

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. La loi de financement pour 2011 a ainsi prévu d'une part, le transfert à la CADES en 2011 d'un montant maximum 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, et d'autre part le transfert progressif à la Caisse des déficits « vieillesse » (CNAV + FSV) 2011-2018 dans la limite globale de 62 Md€.

La LFSS pour 2012 a par ailleurs prévu la reprise par la Caisse, avant le 31 décembre 2011 et pour un montant global de 2,5 Md€, des déficits de la branche retraite du régime des exploitants agricoles au titre des exercices 2009 et 2010.

En application de ces dispositions, le montant de la dette restant à amortir à fin 2012 devrait être de 137,3 Md€ (sous-indicateur n° 1). Sachant par ailleurs que les ressources de la Caisse ont quasiment doublé suite aux mesures prises dans lesdites lois de financement, le ratio dette amortie/ressources affectées (sous-indicateur n° 2) atteint, pour les exercices 2011 et 2012, un niveau nettement supérieur à celui observé précédemment. Les perspectives d'extinction de la dette s'établissent désormais à 2024, ce qui traduit un raccourcissement de son horizon d'amortissement par rapport aux prévisions associées aux lois de financement pour 2011 et pour 2012 (sous-indicateur n° 3).

1er sous-indicateur : Montant de la dette reprise par la CADES et montant restant à amortir

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		2007	2008	2009	2010	2011	2012 (p)	Objectif
Montant de la dette transférée à la CADES	en Md€	107,6	117,6	134,6	134,6	202,4	209,0	
	en pts de PIB	5,7	6	7,1	6,9	10,1	10,1	
Montant de la dette portée restant à amortir en fin d'année	en Md€	73,0	80,1	91,8	86,7	142,8	137,3	Extinction
	en pts de PIB	3,9	4,1	4,8	4,4	7,1	6,6	

(p) : montants prévisionnels. Source : CADES

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 ;
- 2,5 Md€ au titre des déficits de la branche retraite du régime des exploitants agricoles au titre des exercices 2009 et 2010.

Ces opérations ont porté le montant total de dette sociale transféré à la Caisse depuis sa création à 202,4 Md€ à fin 2011.

La CADES a en outre repris sur le premier semestre de l'année 2012, en application de la LFSS pour 2011, les déficits de la branche vieillesse du régime général et du FSV estimés pour l'année 2011 à

9,7 Md€ en LFSS pour 2012. Compte tenu de la régularisation opérée par ailleurs sur le montant du transfert 2011, il en a résulté une reprise effective par la Caisse de 6,6 Md€.

Au total, ce sont ainsi 209 Md€ qui auront été transférés à la CADES à la fin de l'année 2012.

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 de plus de 4 années. La CADES a ainsi bénéficié en 2011 d'un total de plus de 7 Md€ de recettes supplémentaires :

- 0,28 point de CSG supplémentaire, 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 FRR ;
- un versement annuel par le FRR de 2,1 Md€ au titre de la réalisation progressive de ses actifs.

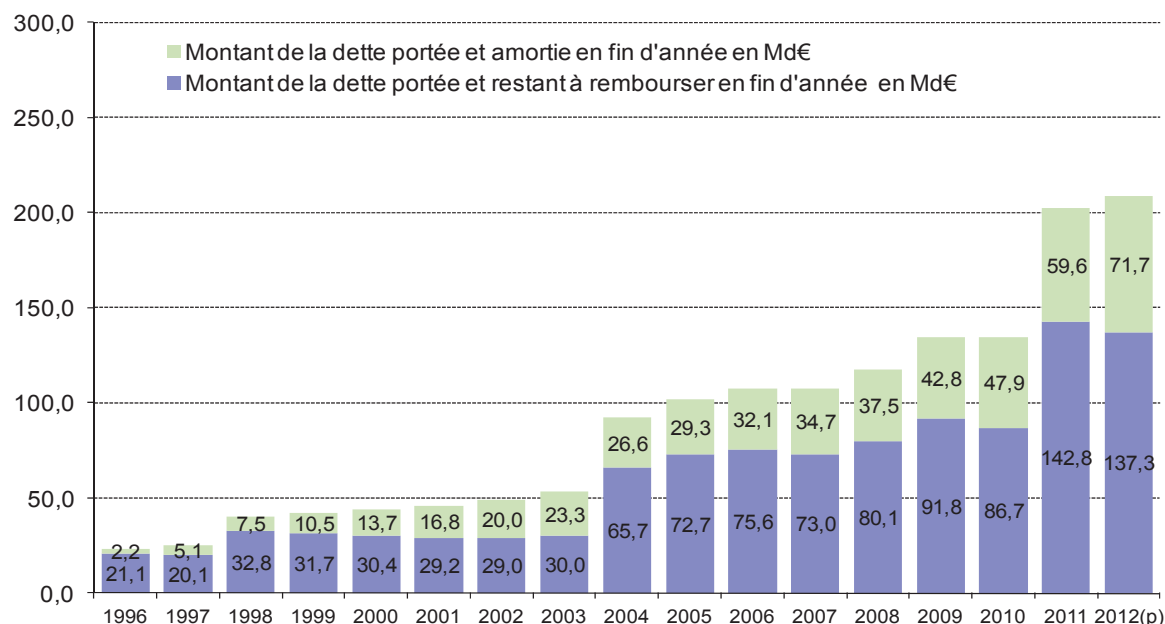
Ces ressources ont par ailleurs progressé sous l'effet des mesures de rationalisation des niches sociales intervenues en 2011 et en 2012, à la faveur plus particulièrement de l'élargissement de l'assiette de la CSG et des prélèvements sociaux sur le capital. Cet accroissement des ressources de la CADES a permis de lui confier dès la fin de l'année 2011 l'amortissement des déficits 2009 et 2010 de la branche retraite du régime des exploitants agricoles, soit 2,5 Md€.

Dans ces conditions, la capacité prévisionnelle d'amortissement de la CADES est estimée à 12,1 Md€ en 2012, soit une amélioration de 0,4 Md€ par rapport au résultat obtenu en 2011.

Ces différents éléments conduisent à estimer le stock de dette restant à amortir à fin 2012 à 137,3 Md€, ce qui signifie qu'à cette date, le tiers de la dette transférée à la Caisse depuis sa création aura été amorti.

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.

2ème 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 présentés dans le tableau suivant :

Année		2007	2008	2009	2010	2011	2012 (p)	Objectif
Montant des ressources affectées	en Md€	5,7	6,0	8,1	8,2	15,5	16,1	Augmentation du ratio dette amortie / ressources
Intérêts versés par la CADES	en Md€	3,1	3,1	2,8	3,0	3,8	4,0	
Montant de la dette amortie	en Md€	2,6	2,9	5,3	5,1	11,7	12,1	
Dette amortie/ ressources affectées	en %	45,4	48,2	65,1	63,0	75,5	75,0	

(p) : montants prévisionnels. Source : CADES

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.

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.

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 correspondant d'une part, 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, et d'autre part, aux déficits 2011 à 2018 de la branche retraite du régime général et du FSV.

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 transféré plus 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. En raison de ce quasi doublement des recettes de la Caisse, le ratio dette amortie / ressources affectées est en nette augmentation en 2011: 75,5 %, contre 63 % pour l'année 2010.

Le ratio dette amortie / ressources demeure à un niveau très proche en 2012, à 75 %.

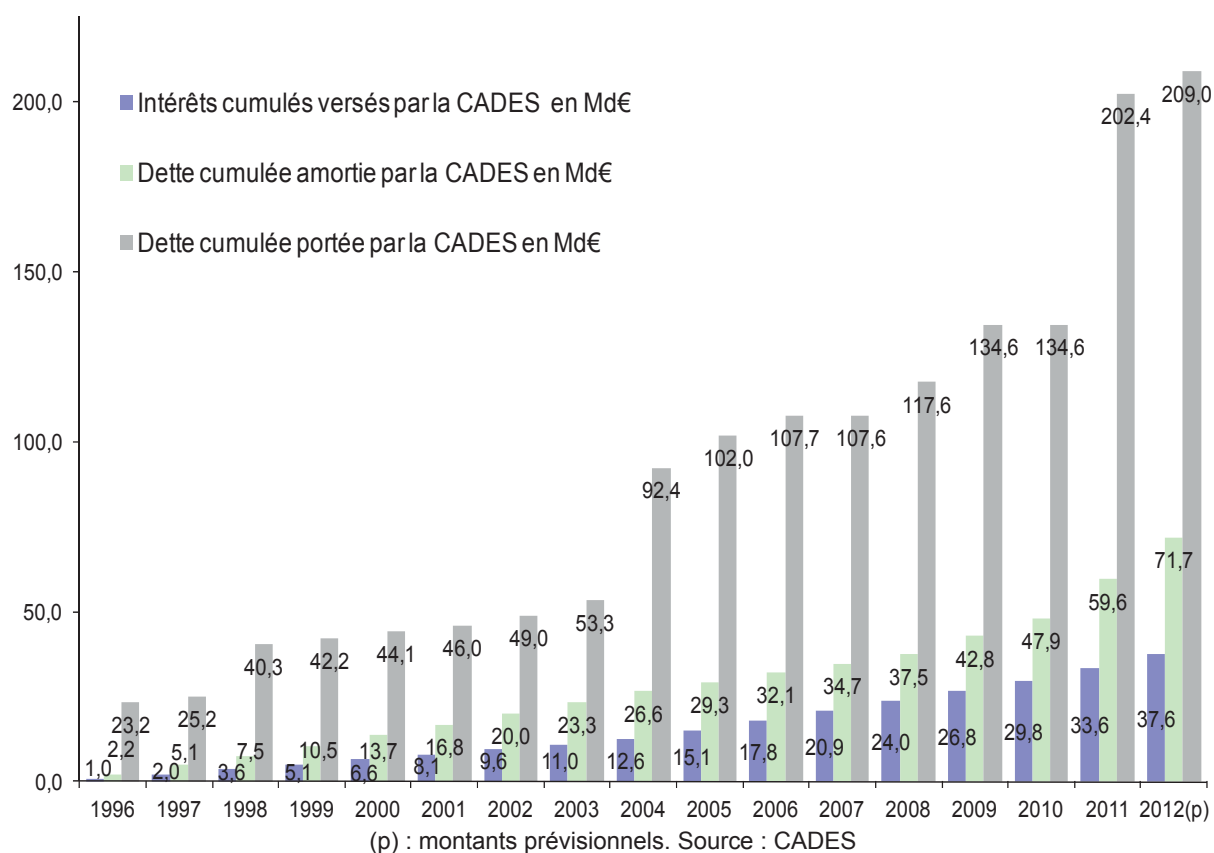
Le tableau ci-dessous retrace l'évolution de la somme des intérêts versés par la CADES depuis sa création, rapportée au montant total de la dette amortie. L'amélioration en 2012 du ratio intérêts cumulés versés / dette cumulée amortie tient notamment à l'affectation de recettes nouvelles à la Caisse dans le cadre de la LFSS pour 2011 et à des conditions de financement qui lui sont favorables.

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

Année	2007	2008	2009	2010	2011	2012 (p)
Intérêts cumulés versés / dette cumulée amortie	60%	64%	63%	62%	56%	52%

(p) : montants prévisionnels. Source : CADES

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



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.

3ème 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	2024	2026	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 2024. La probabilité que cette dette soit déjà remboursée en 2023 est de 5 % ; le risque qu’elle ne le soit qu’en 2026 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 des reprises de dette organisées par les lois de financement de la sécurité sociale pour 2011 et 2012 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, à 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’était traduit par un report de la date prévisionnelle d’extinction de la CADES de 2021 à 2025. Le raccourcissement de cet horizon associé aux prévisions actualisées en PLFSS pour 2013 est le résultat cumulé de transferts de dette effectifs un peu inférieurs ex post aux montants limites financés par les lois de financement et de conditions de financement particulièrement favorables (c’est-à-dire de taux d’intérêt faibles) dans un contexte de bonne tenue des recettes de la Caisse malgré la crise économique.

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, 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 du produit intérieur brut, 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 (8000) 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.