

## CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES

Séance plénière du mercredi 27 septembre 2006 à 9 h 30

*"Le mode de financement des régimes de retraite"*

<b>Document N°1</b>
---------------------

<i>Document de travail, n'engage pas le Conseil</i>
---

### Note de présentation générale

Pour préparer son prochain rapport sur les questions et orientations dans la perspective du rendez-vous de 2008, le Conseil d'orientation des retraites examine tour à tour les questions relatives à l'évolution des régimes de retraite après la réforme de 2003. Une séance du mois de juin a été consacrée à un premier examen des questions relatives à l'évolution du montant des pensions et une séance du mois de juillet a porté sur l'évolution des différents régimes de retraite du point de vue de l'équilibre financier et de l'équité. Une séance du mois d'octobre sera consacrée aux questions relatives à l'évolution de l'emploi et à celle des âges et des conditions de cessation d'activité et de liquidation des pensions. La présente séance traite du mode de financement des régimes. A cette approche séquentielle et analytique des problèmes, devra succéder à partir du mois de novembre un travail de synthèse permettant d'élaborer une approche globale.

La question de l'équilibre financier des régimes de retraite à court et moyen terme sera abordée à la séance du mois d'octobre, en tenant compte notamment du rapport sur les perspectives 2006-2010 des finances sociales qui sera annexé au projet de loi de financement de la sécurité sociale pour 2007, et une attention particulière sera portée à la situation du Fonds de solidarité vieillesse. Il s'agira alors de porter une première appréciation sur la situation financière des régimes au regard des objectifs à moyen et à long terme visés au moment de la réforme ainsi que des éléments de contexte qui ont pu évoluer depuis. Il s'agira aussi d'examiner de façon synthétique l'évolution des différents paramètres (niveau des prélèvements, niveau des prestations et âge de la retraite) et les correctifs que l'on souhaiterait y apporter, en mettant en évidence la diversité des choix possibles et en mesurant leurs implications sociales et financières.

Le dossier ci-joint est destiné à éclairer la discussion du Conseil sur le mode de financement des régimes de retraite, dans une optique de long terme. Il traite des points suivants :

- le calcul des engagements financiers des régimes de retraite ;
- le mode de financement de la protection sociale ;
- le mode de financement à long terme des régimes de retraite ;
- le fonds de réserve pour les retraites.

## **1. Le calcul des engagements financiers des régimes de retraite**

Les projections réalisées en 2000 et 2005 pour le Conseil d'orientation des retraites ont porté sur les dépenses et les recettes des régimes de retraite et évalué la chronique des besoins de financement annuels en résultant, exprimés en euros constants ou en proportion du produit intérieur brut (PIB) pour les années correspondantes. Ces projections ont retenu un horizon borné à une quarantaine d'années.

Des indicateurs plus synthétiques que la chronique des besoins de financement annuels sont également proposés pour mesurer la charge financière future afférente aux régimes de retraite correspondant à leurs engagements financiers. Cette approche s'impose aux entreprises finançant leurs propres régimes de retraite, en application de la norme comptable internationale dite « IAS19 ». Elle est parfois étendue à l'analyse de l'ensemble des régimes par répartition et la question du chiffrage de ces engagements a récemment été soulevée en France notamment à l'occasion de la préparation du rapport de la commission présidée par M. Pébereau<sup>1</sup>.

Il est utile d'examiner les conditions et la portée de cette approche et d'apprécier la façon dont elle se relie aux données présentées dans le cadre des travaux du Conseil.

Le travail réalisé par Didier Blanchet et Jean-François Ouvrard pour l'édition 2006-2007 des Comptes et dossiers de l'INSEE constitue une analyse synthétique de cette question (**document n°2**), en présentant les différentes approches possibles de la notion d'engagements, les concepts auxquels elles renvoient et de nombreux chiffrages.

La distinction principale oppose les approches « en droits acquis » ou « en système fermé », dont l'objectif est de mesurer les engagements vis-à-vis des personnes déjà présentes dans le système de retraite (ceux ayant acquis des droits, actuellement cotisants ou retraités) et l'approche « en système ouvert », qui prend également en compte les flux de cotisations et de prestations relatifs aux générations futures ou qui n'ont pas encore commencé à cotiser.

Les deux premiers concepts mesurent les réserves dont devrait disposer le système de retraite s'il était intégralement provisionné. Ils ont une signification concrète pour les régimes facultatifs d'employeur, par exemple en cas de fermeture brutale de l'entreprise (faillite).

Ils sont moins pertinents pour des régimes par répartition financés par prélèvements obligatoires, dont le risque de fermeture est *a priori* écarté. Ces régimes ont une dette vis-à-vis de leurs cotisants et retraités actuels, en contrepartie des cotisations que ceux-ci ont versées, mais, en régime permanent, cette dette est à son tour contrebalancée par les flux des cotisations qui sont attendus de la part des générations ultérieures.

Le problème des régimes par répartition est de chiffrer la distance qui les sépare de ce régime permanent. C'est l'objet de l'approche « en système ouvert ». C'est ainsi que les deux premières approches permettent de mesurer la taille du régime plutôt que ses déséquilibres potentiels : un régime par répartition a toujours, selon les deux premières approches, des engagements financiers importants, même dans le cas d'un régime permanent parfaitement équilibré.

---

<sup>1</sup> « Rompre avec la facilité de la dette publique : pour des finances publiques au service de notre croissance économique et de notre cohésion sociale », La documentation Française, 2005.

L'approche « en système ouvert » consiste à résumer en un indicateur unique la chronique des besoins de financement futurs du système de retraite, telle qu'elle peut être présentée dans le cadre des travaux du Conseil.

Trois indicateurs sont le plus souvent utilisés :

- la « dette implicite *ex ante* », qui mesure la masse d'argent qu'il faudrait placer aujourd'hui à un certain taux d'intérêt pour couvrir les besoins de financement futurs (elle est égale à la somme des besoins de financement futurs actualisés au taux d'intérêt considéré) ;
- la « dette explicite *ex post* », qui indique le niveau de la dette qui serait atteint à un horizon donné dans l'hypothèse où les besoins de financement projetés se réalisent et sont financés par endettement ;
- enfin « l'écart de financement actualisé » ou « *tax gap* », qui traduit le montant en points de PIB du surcroît de recettes ou d'économies qu'il faudrait effectuer durablement pour couvrir les besoins de financement futurs à législation inchangée.

Didier Blanchet et Jean-François Ouvrard concluent qu'il est préférable d'utiliser ces indicateurs de mesure des déséquilibres pour l'examen des régimes par répartition. Parmi les trois indicateurs, le « *tax gap* » devrait être privilégié car il s'interprète plus facilement à l'aune des réformes envisageables (en termes d'effort en prélèvements supplémentaires ou en moindres dépenses). Ce type de calcul reste néanmoins conventionnel et ses limites découlent de son ambition à vouloir ramener à un indicateur unique l'ensemble des déséquilibres futurs. C'est pourquoi les auteurs considèrent qu'il ne peut se substituer à l'examen des projections plus détaillées des besoins de financement futurs.

## **2. Le mode de financement de la protection sociale**

Lors de son premier rapport, le Conseil d'orientation des retraites a procédé à un large examen des conditions de financement du système de retraite dans le cadre du financement d'ensemble de la protection sociale. Dans la période récente, deux types de réflexion ont été conduits en dehors du Conseil, d'une part sur l'assiette du financement de la protection sociale et d'autre part sur l'endettement public entendu au sens large.

Avant d'examiner les questions spécifiques relatives au financement des retraites, il a paru utile de faire un point pour le Conseil sur ces divers travaux et sur les suites susceptibles d'y être données.

### **a) Les réflexions sur l'assiette du financement de la protection sociale**

A la suite de la demande du Président de la République de voir étudier un nouveau mode de financement de la protection sociale qui serait plus juste et plus favorable à l'emploi que les cotisations assises sur les salaires, un groupe de travail administratif a été constitué pour examiner les différentes pistes de réforme envisageables. Le 30 mai 2006, le Conseil d'orientation pour l'emploi et le Conseil d'analyse économique ont été saisis à leur tour sur la base de ces travaux et ont fait connaître leur avis respectivement les 20 et 28 juillet 2006 (**documents n° 4 et 5**).

Le Centre d'analyse stratégique, chargé de faire la synthèse de ces différentes contributions, a rendu son avis le 17 août 2006 (**document n°3**).

Le groupe administratif a analysé cinq types de prélèvement liés à la valeur ajoutée des entreprises qui pourraient se substituer, au moins en partie, aux cotisations sociales assises exclusivement sur les salaires : une contribution sur la valeur ajoutée des entreprises (CVA), une modulation des cotisations sociales des employeurs en fonction du rapport entre la masse salariale et la valeur ajoutée, un prélèvement assis sur le chiffre d'affaires diminué des rémunérations (coefficient emploi activité -CEA-), un prélèvement portant sur les éléments de rémunération directs ou indirects aujourd'hui exonérés de cotisations sociales ainsi que sur les bénéfices des entreprises (contribution patronale généralisée -CPG-), enfin l'affectation d'une partie des recettes de TVA au financement des régimes de sécurité sociale (« TVA sociale »). Cette dernière option se différencie des autres dans la mesure où elle touche directement les ménages et où il s'agit d'un impôt déjà existant.

Le groupe administratif a cherché à évaluer l'intérêt des différentes pistes de réforme selon plusieurs critères : dynamisme de la recette, effets sur l'économie (emploi, compétitivité, transferts entre secteurs...) et faisabilité juridique. Une synthèse des résultats figure dans l'avis du Conseil d'orientation pour l'emploi.

Le Conseil d'orientation pour l'emploi et le Conseil d'analyse économique partagent l'idée selon laquelle le débat sur le mode de financement de la protection sociale ne peut avoir lieu sans une réflexion parallèle sur les dépenses et que toute réforme doit s'inscrire dans un processus cohérent et prévisible garantissant non seulement l'équilibre financier des régimes sociaux mais aussi la compétitivité de l'économie française.

Sur la base des travaux du groupe administratif, ils considèrent qu'aucune des voies de réforme expertisées ne s'impose de façon certaine, faute d'indications suffisamment fiables et complètes sur leurs effets, notamment en termes d'emploi, et sur l'ampleur des transferts entre les différents contributeurs.

Leurs avis divergent toutefois quelque peu sur les pistes à privilégier.

Le Conseil d'analyse économique est réticent à l'introduction d'une contribution des employeurs sur la valeur ajoutée, quelle qu'en soit la forme (CVA, modulation ou CPG), et privilégie des pistes de réforme s'appuyant sur des prélèvements existants (« TVA sociale », impôt sur les sociétés ou CSG), même si aucune de ces solutions ne fait l'unanimité parmi ses membres.

Le Conseil d'orientation pour l'emploi rejette également la piste de la contribution sur la valeur ajoutée et a un avis plus partagé sur trois autres pistes :

- la modulation des cotisations sociales des employeurs en fonction du rapport entre la masse salariale et la valeur ajoutée est envisagée avec faveur par certains membres, mais elle présente des difficultés de mise en œuvre et les transferts de charge qu'elle entraînerait sont difficiles à anticiper ;
- la contribution patronale généralisée a suscité un débat au sein du Conseil, certains membres se déclarant par exemple favorables à la taxation de l'intéressement et de la participation et d'autres ne souhaitant pas une remise en cause des exonérations au moment où des mesures sont prises pour développer ces dispositifs ;

- la « TVA sociale » est jugée favorablement par la plupart des représentants des employeurs, en raison de ses effets positifs sur la compétitivité extérieure ou parce qu'elle allège les coûts de production, mais d'autres membres du Conseil, et notamment la plupart des syndicats de salariés, expriment des réserves voire leur opposition vis-à-vis d'une mesure qui serait inflationniste et pèserait davantage sur les ménages modestes. De fait, les avis divergent fortement sur l'appréciation de l'ampleur des effets potentiellement inflationnistes, et donc récessifs, de la mesure.

Le Conseil d'orientation pour l'emploi souhaite enfin approfondir son analyse sur plusieurs points, notamment sur les liens entre le financement de la protection sociale et l'emploi, sur le mode de formation des salaires en France ou encore sur les modalités de baisse des cotisations liées au type de réforme envisagée (baisse ciblée sur les bas salaires, articulation avec les minima de branche ou abattement d'assiette uniforme pour tous les salaires).

Le Centre d'analyse stratégique estime quant à lui souhaitable de poursuivre sur la lancée du mouvement de fiscalisation du financement de la protection sociale, qui est général en Europe. Il considère qu'une telle réforme doit se faire à taux d'effort constant, ce qui renvoie à la maîtrise des dépenses, et devrait privilégier, pour le choix des prélèvements de substitution, des assiettes larges et connues, également utilisées à l'étranger. Enfin, il invite à élargir la réflexion, d'une part, à la gouvernance des différents régimes de protection sociale et, d'autre part, aux liens entre la nature des différents risques couverts et la nature des ressources qui leur sont affectées.

### **b) L'engagement national de désendettement**

Les réflexions sur le financement de la protection sociale et sur les retraites en particulier ne peuvent être conduites indépendamment des orientations générales en matière de finances publiques.

Le gouvernement a souhaité renforcer le pilotage de l'ensemble des finances publiques, en créant un Conseil d'orientation des finances publiques et en décidant de la tenue annuelle d'une Conférence nationale sur les finances publiques.

A l'occasion de la première Conférence nationale sur les finances publiques, qui s'est tenue le 11 janvier 2006, le Premier ministre a annoncé qu'il présenterait, lors du débat d'orientation budgétaire, un engagement national de désendettement conforme au pacte européen de stabilité et de croissance.

Cet engagement national de désendettement (**document n°6**) a été présenté au Parlement le 22 juin 2006.

Il engage la France dans une stratégie pluriannuelle de désendettement qui devrait permettre de revenir à l'équilibre des comptes publics et à un niveau de dette publique de 60% du PIB à l'horizon 2010.

Cette stratégie s'appuie sur trois piliers : le relèvement de la croissance potentielle de l'économie (grâce à une politique active de l'emploi, à une politique en faveur de l'innovation et à un assainissement des finances publiques), la maîtrise des dépenses et une gestion active du patrimoine des administrations publiques.

Elle doit mobiliser tous les acteurs de la dépense publique (l'Etat, les collectivités locales et les organismes de sécurité sociale), ce qui implique une plus grande concertation et la recherche d'une plus grande cohérence.

En particulier, le Gouvernement propose des objectifs spécifiques de progression des dépenses, compatibles avec l'objectif global de désendettement :

- le budget de l'Etat pour 2007 est préparé sur la base d'une évolution des dépenses identique à l'inflation moins 1 point, pour tendre vers une stabilisation en euros courants à l'horizon 2009 ;
- un alignement progressif de l'évolution des dépenses sur l'inflation devrait constituer un objectif souhaitable et réaliste à moyen terme pour les collectivités locales ;
- les dépenses des administrations de sécurité sociale devraient évoluer en moyenne de 1 point de plus que l'inflation à partir de 2007, ce qui placerait le régime général de sécurité sociale sur une trajectoire de retour à l'équilibre en 2009 ; plus précisément, il est supposé une évolution en volume des dépenses de sécurité sociale, entre 2007 et 2009, de 0,4% pour la branche maladie, 2,5% pour la branche vieillesse, 1,6% pour la branche famille et 1,2% pour la branche AT-MP.

L'atteinte de ces objectifs passe par un pilotage renforcé de l'ensemble des finances publiques.

En particulier, en matière de finances sociales, plusieurs mesures ont été prises, notamment dans le cadre de la loi organique du 2 août 2005 sur les lois de financement de la sécurité sociale. On citera, notamment, le renforcement du pouvoir parlementaire, la définition de « programmes de qualité et d'efficience » de la politique de sécurité sociale, l'établissement chaque année de projections des comptes de la sécurité sociale à l'horizon de quatre ans ou encore la recherche de gains d'efficience dans les caisses nationales du régime général à travers les conventions d'objectifs et de gestion. De plus, le Gouvernement envisage de mettre en place un point d'information régulier sur les finances sociales pour compléter l'information délivrée au printemps et à l'automne par la Commission des comptes de la sécurité sociale.

L'engagement national de désendettement précise également les grands axes de la politique de sécurité sociale. En matière de retraite, le Gouvernement s'inscrit dans le prolongement de la réforme de 2003, avec le respect du calendrier et des échéances qui ont été fixés à l'époque. Le premier rendez-vous, prévu pour 2008, sera l'occasion pour le Gouvernement d'élaborer un rapport public, qui devra permettre, selon les termes de l'engagement national de désendettement, d'analyser les effets de la réforme de 2003, d'envisager des mesures complémentaires et d'aborder les problématiques d'équité entre les assurés sociaux selon leur régime d'affiliation ou en leur sein.

### **3. Le mode de financement à long terme des régimes de retraite**

Dans son dernier rapport sur les perspectives d'équilibre à long terme des régimes de retraite, le Conseil d'orientation a retracé, sous diverses hypothèses d'évolution de l'emploi, les comptes prévisionnels des régimes selon qu'ils bénéficieraient ou non de recettes nouvelles telles que celles envisagées au moment de la réforme de 2003 (hausse des cotisations vieillesse compensées par des baisses des cotisations chômage pour le régime général et hausses des contributions pour les régimes de fonctionnaires).

Ces projections ainsi que les réflexions ouvertes dans ce rapport sur le financement des régimes d'ici 2020 sont rappelées (**documents n° 7 et 8**). Les projections courent jusqu'en 2050 mais sont conventionnelles au-delà de 2020 qui est l'horizon de la réforme de 2003 ; après 2020, les paramètres de fonctionnement des régimes ont été supposés stables et des hypothèses *ad hoc* ont été faites concernant les recettes nouvelles envisagées au moment de la réforme de 2003.

Le montant de ces recettes nouvelles a été projeté dans le cadre de différents scénarios d'évolution du taux de chômage. L'examen de ces scénarios montre que la situation du marché du travail est importante pour le financement du système de retraite à long terme non seulement par son impact direct sur le solde des régimes mais aussi par les marges possibles de redéploiement qu'elle crée entre l'assurance chômage et l'assurance vieillesse.

Il se dégagerait une marge de manœuvre importante en 2020 si le taux de chômage reculait pour atteindre 7% à partir de 2015. Le besoin de financement du système de retraite serait diminué de 0,6 point de PIB en 2020 et d'un point de PIB en 2050, par rapport à une situation dans laquelle le taux de chômage resterait de 9%. Il représenterait en effet 0,4 point de PIB en 2020 et 2,5 point de PIB en 2050, contre respectivement 1 point de PIB et 3,5 points de PIB avec un taux de chômage de 9%.

Si le taux de chômage diminuait pour atteindre 4,5% à partir de 2015, la marge de manœuvre serait presque doublée puisqu'elle atteindrait un point de PIB en 2020 et près de deux points de PIB en 2050. Le besoin de financement du système de retraite serait alors nul en 2020 et limité à 1,6 point de PIB en 2050.

Ces résultats ont été obtenus sous l'hypothèse que les redéploiements entre l'assurance chômage et l'assurance vieillesse se faisaient dans la limite de trois points de cotisation UNEDIC (et dans la limite des besoins de la CNAV), conformément à l'annonce faite en 2003. Les marges de manœuvre seraient en théorie plus importantes si on relâchait cette contrainte. Les hypothèses de redéploiement envisagées signifient, cependant, qu'une part importante des marges de manœuvre apportées par une amélioration de la situation économique serait consacrée au financement des retraites et non à celui d'autres besoins sociaux (maladie, dépendance...).

Les résultats des projections montrent que, dans une hypothèse de retour au plein emploi et en supposant mise en œuvre les recettes envisagées au moment de la réforme de 2003, l'équilibre des comptes serait assuré à l'horizon 2020. Si la situation du marché du travail ne s'améliorait en revanche pas très significativement et sauf fort accroissement de la productivité notamment, des besoins de financement devraient apparaître dès 2020 même en tenant compte des recettes envisagées en 2003.

L'examen d'hypothèses alternatives de financement avant 2020 est de ce fait rendu nécessaire. Par ailleurs, les hausses de cotisation et les contributions des employeurs publics envisagées en 2003 peuvent aujourd'hui être estimées excessives par certains, au regard notamment de l'engagement national de désendettement qui a été pris depuis (cf. supra).

#### **4. Le Fonds de réserve pour les retraites**

Le Fonds de réserve pour les retraites doit, à partir de 2020, contribuer au financement des régimes de retraite dans des conditions et avec des objectifs qui restent très largement à préciser. Ouvrir le débat sur ce point est aujourd'hui nécessaire pour préciser le niveau jugé souhaitable du Fonds ainsi que ses conditions d'alimentation et de gestion.

Les projections relatives au Fonds de réserve figurant dans le dernier rapport du Conseil sur les perspectives d'équilibre à long terme des régimes de retraite sont jointes au dossier (**document n° 9**).

Dans le dernier rapport du Conseil, le montant des réserves à l'horizon 2020 a été projeté selon trois scénarios d'évolution du taux de chômage (4,5%, 7% et 9% à partir de 2015) et sans tenir compte d'éventuelles ressources exceptionnelles pouvant abonder le Fonds de réserve.

Il serait compris entre 67 milliards d'euros 2003 (taux de chômage de 9%) et 127 milliards d'euros 2003 (taux de chômage de 4,5%), soit l'équivalent, respectivement, de 15% et de 30% de la somme actualisée des nouveaux besoins de financement entre 2020 et 2050 des régimes actuellement éligibles au Fonds de réserve<sup>2</sup>, en supposant l'équilibre des comptes assuré en 2020.

La forte sensibilité du montant des réserves à la situation de l'emploi découle, dans ces projections, des comptes du Fonds de solidarité vieillesse, lequel prend en charge les cotisations vieillesse des chômeurs et dont l'intégralité des excédents éventuels (après remboursement de la dette) est supposée être affectée au Fonds de réserve.

De premiers éléments de réflexion sur les modalités d'utilisation de ces réserves après 2020 figurent également dans le dernier rapport du Conseil.

La note du Fonds de réserve pour les retraites également jointe au dossier (**document n° 10**) complète ces réflexions en apportant quelques éléments de clarification sur le rôle que pourrait jouer le Fonds de réserve dans le financement des régimes par répartition.

Elle rappelle la nécessité d'une approche globale du financement des régimes. La stratégie d'investissement pourra être complètement différente selon que le Fonds de réserve est utilisé comme un outil de lissage inter-temporel, après application des autres mesures de financement, ou qu'il est par exemple destiné à verser chaque année à partir de 2020 une somme forfaitaire aux régimes éligibles.

Le Fonds de réserve vise en tous les cas à atteindre un *optimum collectif*, en cherchant à améliorer collectivement la diversification des risques (compte tenu des actifs déjà détenus par les particuliers), en ayant un accès à des marchés financiers différents des particuliers ou encore en bénéficiant de coûts d'intermédiation plus faibles. Au total, l'allocation stratégique actuelle (60% d'actions, 30% d'obligations et 10% d'actifs apportant de la diversification) devrait conduire le Fonds de réserve à dégager à terme un surplus financier<sup>3</sup>, dans la mesure

---

<sup>2</sup> Régime général et régimes alignés (artisans, commerçants et salariés agricoles).

<sup>3</sup> Avec au moins 80% de chance selon les simulations du Fonds de réserve pour les retraites.



où le rendement devrait être supérieur au coût moyen pour l'Etat des sommes allouées au Fonds de réserve et non utilisées à ce titre au désendettement.

Le Fonds de réserve pour les retraites rappelle, en conclusion de sa note, la nécessité de bénéficier d'un niveau minimal de dotations, avec régularité, pour remplir correctement et efficacement son rôle.