

CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES
Séance plénière du 23 novembre 2005 à 9h30
« Projections financières (suite) et préparation du rapport »

<i>Document N°2</i>
Document de travail, n'engage pas le Conseil

Les décaissements du Fonds de réserve pour les retraites après 2020

La loi de financement de la Sécurité sociale pour 1999 a créé dans son article 2 un fonds de réserve pour les retraites (FRR) destiné à consolider à partir de 2020 le régime général et les régimes alignés (ORGANIC, CANCAVA, salariés agricoles).

Les modalités de décaissement du FRR après 2020 n'ont pas été précisées par la loi mais le FRR a été présenté à sa création comme devant remplir une fonction de « lissage », pendant la phase de forte augmentation des dépenses de retraite liée à l'arrivée à l'âge de la retraite des générations nombreuses du baby boom. Cela signifie que les réserves devraient être épuisées au-delà de cette phase et que le FRR ne saurait, compte tenu de son caractère transitoire, dispenser les régimes des adaptations nécessaires mais qu'il devrait permettre à la fois de rendre ces adaptations plus progressives et d'éviter de reporter sur les générations futures des charges trop lourdes.

La note présente, selon cette optique, différents schémas de décaissements du FRR. Les travaux techniques ont été réalisés par la direction de la sécurité sociale (DSS), sur la base de données fournies par le secrétariat général du Conseil.

1. Les différents schémas de décaissements étudiés

Pour cet exercice, trois scénarios macroéconomiques ont été envisagés, selon lesquels le taux de chômage se stabiliserait à partir de 2015 respectivement à 4,5%, 7% et 9%.

a) Le montant des réserves en 2020

Les réserves représenteraient en 2020 entre 67 et 133 milliards d'euros 2003 selon le scénario de taux de chômage retenu (voir tableau 1), dans l'hypothèse où sont affectés uniquement au FRR l'intégralité des excédents de la CNAV, du Fonds de solidarité vieillesse et les recettes dont les textes prévoient d'ores et déjà l'affectation, et où le taux de rendement réel des placements est de 4% par an.

Tableau 1 : solde du FRR en 2020 dans trois scénarios de taux de chômage

<i>en Md€ 2003</i>	Solde en 2020
Taux de chômage de 4,5% à partir de 2015	133
Taux de chômage de 7% à partir de 2015	92
Taux de chômage de 9% à partir de 2015	67

Note : les soldes sont arrondis à 1 Md€ près

b) Les besoins de financement des régimes éligibles entre 2020 et 2050

Les besoins de financement des régimes éligibles se fondent sur la chronique des soldes élargis, cohérente avec la projection du FRR. Elle tient compte des transferts de CSSS à l'ORGANIC et à la CANCAVA et, pour la CNAV, de lignes comptables non projetées dans le calcul du « solde élargi » retracé pour le COR mais ayant une incidence non négligeable sur les transferts potentiels de la CNAV au FRR.

Les montants entre 2020 et 2050 des besoins de financement de l'ensemble des régimes éligibles au FRR, dans chacun des scénarios de taux de chômage, sont présentés dans le tableau 2.

Tableau 2 : Besoins de financement des régimes éligibles au FRR dans chacun des trois scénarios de taux de chômage (en Md€ 2003)

	2020	2025	2030	2035	2040	2045	2050
Scénario à 4,5%	6,6	13,4	22,2	32,2	40,9	47,6	53,6
Scénario à 7%	7,8	14,7	23,6	33,8	42,6	49,4	55,6
Scénario à 9%	8,5	15,6	24,6	34,8	43,7	50,6	56,8

Source : COR et DSS.

Note : les régimes alignés ORGANIC et CANCAVA sont équilibrés par des transferts de CSSS. Lorsque ceux-ci ne suffisent plus à compenser intégralement les déficits de ces régimes, les transferts de CSSS sont, par hypothèse, calculés au prorata des déficits des régimes bénéficiant de ces transferts (ORGANIC, CANCAVA, CANAM, CNRBTP).

Jusqu'en 2020, ces besoins de financement sont supposés être couverts par des hausses de taux de cotisation retraite¹.

c) Les différentes mesures d'ajustement envisagées entre 2020 et 2050

Au-delà de 2020, des besoins de financement persisteraient, dont une partie (à un horizon limité) devrait être financée par les décaissements du FRR. Rappelons que, par exemple dans le scénario de taux de chômage de 4,5% à partir de 2015, les sommes qui seraient accumulées au FRR (133 Md€ 2003) représenteraient un peu plus d'1/3 de la somme actualisée des nouveaux besoins de financement entre 2020 et 2040 des régimes éligibles².

La période au cours de laquelle les décaissements du FRR doivent avoir lieu n'est pas définie précisément. Elle est supposée couvrir, pour cet exercice, de 2020 à 2050 qui est l'horizon des projections réalisées pour le Conseil, ce qui signifie que les réserves seraient épuisées en 2050. Pendant cette phase, le taux de rendement réel des placements est supposé diminuer compte tenu des besoins de liquidités du FRR ; il est fixé à 4% en 2020 puis décroissant, en fonction du montant des réserves restant au fond, jusqu'à 1,5% (soit un niveau proche du rendement réel des emprunts d'Etat à court terme)

¹ Eventuellement gagées par des baisses de taux de cotisation chômage.

² Avec un taux d'actualisation de 2,5%.

La chronique des décaissements du FRR ne peut alors être définie qu'en fonction des mesures complémentaires qui seront prises pour qu'*in fine*, l'équilibre des régimes éligibles soit assuré chaque année entre 2020 et 2050.

Dans un premier temps, on fera l'hypothèse conventionnelle que les besoins de financement qui ne seraient pas couverts par les décaissements du FRR le seraient intégralement par des hausses de taux de cotisation retraite. En 2050, les réserves sont épuisés et la hausse de taux de cotisation entre 2020 et 2050 est celle qui aurait prévalu en l'absence de fonds de réserve.

Dans un second temps, on fera l'hypothèse que des mesures complémentaires de réforme autres que des hausses de taux de cotisation retraite sont prises, permettant de couvrir une part de plus en plus importante des besoins de financement des régimes éligibles entre 2020 et 2050. A titre d'illustration, la part des besoins de financement couverte par ces mesures de réforme sera supposée être d'1/3 en 2050. Les besoins de financement restants, entre 2020 et 2050, seraient alors financés, comme précédemment, par des hausses de taux de cotisation retraite (au total de moindre ampleur que dans la première hypothèse) et par les décaissements du FRR.

Les décaissements du FRR visent dans tous les cas à lisser les hausses de taux de cotisation retraite qui interviendraient entre 2020 et 2050. On distinguera alors au cours de cette période « **le taux de cotisation lissé** », prenant en compte les versements du FRR, et « **le taux de cotisation de la répartition pure** », nécessaire pour équilibrer les régimes éligibles année après année sans apport du FRR.

Il importe de garder à l'esprit que le « taux de cotisation lissé » est égal au « taux de cotisation de la répartition pure » en 2020 et en 2050, puisqu'à ces deux dates le FRR n'intervient pas. Les décaissements du FRR ont alors pour objectif d'éviter des hausses trop brutales de taux de cotisation entre 2020 et 2050 et donc de répartir de manière plus uniforme la hausse globale de taux de cotisation au cours de cette période.

2. Décaissements du FRR dans l'hypothèse où les besoins de financement sont intégralement couverts par des hausses de taux de cotisation retraite

On suppose ici que les besoins de financement qui ne seraient pas couverts par les décaissements du FRR entre 2020 et 2050 le seraient uniquement par des hausses de taux de cotisation retraite.

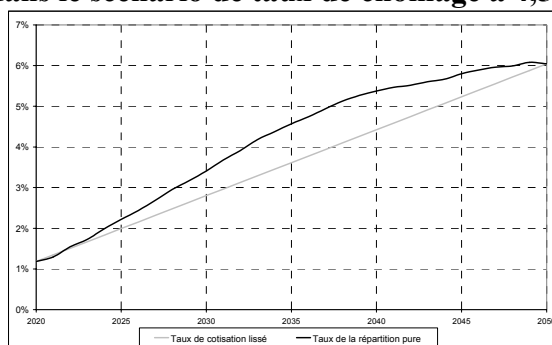
a) Lissage linéaire entre 2020 et 2050

Dans les différents scénarios de taux de chômage envisagés, le taux de cotisation de la répartition pure entre 2020 et 2050 a une forme concave. Une répartition plus uniforme de la hausse globale de taux de cotisation entre 2020 et 2050 est celle qui conduit à un taux de cotisation linéairement croissant entre 2020 et 2050 ; chaque année, la hausse de taux de cotisation exprimée en point est constante. La question est alors de savoir si les réserves accumulées en 2020 sont suffisantes pour permettre *in fine* une telle évolution du taux de cotisation retraite.

Scénario de taux de chômage de 4,5% à partir de 2015

Dans ce scénario, les réserves du FRR en 2020 atteignent 133 Md€ 2003. Le graphique 1 présente les évolutions respectives du taux de la répartition pure et du taux lissé par le FRR : qu'il y ait ou non intervention du FRR, la hausse du taux de cotisation au terme de la période de lissage est la même, soit environ 5 points, en plus de l'augmentation d'un point en 2020 et des 16,65 points de taux de cotisation au régime général supposés à partir de 2006³.

Graphique 1 : évolution du taux de la répartition pure et du taux de cotisation lissé à partir de 2021 dans le scénario de taux de chômage à 4,5% à partir de 2015



Le taux de cotisation lissé évolue par construction sur un rythme régulier (+ 0,16 point chaque année), et ce jusqu'en 2050 : le taux de cotisation lissé croît moins vite que celui de la répartition pure entre 2022 et 2038⁴, puis plus vite. Les décaissements du FRR permettent donc d'absorber l'accélération de la croissance du taux de cotisation de la répartition pure en début de période.

Cependant, sous ces hypothèses, les décaissements sont en moyenne inférieurs aux produits financiers⁵. Le FRR accumule de ce fait sur la période 2020-2050 environ 93 Md€, qui viennent s'ajouter au solde initial du FRR en 2020 de 133 Md€ 2003. Le solde du FRR atteint ainsi près de 226 Md€ 2003 en 2050. Cette situation ne correspond pas à ce que l'on souhaite faire, un simple lissage et non la constitution d'un fonds pérenne.

Ainsi, les réserves accumulés en 2020 sont, dans l'hypothèse d'un taux de chômage de 4,5% à partir de 2015, nettement supérieurs au montant nécessaire pour lisser de manière linéaire la hausse du taux de cotisation retraite entre 2020 et 2050. Si l'objectif est de concentrer les décaissements du FRR entre 2020 et 2050, une autre forme de lissage doit être envisagée (voir plus bas). L'autre choix alternatif, dès lors que l'on assigne au FRR un objectif de lissage, serait un allongement de la période de décaissement. Pour pouvoir l'explorer, il faudrait disposer de projections au-delà de 2050.

Scénario de taux de chômage de 7% à partir de 2015

Dans le cas du scénario de taux de chômage à 7% à partir de 2015, où les réserves du FRR s'élèvent en 2020 à 92 Md€ 2003, le montant moyen des décaissements est très légèrement supérieur aux revenus moyens des placements sur la période 2020-2050. Cela ne suffit toutefois pas à épuiser

³ Hors taux de cotisation à l'ARRCO et à l'AGIRC.

⁴ Le taux de cotisation de la répartition pure croît sur cette période de 0,23 point par an en moyenne, contre 0,16 point chaque année pour le taux de cotisation lissé.

⁵ Le décaissement moyen sur la période 2020-2050 est d'environ 4 Md€ alors que le revenu financier moyen est d'environ 7 Md€.

l'intégralité des réserves du fonds en 2050, puisqu'il reste encore environ 88 Md€ en stock à cette date.

Les conclusions précédentes valent donc également avec ce scénario macroéconomique.

Scénario de taux de chômage de 9% à partir de 2015

Sous le scénario de taux de chômage de 9% à partir de 2015, le solde du FRR en 2020 s'élève à 67 Md€ 2003. Ce montant permet de couvrir, en ne laissant qu'un faible reliquat au FRR en 2050, les décaissements nécessaires au lissage du taux de cotisation jusqu'en 2050, et ce avec une pente de 0,16 point.

Sous ce scénario de taux de chômage et dans l'hypothèse d'absence de mesures autres que des relèvements de taux de cotisation, le FRR pourrait ainsi remplir une fonction de lissage linéaire de la hausse des taux de cotisation retraite entre 2020 et 2050. En 2050, les réserves seraient (quasiment) épuisées.

b) Stabilisation du taux de cotisation puis lissage linéaire à partir d'une certaine année

Le montant des décaissements pour lisser le taux de cotisation à partir de 2021 n'étant pas suffisant pour épuiser les réserves du fonds dans les scénarios de chômage à 4,5% et 7%, nous faisons en sorte avec ce second schéma que les décaissements stabilisent le taux de cotisation au niveau de 2020 jusqu'à une date donnée (dépendante du montant des réserves en stock), puis le lissent linéairement jusqu'en 2050 de telle sorte que les réserves sont (quasiment) épuisées en 2050. Dans ce cas en effet, le FRR prend en charge une part plus importante des besoins de financement des régimes⁶.

L'idée est ici de stabiliser le taux de cotisation retraite le plus longtemps possible, tout en évitant une hausse trop brutale du taux de cotisation si aucune mesure d'économie n'est finalement prise pour réduire les besoins de financement à l'horizon 2050. Si des mesures d'économie sont décidées avant que ne s'achève la phase de stabilisation du taux de cotisation retraite, celle-ci pourra alors être prolongée le cas échéant.

Scénario de taux de chômage de 4,5% à partir de 2015

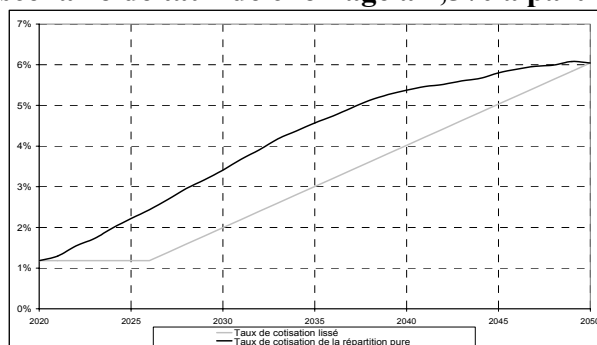
Le montant des réserves dans le scénario central (133 Md€ 2003), permet de stabiliser le taux de cotisation à son niveau de 2020 jusqu'en 2026, puis d'effectuer un lissage linéaire jusqu'en 2050 avec une pente de 0,2 point (voir graphique 2).

A l'issue de la période de lissage, les réserves en stock au FRR sont ainsi quasiment épuisées (il reste environ 3 Md€⁷) et la croissance du taux de cotisation s'effectue sur une période plus courte que dans le précédent schéma, impliquant une augmentation annuelle plus forte à partir de 2026 (0,20 point par an contre 0,16 point précédemment). La baisse maximale de taux de cotisation par rapport à la situation sans FRR est de l'ordre de 1,5 point pendant environ une dizaine d'années, aux alentours de 2030-2040.

⁶ Cela se traduit d'un point de vue graphique par l'augmentation de l'aire comprise entre la courbe du taux de cotisation lissé et celle du taux de la répartition pure.

⁷ Pour annuler totalement les réserves en 2050, le taux de cotisation devrait commencer à augmenter entre 2026 et 2027.

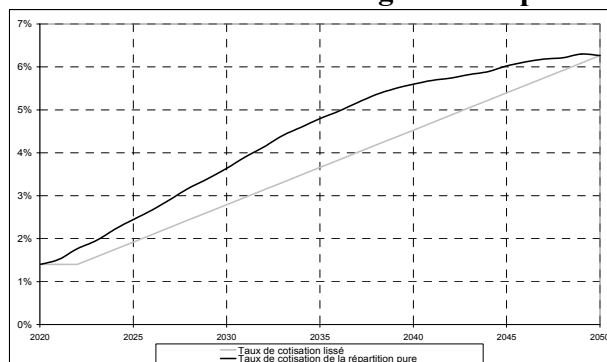
Graphique 2 : évolution du taux de la répartition pure et du taux de cotisation lissé dans le scénario de taux de chômage à 4,5% à partir de 2015



Scénario de taux de chômage de 7% à partir de 2015

Sous ce scénario, le taux de cotisation peut être stabilisé à son niveau de 2020 seulement jusqu'en 2022, puis lissé linéairement jusqu'en 2050 avec une pente de 0,17 point (voir graphique 3). Le montant des réserves en stock au fonds en 2050 s'élève ici à 8Md€⁸. La baisse maximale de taux de cotisation par rapport à la situation sans FRR est de l'ordre de 1 point pendant environ une dizaine d'années (2030-2040).

Graphique 3 : évolution du taux de la répartition pure et du taux de cotisation lissé dans le scénario de taux de chômage à 7% à partir de 2015



Afin d'épuiser intégralement les réserves du FRR, on peut envisager de stabiliser le taux de cotisation jusqu'en 2023. Dans ce cas, les réserves ne suffisent pas pour lisser le taux de cotisation jusqu'en 2050 : son rythme de croissance annuelle passe entre 2043 et 2044 de 0,18 point à 0,49 point, car les réserves sont alors épuisées.

Il existe une solution de lissage sans à-coup permettant d'épuiser intégralement les réserves du fonds en 2050, mais celle-ci implique une modification du taux de cotisation en cours d'année (entre 2022 et 2023 en l'occurrence), qui n'a pu être simulée ici.

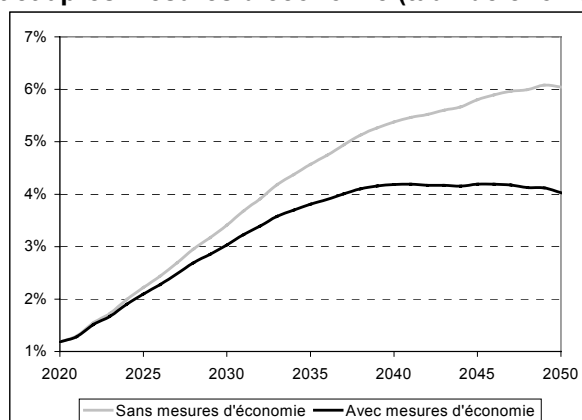
⁸ Le décaissement moyen sur la période 2020-2050 est d'environ 5 Md€ alors que le revenu financier moyen est d'environ 2,5 Md€.

3. Décaissements du FRR en présence d'une combinaison de mesures d'économie et de hausses de taux de cotisation retraite

On fait l'hypothèse ici que des mesures complémentaires d'économie sont prises, permettant de couvrir une part de plus en plus importante des besoins de financement des régimes éligibles entre 2020 et 2050 (jusqu'à 1/3 en 2050).

Du fait de la montée en charge progressive des mesures d'économie nouvelles après 2020, les besoins de financement restants entre 2020 et 2050 exprimés en point de taux de cotisation présentent un profil plus concave (voir graphique 4). Ils sont supposés être financés, comme précédemment, par des hausses de taux de cotisation retraite (au total de moindre ampleur que dans la première hypothèse) et par les décaissements du FRR.

Graphique 4 : Hausses de taux de cotisation nécessaires pour couvrir les besoins de financement des régimes éligibles avant et après mesures d'économie (taux de chômage de 4,5% à partir de 2015)



a) Lissage linéaire entre 2020 et 2050

Graphiquement, les décaissements du FRR représentent la partie comprise entre la droite de lissage et la courbe d'évolution du taux de la répartition pure. Cette partie est plus importante dans les schémas avec mesures complémentaires d'économie en raison de la plus grande concavité de la courbe d'évolution du taux de la répartition pure. De ce fait, les décaissements du FRR seront plus élevés que dans l'hypothèse précédente d'absence de mesures complémentaires d'économie, bien que les besoins de financement soient en moyenne plus faibles.

Les résultats selon les différentes hypothèses de taux de chômage sont les suivants :

- sous le scénario de taux de chômage de 4,5% à partir de 2015, le taux de cotisation peut être lissé jusqu'en 2050 en laissant 159 Md€ de réserves en stock à cette date (contre 226 Md€ sans mesures complémentaires d'économie) ;
- sous le scénario de taux de chômage de 7% à partir de 2015, le taux de cotisation peut être lissé jusqu'en 2050 en laissant 11 Md€ de réserves en stock à cette date (contre 88 Md€ sans mesures complémentaires d'économie) ;
- sous le scénario de taux de chômage de 9% à partir de 2015, le taux de cotisation peut être lissé jusqu'en 2047 en laissant 7 Md€ de réserves en stock à cette date (sans mesures

complémentaires d'économie, le lissage est possible jusqu'en 2050 en épuisant l'intégralité des ressources du FRR).

Par rapport à la situation précédente (en l'absence de mesures complémentaires d'économie), les décaissements du FRR contribuent à réduire davantage les hausses de taux de cotisation entre 2020 et 2050, la progression du taux de cotisation est plus lente et, *in fine*, grâce aux mesures d'économie, le taux de cotisation en 2050 est plus faible.

b) Stabilisation du taux de cotisation puis lissage linéaire à partir d'une certaine année

Si l'on vise à utiliser toutes les réserves disponibles à l'horizon 2050, là-encore, il est nécessaire d'envisager un autre schéma de lissage des taux de cotisation, que le lissage purement linéaire, dans les hypothèses de taux de chômage de 4,5% et de 7% à partir de 2015.

Comme, précédemment, on peut chercher à stabiliser le taux de cotisation à son niveau de l'année 2020 le plus longtemps possible puis de l'augmenter régulièrement jusqu'en 2050 pour qu'à cette date, les réserves du FRR soient épuisées et que le taux de cotisation rejoigne son niveau en répartition pure. Selon ce schéma, par rapport à la situation qui aurait prévalu en l'absence de mesures complémentaires d'économie, il ne serait pas possible d'allonger significativement la période de stabilisation du taux de cotisation ; dans l'hypothèse de taux de chômage de 7% à partir de 2015, elle serait même réduite. En effet,

- sous le scénario de taux de chômage de 4,5% à partir de 2015, le taux de cotisation peut être stabilisé à son niveau de 2020 jusqu'en 2027 (2026 précédemment), puis lissé linéairement jusqu'en 2050 en laissant 2 Md€ en stock au FRR à cette date ;
- sous le scénario de taux de chômage de 7% à partir de 2015, le taux de cotisation peut être stabilisé seulement jusqu'en 2021 (2023 précédemment) et l'horizon de lissage du fonds se limite alors à 2049 (il reste 20 Md€ de réserves en stock au FRR mais qui ne suffisent pas pour lisser jusqu'en 2050).

Ce résultat, qui dépend de la concavité de la courbe d'évolution du taux de cotisation de la répartition pure, peut sembler paradoxal dans la mesure où les économies qui réduisent progressivement les besoins de financement des régimes éligibles entre 2020 et 2050 devraient dégager des marges de manœuvre supplémentaires.

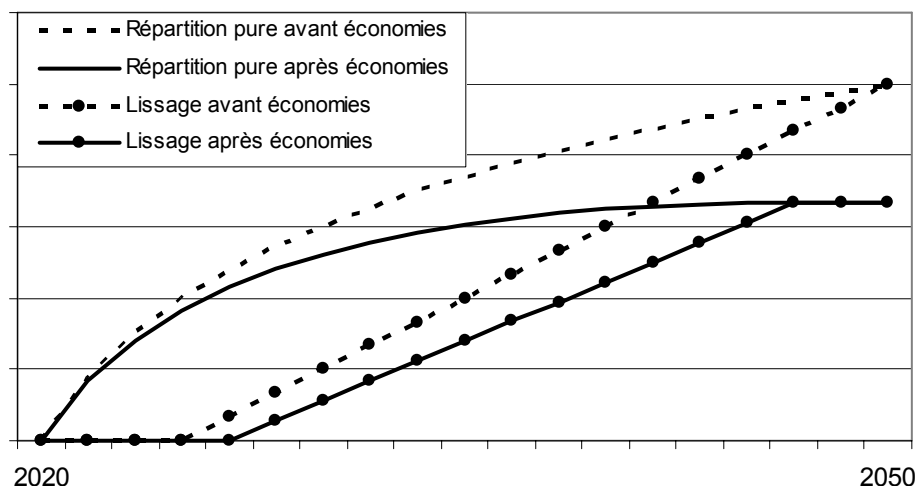
Ces marges existent en effet.

Le schéma qui consiste, après avoir stabilisé le taux de cotisation à son niveau de 2020, à en lisser la progression jusqu'en 2050 suppose que l'on freine la hausse du taux de cotisation par le biais des décaissements du FRR jusqu'en 2050 alors que les effets des économies sont, par hypothèse, plus forts en fin de période de projection. On peut vouloir concentrer les décaissements du FRR sur une période un peu plus courte, au cours de laquelle les baisses de taux de cotisation liées aux mesures d'économie sont supposées être moins importantes.

Par rapport à la situation précédente d'absence de mesures d'économie, il est par exemple possible de stabiliser le taux de cotisation après 2020 au moins aussi longtemps, d'augmenter ensuite régulièrement et moins rapidement le taux de cotisation jusqu'à une certaine date, nécessairement inférieure à 2050, où les réserves sont épuisées et où le taux de cotisation rejoint son niveau en répartition pure. Entre cette date et 2050, le taux de cotisation progresse moins vite encore et est

bien inférieur au taux lissé qui aurait prévalu en l'absence de mesures d'économie. Le graphique 5 ci-après illustre ce schéma de décaissements du FRR, dans le cas général.

Graphique 5 : Schémas de décaissements du FRR avant et après mesures d'économie, avec une première phase de stabilisation du taux de cotisation



*
* *

Les schémas de décaissement du FRR qui viennent d'être étudiés soulignent les enjeux liés à l'ampleur des abondements du FRR d'ici 2020 et à l'amélioration de la situation de l'emploi. Plus le fonds aura accumulé de réserves à cet horizon et plus le taux de chômage sera abaissé, plus les marges de manœuvre pour faire face aux besoins de financement des régimes éligibles après 2020 seront grandes. Par exemple, il pourrait alors être envisagé de stabiliser le taux de cotisation à son niveau de 2020 sur une période plus longue, propice à la mise en œuvre éventuelle de nouvelles mesures d'ajustement des régimes. Compte tenu de son caractère transitoire, le FRR ne saurait en effet dispenser les régimes des adaptations nécessaires tout en permettant de rendre ces adaptations plus progressives.

Cette étude n'épuise évidemment pas les schémas possibles de décaissement du FRR. D'une part, elle s'est limitée à l'hypothèse d'une application stricte de la réglementation actuelle en matière d'abondements au FRR d'ici 2020, sans abondements externes, et, d'autre part, les modalités de lissage après 2020 peuvent différer selon l'horizon d'épuisement des réserves (ici 2050) et selon la forme du lissage (ici stabilité et/ou augmentation linéaire du taux de cotisation). De plus, les schémas de décaissement ne sont pas indépendants, comme on l'a vu, des autres mesures qui seront prises pour couvrir *in fine* les besoins de financement des régimes. Si, par ailleurs, les hausses de taux de cotisation retraite sont gagées au moins en partie par des baisses de taux de cotisation chômage après 2020, la question du lissage des taux de cotisation peut se poser différemment.

Enfin, ces schémas supposent d'avoir une très bonne visibilité des besoins de financement des régimes sur longue période, en l'occurrence ici entre 2020 et 2050. Compte tenu des incertitudes

entourant les projections financières des régimes, il sera bien délicat de définir précisément dès 2020 un schéma de décaissement du FRR jusqu'en 2050.

Cela accroît l'intérêt d'une règle consistant par exemple à assurer, dans un premier temps, la stabilité du taux de cotisation et des autres paramètres des régimes éligibles en couvrant les besoins de financement par les décaissements du FRR puis de mettre en œuvre progressivement des mesures d'ajustement touchant les recettes et/ou les dépenses des régimes, en fonction de l'actualisation régulière des projections financières des régimes et du montant restant des réserves.

Plutôt que de stabiliser dans un premier temps les paramètres des régimes, une autre règle pourrait être de couvrir chaque année dès 2021, grâce aux décaissements du FRR, une part fixée périodiquement des besoins de financement des régimes éligibles. Elle suppose que des mesures d'ajustement auront été prises suffisamment tôt pour couvrir les besoins de financement restants. Si l'on veut éviter un ressaut important du taux de cotisation juste après l'épuisement des réserves, il est également nécessaire que ces mesures d'ajustement conduisent à une situation proche de l'équilibre financier dans la phase d'extinction du FRR.