porter un schéma de reprise de dette conduisant à l'allongement de quatre années, en prévision, de la date de fin de vie de la Caisse (cf. article 4 bis modifié de l'ordonnance n°96-50 du 24 janvier 1996). Cet aménagement à titre exceptionnel de la règle organique de non allongement s'est traduit par un report de l'horizon d'amortissement de 2021 à 2025 selon les estimations de la CADES.

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 l'ensemble de ses ressources (CRDS, 0,48 point de CSG, 1,3 point du prélèvement social sur les revenus du capital, le versement annuel de 2,1 Md€ du Fonds de réserve pour les retraites) 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 et la courbe des taux d'intérêt. Leur évolution est représentée par un système d'équations dynamiques. Le modèle peut ainsi générer un grand nombre (8 000) de trajectoires de ces facteurs principaux par une méthode de simulation aléatoire dite méthode de Monte-Carlo ;

- il modélise aussi 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.