

Le dossier en bref

Préparé par le secrétariat général du Conseil, sous la direction du président du COR

Pourquoi ce sujet ? Un régime par répartition est fondé sur la confiance en sa pérennité. L'engagement du système de retraite à servir les pensions futures peut faire l'objet d'évaluations permettant de juger du coût de cette pérennité. Le dossier se propose de compléter cette mesure des engagements par une revue des dispositifs permettant d'ajuster à l'avenir le système de retraites en cas d'écart à l'équilibre financier : les réserves d'une part et la capacité d'endettement d'autre part.

I. Engagements du système de retraite

- **À quoi sert la mesure des engagements ?** L'engagement d'un système de retraite est la somme des droits qu'il sera amené à servir, évaluée selon diverses méthodologies et dépendant de l'horizon de l'engagement. Appliqué à un régime de retraite privé, cet engagement symbolise les provisions à constituer pour garantir le versement à terme des pensions.
- **Peut-on donner un sens pratique aux engagements du système de retraite ?** Comme le système français de retraite par répartition voit sa pérennité garantie par la puissance publique, la contrainte d'équilibre financier prend le pas sur celle du provisionnement. On peut alors estimer les besoins de financement futurs en les rapportant aux ressources ou aux prestations. Le *tax gap* (respectivement, le *pension gap*) mesure le montant en points de PIB de surcroît de cotisations (respectivement, la réduction des pensions) qu'il faudrait effectuer durablement pour couvrir ces besoins. Par exemple, le COR a calculé que, sur un horizon de 25 ans et dans l'hypothèse de croissance tendancielle à 1,3 % par an, le *tax gap* serait à +1 % et le *pension gap* de -3,2 % ([document n° 2](#)).
- **Quelle sensibilité face aux chocs démographiques ont ces mesures des engagements ?** La couverture des pensions futures dépend du ratio de dépendance démographique, de sorte que la mesure des engagements dépend crucialement de la dynamique démographique. Le COR illustre cette sensibilité en reconstituant une population qui ne connaîtrait ni gain d'espérance de vie depuis 2006, ni *baby boom* entre 1946 et 1973. En comparant cette population fictive à celle réellement observée, on estime que le vieillissement de la population expliquerait environ la moitié de la croissance des dépenses de retraite dans le PIB d'ici 2070, dont les deux tiers proviendraient des seuls gains d'espérance de vie ([document n° 3](#)).

II. Fonds de Réserve pour les Retraites

- **Où en est le Fonds de Réserve pour les Retraites (FRR) ?** Créé en 1999 pour faire face à la hausse anticipée des pensions liée au prochain départ à la retraite des générations nombreuses du *baby boom*, le FRR détient un actif de plus de 35 Md€ et se finance depuis 2011 uniquement sur les revenus de ses placements. Il a vocation à soutenir l'amortissement de la dette sociale de la CADES jusqu'en 2024 et aucun objectif ne lui est assigné au-delà de cette date ([document n° 4](#)).
- **Peut-on élaborer des scénarios d'utilisation du FRR après 2024 ?** On peut imaginer utiliser le FRR pour alléger les déficits projetés sur lesquels il n'aurait qu'un impact mineur. Y compris dans l'hypothèse d'une utilisation intégrale de son actif, il ne permet d'abaisser les déficits projetés que de quelques points de pourcentage sur la période de projection. En tout état de cause, une clarification de ses objectifs futurs permettrait au FRR d'optimiser la politique de placement de ses actifs ([document n° 5](#)).

III. Réserves des régimes

- **Pourquoi certains régimes ont-ils constitué des réserves ?** L'existence d'un décalage entre les encaissements et les décaissements à très court terme exige parfois un recours à l'endettement, sauf si les régimes ont choisi de constituer des fonds de roulement. À moyen terme, la volonté de se protéger contre des chocs économiques conjoncturels peut justifier la constitution de réserves de précaution. À plus long terme, la constitution de réserves permet de s'ajuster aux fluctuations démographiques et de mieux répartir dans le temps et entre les générations l'ajustement des paramètres du régime (*document n° 6*).
- **Ce sont essentiellement les régimes complémentaires de retraite obligatoire gérés en répartition qui constituent des réserves.** À fin 2016, elles représentaient un montant de 118 Md€ (5,3 % du PIB). Les principaux montants sont détenus par l'AGIRC-ARRCO (70,8 Md€ dont 10,2 Md€ de fonds de roulement), les régimes complémentaires de la CNAVPL (21,8 Md€, répartis entre les dix sections professionnelles), le régime complémentaire des indépendants (16,4 Md€) et l'IRCANTEC (7,5 Md€).
- **Comment se pilotent les réserves de ces régimes ?** Les réserves du système de retraites français se concentrent surtout dans les régimes complémentaires et leur pilotage est différencié selon l'objectif, de trésorerie ou de financement à moyen-long terme. Selon la taille des régimes et leur capacité à mutualiser les risques économiques et démographiques, les réserves constituées à moyen et long terme représentent de quelques mois à plusieurs années de prestations. Les exemples de l'AGIRC-ARRCO et de l'IRCANTEC montrent la diversité des horizons de pilotage, du niveau des réserves, de leur décomposition entre fonds de roulement et réserves de financement, ainsi que des choix stratégiques d'allocation d'actifs qui en découlent. Les stratégies de placement visent fréquemment à privilégier des investissements socialement responsables (*documents n° 7, n° 8 et n° 9*).
- **Par ailleurs, il existe d'autres régimes complémentaires gérés en capitalisation**, à l'instar du régime de Retraite additionnelle de la Fonction publique (RAFP) et de la Caisse d'assurance vieillesse des pharmaciens (CAVP). L'actif constitué par ces régimes diffère dans ses objectifs des réserves des régimes en répartition : il vise à couvrir en totalité les engagements provisionnés vis-à-vis des affiliés.

IV. Gestion de la dette des régimes de retraite français

- **Le recours à l'endettement a-t-il évolué au cours du temps ?** Historiquement, la dette sociale restait relativement contenue et sous la forme d'un endettement de court terme géré principalement par l'Agence centrale des organismes de sécurité sociale (ACOSS). L'apparition de déficits du régime général plus massifs au cours des années 1990, puis de 2004 à 2015, a contraint le système à s'adapter, notamment par la mise en œuvre d'un instrument dédié à la résorption de la dette sociale (la Caisse d'amortissement de la dette sociale (CADES)).
- **Quels sont les montants en jeu ?** L'ACOSS accuse un passif de 17,3 Md€ fin 2016, gérant les dettes de l'ensemble des branches de la Sécurité sociale principalement par émission des titres monétaires sur période courte. La CADES amortit une partie des déficits cumulés du régime général en émettant des titres de long terme. Depuis 1996, la CADES a repris 260 Md€ de dette, dont elle a amorti environ 54 % fin 2016. Son passif à amortir d'ici 2024, date projetée d'extinction de la CADES, est estimé à 121 Md€. La dette prise en charge par l'ACOSS ou par la CADES regroupe les besoins de financement des branches famille, maladie et retraite. La dette de long terme de la branche retraite est évaluée par le COR à environ 52 Md€ fin 2016. (*document n° 10*).