

## CONSEIL D'ORIENTATION DES RETRAITES

Séance plénière du 26 octobre 2005 à 9h30

« *Projections financières (suite)* »

*Document N° 5*

**Document de travail,  
n'engage pas le Conseil**

### **Projections relatives au Fonds de réserve pour les retraites**

Institué en 1999, le Fonds de réserve pour les retraites (FRR) a pour mission de gérer les sommes qui lui sont affectées afin de constituer des réserves destinées à contribuer à la pérennité des régimes de retraite.

Les ressources du Fonds sont constituées par : les excédents éventuels du régime général, une fraction fixée par arrêté du solde du produit de la contribution sociale de solidarité à la charge des sociétés (CSSS), tout ou partie des excédents du Fonds de solidarité vieillesse, l'affectation de 65 % du produit du prélèvement de 2 % sur les revenus du capital, des recettes affectées au Fonds de réserve de façon exceptionnelle (telles que les versements des Caisses d'épargne ou les versements sur les recettes tirées de la cession de licences de téléphonie mobile UMTS), le produit des placements.

Les réserves sont constituées au profit du régime général et des régimes alignés. Les sommes affectées au Fonds sont mises en réserve jusqu'en 2020. Lors de la création du Fonds de réserve avait été annoncé un objectif de 1000 milliards de francs 2000 en 2020 (environ 160 milliards d'euros 2003). Les sommes ainsi constituées étaient supposées être reversées entre 2020 et 2040 aux régimes concernés sans que soient précisés le calendrier et les modalités des versements.

La projection ici présentée porte sur les sommes accumulées au Fonds de réserve d'ici 2020, sous diverses hypothèses économiques et d'abondement du Fonds.

Elle sera complétée ultérieurement par une projection réalisée à titre illustratif<sup>1</sup> de la situation du Fonds de réserve entre 2020 et 2050 en fonction d'hypothèses de décaissements articulées avec les projections relatives au régime général et aux régimes alignés.

---

<sup>1</sup> On ne dispose, en effet, pour l'instant, d'aucun texte déterminant les modalités de reversement après 2020, ce qui laisse ouverts divers scénarios possibles.

Dans l'ensemble de l'exercice de projection, les opérations liées à l'adossement du régime des industries électriques et gazières (IEG) ne sont pas retracées. Il en est de même pour ce qui concerne les projections du Fonds de réserve présentées ci-dessous qui ne tiennent pas compte de la fraction de la soulte versée par le régime des IEG au Fonds de réserve, et qui sera reversée à la CNAV.

## **I - Les hypothèses retenues pour la projection d'ici 2020**

### **1) Le point de départ de la projection est calé sur les données 2004**

Comme pour les projections par régime, le point de départ de la projection du Fonds de réserve est, en principe, 2003, dernière année pour laquelle on dispose de l'ensemble des données constatées.

Pour les régimes, des écarts sont observés pour 2004 entre les résultats des projections avec les hypothèses du scénario de base du COR et les résultats publiés dans le rapport de la Commission des comptes de la Sécurité sociale. Il n'a cependant été procédé à aucun recalage des comptes. Les projections du COR ayant un horizon de long terme ne sont, en effet, pas à même de retracer les cycles conjoncturels et, on peut penser qu'une période de basse conjoncture sera compensée par une période suivante plus haute. Des variantes sont, en outre, réalisées permettant de simuler des évolutions durablement moins dynamiques de l'économie. L'absence de calage pour les régimes peut d'autant plus facilement se faire que l'on considère les soldes annuels et qu'on ne procède à aucun moment au cumul des besoins de financement.

Les excédents éventuels de la CNAV et du FSV sont transférés au FRR un an après leur constatation dans les comptes. Le calage des comptes des régimes sur l'année 2003 induit donc un calage du compte FRR sur l'année 2004.

Par ailleurs, pour les besoins de la projection du Fonds de réserve, des lignes comptables non projetées dans le calcul du « solde élargi » retracé pour le COR ont fait l'objet d'une projection par la DSS. Elles ont, en effet, une incidence non négligeable sur les transferts potentiels de la CNAV au Fonds. Les soldes calculés sont toutefois, les soldes avant éventuel transfert de cotisations de l'UNEDIC.

Enfin, on a supposé nul le transfert de CSSS au FFIPSA à partir de 2005.

## 2) Les variantes réalisées portent sur divers scénarios d'abondement du Fonds et sur le contexte macroéconomique.

Trois variantes ont été réalisées dont les caractéristiques sont les suivantes :

- **variante 1** : sont affectées au Fonds de réserve l'intégralité des excédents de la CNAV, du Fonds de solidarité vieillesse (FSV) (y compris CSSS)<sup>2</sup> et les recettes dont des textes prévoient d'ores et déjà l'affectation. C'est une variante « à réglementation constante ».

Dans cette variante, les calculs ont été faits pour trois hypothèses d'évolution du taux de chômage qui affectent l'équilibre de la CNAV et du FSV (4,5 %, 7 % ou 9 % à partir de 2015).

- **variante 2** : les abondements annuels futurs se font à hauteur de ce qui a été observé en moyenne entre 2000 et 2004. C'est un scénario conventionnel permettant de simuler l'impact d'une prolongation à l'identique de l'effort d'abondement du Fonds.
- **variante 3** : les abondements annuels futurs sont constants et calculés de façon à atteindre un montant de réserves de 161 Mds d'€ 2003 (1000 Mds de francs 2000) en 2020. Il s'agit là encore d'un scénario conventionnel de montée en charge, en fonction de l'objectif assigné au Fonds au moment de sa création.

Dans toutes les variantes, compte tenu des possibilités de diversification des placements, le rendement financier des placements du Fonds est supposé être de 4% par an en termes réels.

---

<sup>2</sup> Avec une hypothèse d'affectation de la CSSS aux trois régimes CANAM, ORGANIC et CANCAVA au prorata de leurs déficits, dans le cas où la CSSS ne suffirait plus à équilibrer intégralement ces régimes.

## II – Les résultats des différentes variantes

Le tableau suivant synthétise les résultats des différentes variantes.

**Tableau 1 : Solde du FRR en 2020 et abondement annuel moyen selon 3 variantes**

En Md€ 2003	
<b>Variante 1</b>	
<u>Scénario à 4,5%</u>	
Solde	<b>133</b>
<i>Abondement annuel moyen</i>	4,4
<u>Scénario à 7%</u>	
Solde	<b>92</b>
<i>Abondement annuel moyen</i>	2,8
<u>Scénario à 9%</u>	
Solde	<b>67</b>
<i>Abondement annuel moyen</i>	1,9
<b>Variante 2</b>	
Solde	<b>112</b>
<i>Abondement annuel moyen</i>	3,4
<b>Variante 3</b>	
Solde	<b>161</b>
<i>Abondement annuel moyen</i>	5,0

*Note : les soldes sont arrondis à 1 Md€ près, et les abondements annuels moyens à 100 M€ près.  
Les abondements annuels moyens sont une estimation sur la période 1999-2020.*

Les montants qui sont commentés dans la suite de la note sont exprimés en euros 2003.

### 1) Variante n° 1 : les abondements sont ceux prévus par les textes sans affectation de recettes nouvelles

#### 1.1 Les résultats pour le scénario de chômage à 4,5% à partir de 2015

Dans ce scénario, le solde cumulé du FRR en 2020 atteint 133 Md€ 2003.

Dans cette projection, les excédents du FSV sont la principale source d'abondement. Ces excédents, qui n'apparaissent qu'à partir de 2007, représentent plus de la moitié des abondements du FRR.

Le tableau 2 ci-dessous présente les résultats de la projection dans le cas du scénario où le chômage se stabilise à 4,5% à partir de 2015.

**Tableau 2 : Décomposition du solde du FRR à l'horizon 2020  
dans la variante 1 pour le scénario de chômage à 4,5%**

<b>Variante 1 - Chômage 4,5%</b>		
Abondements futurs limités aux prélèvements de 2% sur les revenus du capital, aux excédents CNAV et FSV		
	<i>en Md€ 2003</i>	<i>%</i>
Excédents CNAVTS	8	9%
Excédents CSSS et FSV	52	54%
2% Patrimoine	29	30%
Caisse d'épargne et CDC	3	3%
Vente licence UMTS	2	2%
Autres	2	2%
<b>Abondement total</b>	<b>96</b>	<b>72%</b>
<b>Revenus financiers</b>	<b>38</b>	<b>28%</b>
<b>Dépenses</b>	<b>1</b>	<b>1%</b>
<b>Total 2020</b>	<b>133</b>	<b>100%</b>
<b>Abondement annuel moyen</b>	<b>4</b>	

### 1.2. Les résultats pour le scénario de chômage à 7 % à partir de 2015

Pour le scénario de chômage à 7%, le solde cumulé du FRR en 2020 atteint 92 Mds€ 2003, en 2020, soit environ 40 Md€ de moins que dans le précédent scénario.

Cet écart est principalement imputable aux moindres abondements issus du FSV (près de 30 Md€ de moins par rapport au scénario à 4,5%). Le solde du FSV est en effet très sensible aux variations du taux de chômage puisqu'il prend en charge les cotisations retraite des chômeurs ressortissants du régime général, du régime des salariés agricoles et des régimes complémentaires ARRCO et AGIRC. Ainsi, le FSV ne représente plus dans ce scénario que la seconde source d'abondements derrière les ressources issues du prélèvement de 2% sur les revenus du patrimoine placement qui restent relativement stables par rapport au précédent scénario.

Le tableau 3 ci-dessous présente les résultats de la projection dans le cas du scénario où le chômage se stabilise à 7 % à partir de 2015.

**Tableau 3 : Décomposition du solde du FRR à l'horizon 2020  
dans la variante 1 pour le scénario de chômage à 7%**

<b>Variante 1 - Scénario 7%</b>		
Abondements futurs limités aux prélèvements de 2% sur les revenus du capital, aux excédents CNAV et FSV		
	<i>en Md€ 2003</i>	<i>%</i>
Excédents CNAVTS	7	11%
Excédents CSSS et FSV	21	33%
2% Patrimoine	28	45%
Caisse d'épargne et CDC	3	5%
Vente licence UMTS	2	3%
Autres	2	3%
<b>Abondement total</b>	<b>62</b>	<b>68%</b>
<b>Revenus financiers</b>	<b>30</b>	<b>33%</b>
<b>Dépenses</b>	<b>1</b>	<b>1%</b>
<b>Total 2020</b>	<b>92</b>	<b>100%</b>
<b>Abondement annuel moyen</b>	<b>2,8</b>	

### 1.3. Les résultats pour le scénario de chômage à 9 % à partir de 2015

Pour ce scénario, le solde cumulé du FRR en 2020 n'est plus que de 67 Md€ 2003, il est donc deux fois moins élevé que dans le scénario central dans lequel le chômage se stabilise à 4,5% en 2015. Comme précédemment, cet écart s'explique principalement par la forte diminution des abondements issus du FSV : dans ce cas de figure, le fonds est déficitaire sur toute la période de projection ; les abondements issus du FSV sont donc constitués intégralement des sommes versées en 2001, soit 1% du total des abondements.

Les excédents de la CNAV et le prélèvement sur les revenus du patrimoine sont comme précédemment peu sensibles à la baisse du taux de chômage.

Le tableau 4 ci-dessous présente les résultats de la projection dans le cas du scénario où le chômage se stabilise à 9 % à partir de 2015.

**Tableau 4 : Décomposition du solde du FRR à l'horizon 2020 dans la variante 1 pour le scénario de chômage à 9%**

<b>Variante 1 - Scénario 9%</b>		
Abondements futurs limités aux prélèvements de 2% sur les revenus du capital, aux excédents CNAV et FSV		
	<i>en Md€ 2003</i>	%
Excédents CNAVTS	6	15%
Excédents CSSS et FSV	0,3	1%
2% Patrimoine	28	67%
Caisse d'épargne et CDC	3	7%
Vente licence UMTS	2	5%
Autres	2	5%
<b>Abondement total</b>	<b>41</b>	<b>62%</b>
<b>Revenus financiers</b>	<b>26</b>	<b>39%</b>
<b>Dépenses</b>	<b>1</b>	<b>1%</b>
<b>Total 2020</b>	<b>67</b>	<b>100%</b>
<b>Abondement annuel moyen</b>	<b>1,9</b>	

### 2) Variante 2 : les abondements annuels futurs à hauteur de ce qui a été observé en moyenne entre 2000 et 2004

Entre 2000 et 2004, la moyenne des abondements annuels observée est de 3,4 Md€. En supposant que les abondements futurs se feraient à ce niveau, le solde du FRR atteindrait 112 Md€ 2003 en 2020.

Le tableau 5 ci-dessous décrit, pour cette seconde variante, la décomposition du solde du FRR à l'horizon 2020 entre abondements, produits de placement et dépenses (frais de gestion...).

**Tableau 5 : Décomposition du solde du FRR à l'horizon 2020 dans la variante 2**

En Md€ 2003

<b>Solde en 2020</b>	112	100%
<b>Abondements</b>	75	67%
<b><i>Produits de placements</i></b>	38	34%
<b><i>Dépenses</i></b>	- 1	- 1%

*Note : les montants sont arrondis à 1 Md€ près*

### 3) Variante 3 : des abondements annuels futurs constants permettent d'atteindre un montant de réserves de 161 Md€ 2003 en 2020

L'abondement annuel nécessaire pour atteindre l'objectif de 161 Md€ 2003 en 2020 est de 5,8 Md€ par an à partir de 2005 (cette variante est calée comme les deux précédentes sur l'année 2004).

Le tableau 6 décrit, pour cette seconde variante, la décomposition du solde du FRR à l'horizon 2020 entre abondements, produits de placement et dépenses.

**Tableau 6 : Décomposition du solde du FRR à l'horizon 2020 dans la variante 3**

En Md€ 2003

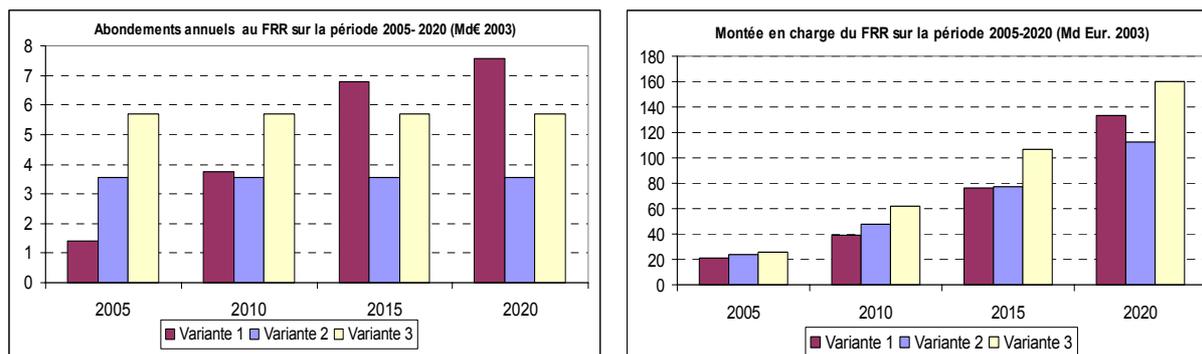
<b>Solde en 2020</b>	160	100%
<b>Abondements</b>	110	69%
<b><i>Produits de placements</i></b>	51	32%
<b><i>Dépenses</i></b>	- 1	- 1%

*Note : les montants sont arrondis à 1 Md€ près*

#### 4) Comparaison des variantes

Le graphique 1 compare pour période 2005-2020 les évolutions des abondements et de la montée en charge du Fonds entre la variante 1 pour le scénario de base dans lequel le chômage se stabilise à 4,5% à partir de 2015, et les variantes 2 et 3.

**Graphique 1 : Abondements annuels et montée en charge du fonds sur la période 2005-2020 dans les trois variantes**



\*  
\* \*

Le travail qui précède porte sur les abondements du Fonds de réserve et différents scénarios de montée en charge de ce dernier d'ici 2020.

Il doit être complété par un travail portant sur la chronique possible des décaissements du Fonds après 2020 articulée avec la chronique des besoins de financement des régimes au-delà de cette date. On notera simplement, pour reprendre le raisonnement tenu en 2001 (qui ne postulait aucune hypothèse sur les décaissements), que dans le scénario de base (taux de chômage 4,5 % en 2015) et sans recettes autres que celles déjà attribuées au Fonds par les textes, les sommes qui y seraient accumulées (133 Md€ 2003) représentaient environ 37 % de la somme actualisée des nouveaux besoins de financement entre 2020 et 2040 des régimes concernés.

## Annexe

## Récapitulatif des principales hypothèses retenues pour la CSSS, le FSV et le FRR

Impacte	Hypothèse portant sur...	Descriptif de l'hypothèse	Supposés indexés sur...
CSSS- produits	Encaissements de CSSS	A partir du réalisé 2003	Masse salariale réelle
	Produits financiers faits par la CSSS	A partir du réalisé 2003	Rendement réel de 2%
CSSS- charges	Affectation de CSSS au FFIPSA (ex-BAPSA)	Supposée nulle à partir de 2005	Stable
	Affectation de CSSS à l'ORGANIC et à la CANCAVA	Chronique des soldes élargis ORGANIC / CANCAVA fournie par le COR	Selon déficits élargis des régimes alignés
	Affectation de CSSS à la CNREBTP et à la CANAM : - charges de la CANAM - produits de la CANAM	Calcul DSS  A partir du réalisé 2003 A partir du réalisé 2003	Selon déficits de ces régimes  + 3,5% par an en réel Masse salariale réelle
CSSS – solde	Part des excédents de CSSS supposée affectée au FSV	100%	Non indexé, mais résultant du calcul DSS
FSV – produits	Taux de CSG affecté au FSV	1,05 point sur la période 2002-2050	Masse salariale réelle
	Prélèvement social sur le capital	20% du total jusqu'en 2050	Masse salariale réelle
	Contribution sur les préretraites d'entreprise	A partir du réalisé 2003	Extinction progressive
	Part des majorations de pensions transférées du FSV à la CNAF	60% de la charge du FSV sur la période 2003-2050	Evolution CNAV des majorations de pension
FSV – charges	Intégralité du coût du minimum vieillesse supporté par le FSV	Coût supposé stable jusqu'en 2050 à son niveau de 2005	Stable (en euros constants)
	Majorations de pension pour enfants prises en charge par le FSV	100% (avant remboursement CNAF) pour CNAV et régimes alignés	Evolution CNAV des majorations de pension
	Majorations de pension pour conjoint à charge financées par le FSV	100% pour CNAV et régimes alignés	Evolution CNAV des majorations de pension
	Prise en charge par le FSV des cotisations des chômeurs pour la CNAV (y.c. salariés agricoles)	100% de la charge CNAV	Evolution projetée par la CNAV
	Prise en charge par le FSV des cotisations des chômeurs et des préretraites pour l'AGIRC et l'ARRCO	100% de la charge ARRCO/AGIRC et reprise de la dette de l'Etat par le FSV	Evolution projetée par l'AGIRC / ARRCO
	Frais d'assiette	A partir du réalisé 2003	Masse salariale réelle
	Impact de la convergence des SMIC sur les cotisations prises en charge par le FSV	Pris en compte de 2003 à 2005 des hausses légales du SMIC	SMIC évolue comme les salaires réels après 2005
	Impact d'une éventuelle réforme de la base de calcul des cotisations prises en charge par le FSV	Non prise en compte d'un éventuel passage de 169 à 152 heures en 2006	Sans objet
FSV – solde	Part des excédents du FSV supposée affectée au FRR	100% du total	Stable, hypothèse conventionnelle
FRR – produits	Rythme d'abondement du fonds	Selon les 3 scénarios proposés par le COR	Selon hypothèses COR ; plus d'abondement après 2020
	Affectation au fonds d'une fraction du prélèvement social sur les revenus du capital	65% de la recette sur la période 2002-2020	Masse salariale réelle
	Rendement réel des placements du fonds	4% par an en termes réels jusqu'en 2020	Rendement supposé réduit après 2020 au rythme des décaissements
FRR – charges	Dépenses du FRR (fiscalité et divers)	A partir du compte 2004	Salaires pour les charges d'exploitation et fraction (1%) des produits financiers du fonds pour les charges financières