



CONSEIL D'ORIENTATION  
DES RETRAITES

---

# Fonds de réserve pour les retraites

## Gestion de la dette sociale

Séance plénière  
11 juillet 2018

Secrétariat général du COR

# Problématique

- Le fonds de réserve pour les retraites
  - Quel rôle ?
  - Quelle capacité d'action ?
- Dette sociale :
  - Quels acteurs ?
  - Quels montants ? Quelle part de la branche vieillesse ?



## Le fonds de réserve pour les retraites (document n° 4)

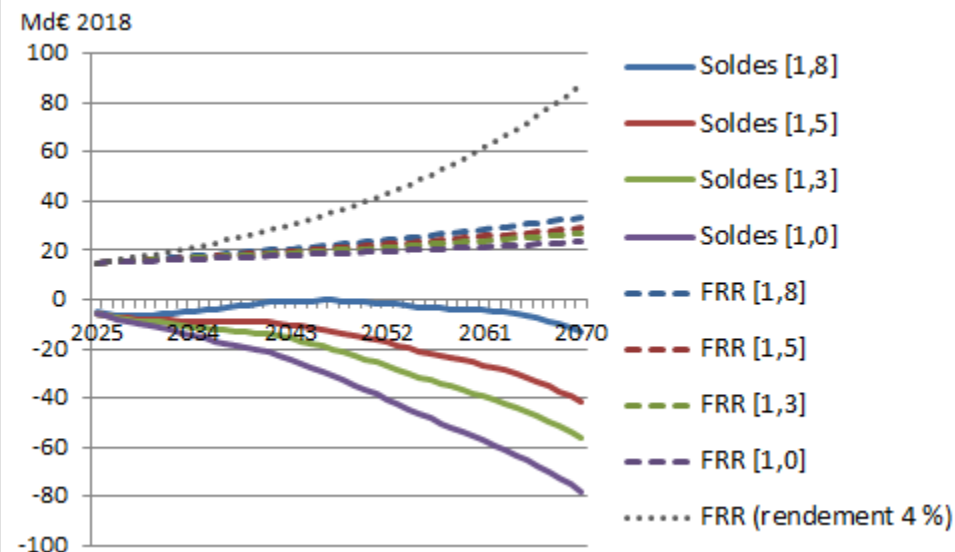
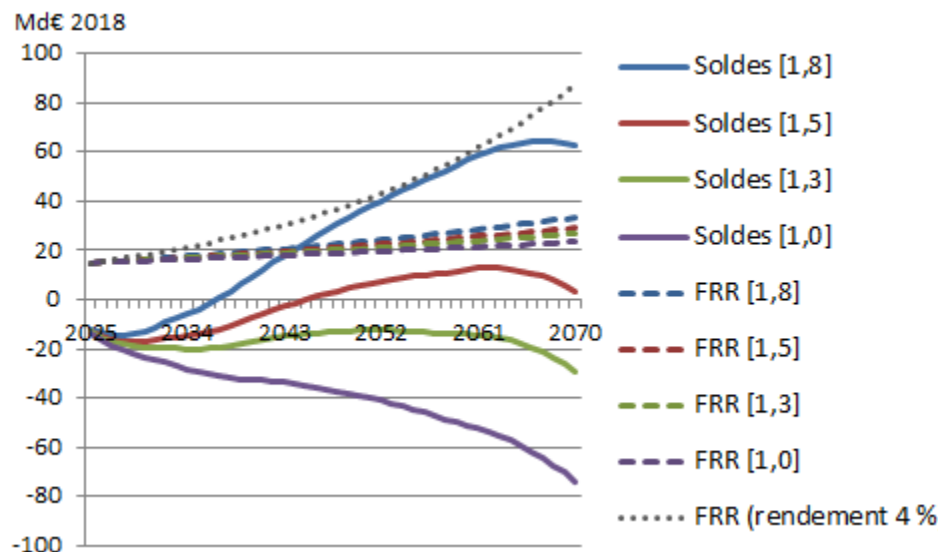
- Créé en 1999 pour « consolider nos régimes » i.e. amortir le surcoût (en fait CNAV + FSV) après 2020
  - Phase de recettes jusque 2010 (prélèvements sociaux, excédents CNAV, licences téléphonie, privatisations) pour 28 Md€ au total
  - Actifs 50/50 entre « performance » et « couverture » : produits financiers > 3,5 Md€ par an
  - Transfert de 2,1 Md€ par an jusque 2024 à la CADES
  - Soulte CNIEG environ 5 Md€
- ACTIF supposé = 15 Md€ fin 2024

# Le fonds de réserve pour les retraites (document n° 5)

- Ordres de grandeur

Systeme de retraites

CNAV+FSV



## Le fonds de réserve pour les retraites (document n° 5)

- Plusieurs scénarios d'utilisation (imagination COR)
  - Respect des scénarios du COR (+variante rendement financier)
  - Test 2 hypothèses : Système de retraites ou CNAV+FSV
  - Test 3 scénarios (+ situation de départ) d'effet sur déficits
    - Dépenser brutalement le capital (1 an ou 2,5 ans en 2025)
    - Conserver le capital (1 % ou [0,3%-3,4%] produit 1,3%)
    - Dépenser graduellement le capital pour soutenir un % constant des déficits entre 2025-2070 (2,7% ou 2% produit 1,3)
- Conclusion : FRR sous dimensionné, manque d'objectif clair pour optimiser la gestion et calibrer une utilisation



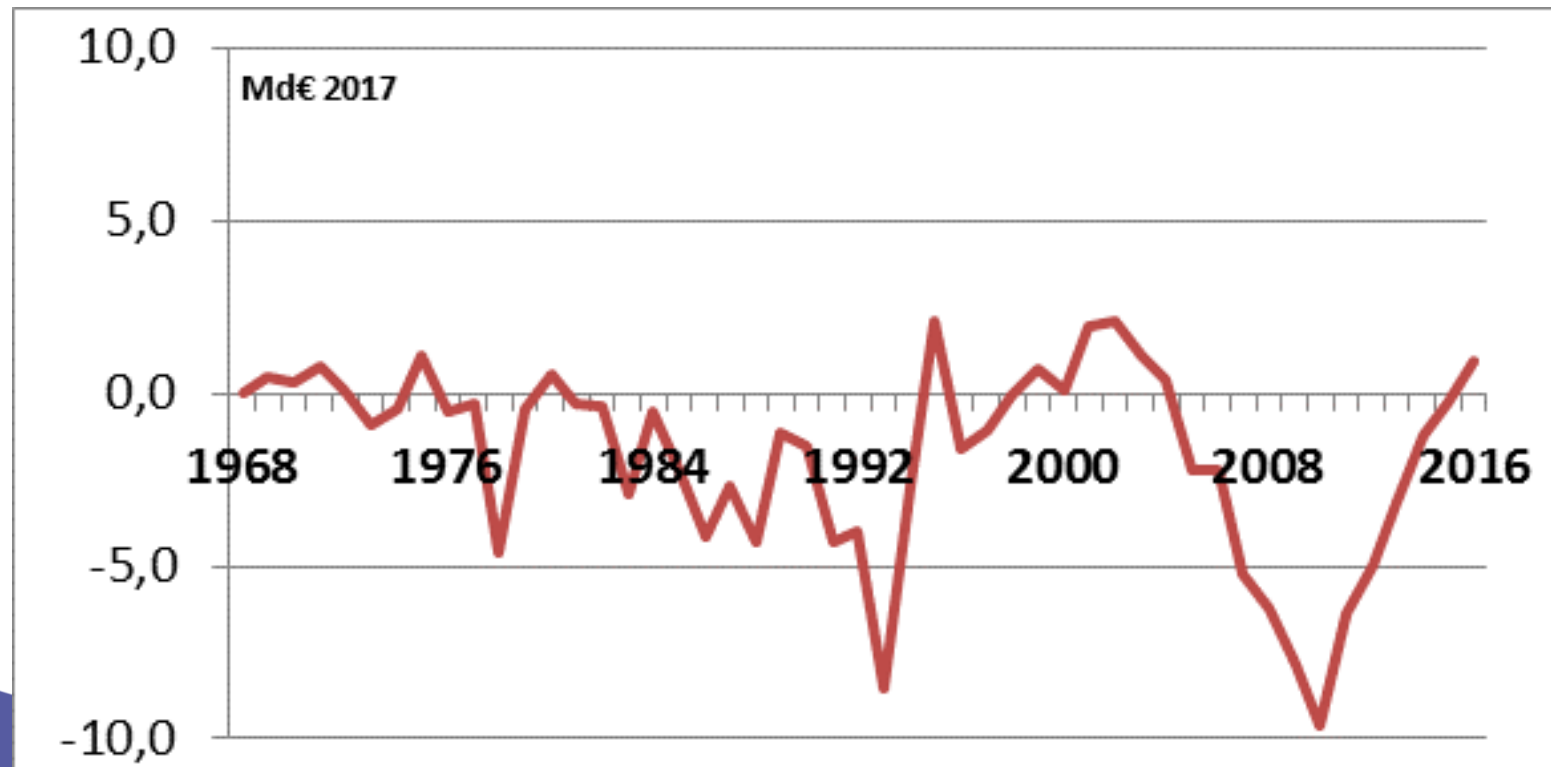
## Dette sociale (document n° 10)

- Présence de déficits (branche retraite ou Sécu)
- Phases d'endettement « géré » jusque 1990, mais depuis rôles des acteurs et niveaux d'intervention ont changé depuis

## Dette sociale (document n° 10)

- **Déficits constatés**

- Fluctuations conjoncturelles, prestations plus rapides que les ressources, choix politiques, sous-estimation des effets de l'arrivée à l'âge de la retraite de générations nombreuses, gains d'espérance de durée de vie au fil des générations...
- décalages entre dates ressources et dates prestations (fonds de roulement).



# Dettes sociales (document n° 10)

- **ACOSS**

- Gestion commune de la trésorerie des différentes branches du régime général.
- Couverture des besoins de trésorerie, en association avec son banquier la Caisse des dépôts,
- Contribution versée par les différentes branches de la Sécurité sociale.
- **Passif de 17,3 Md€ fin 2016.**
- Emission des titres de créances négociables, à taux d'intérêt très avantageux,
  - Les emprunts de 2016 réalisés à taux négatifs (-0,458 % en moyenne sur l'année),
  - 81 % des besoins de trésorerie du régime général (26,8 Md€ empruntés en moyenne sur l'année) financés sur titres monétaires.

- **CADES**

- amortissement d'une partie des déficits cumulés du régime général
- Financé par la CRDS (0,5 %), + 0,6 pt de CSG + transferts FRR
- depuis 1996 reprise pour un total de 260 Md€ de dette, dont elle a amorti environ 54 %.
- **Passif à fin 2017 = 121,0 Md€ à amortir.**
- Le taux moyen de refinancement du stock de dettes = 1,74 % fin 2017,
- coût moyen du financement de long terme pour 2017 était de -0,172 %
- intérêts sur la dette restant à amortir par la CADES = 2,2 milliards d'euros en 2017 (depuis 1996 = 52 Md€).
- **la CADES devrait normalement s'éteindre autour de 2024.**

- **Dettes CNAV et FSV : environ 54 Md€ fin 2016 (calculs SG COR)**






CONSEIL D'ORIENTATION  
DES RETRAITES

---

# Merci de votre attention

Suivez l'actualité et les travaux du COR  
sur [www.cor-retraites.fr](http://www.cor-retraites.fr) et twitter  [@COR\\_Retraites](https://twitter.com/COR_Retraites)