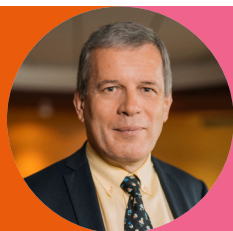


L'ESSENTIEL 2019

conjoncture et financement



Alain Gubian

Directeur des statistiques,
des études et de la prévision

La croissance reste modérée

L'activité économique confirme son ralentissement en 2019

En 2019, la France enregistre une croissance du PIB de 1,5%, confirmant le ralentissement observé en 2018 (+ 1,8% après + 2,4% en 2017). Ce rythme est comparable à celui de l'Union européenne et un peu plus élevé que celui de la zone euro (+ 1,2%). Dans ce contexte, les effectifs salariés progressent de 1,4% en moyenne annuelle (après + 1,5%). Bien qu'encore dynamiques, les déclarations d'embauche de plus d'un mois (hors intérim) enregistrées par les Urssaf ralentissent aussi, affichant une progression de 2,3% en moyenne annuelle (+ 3,9% sur les seules embauches en CDI), après + 4,2% en 2018. Ainsi, compte tenu d'une augmentation du salaire moyen par tête de 1,7% (après + 2,0%), la masse salariale du secteur privé – principal moteur des encaissements de cotisations et de contributions sociales – progresse de 3,1% en 2019, après + 3,5% en 2018.

Des taux d'intérêt toujours très bas

L'Eonia (taux de rémunération des dépôts interbancaires au jour le jour dans la zone euro),

qui est un paramètre essentiel de la gestion de trésorerie de l'Acoss, est resté négatif à un niveau historiquement bas : - 0,39% en 2019, après - 0,36% en 2018. Cette diminution résulte de la baisse de l'un des trois taux directeurs de la Banque centrale européenne (BCE), à savoir le taux de facilité de dépôt qui est passé de - 0,40% à - 0,50% à la mi-septembre 2019. Les deux autres taux directeurs sont restés inchangés : 0% pour le taux de refinancement et 0,25% pour la facilité d'emprunt.

Le besoin de financement élevé s'accroît en 2019, compte tenu d'une variation de trésorerie négative

Des encaissements en progression de 3,1%

Les encaissements de l'Acoss et des Urssaf ont progressé de 3,1% en 2019 (après + 3,5% l'année précédente). Le montant total des encaissements atteint ainsi 532,0 milliards d'euros (Mds€) en 2019 (données statistiques), dont 68% encaissés par les Urssaf (363,0 Mds€) et 32% (169,0 Mds€) directement par l'Acoss.

Les encaissements en Urssaf ont diminué de 2,7% par rapport à 2018. Les cotisations et contributions du secteur privé recouvrées par les Urssaf représentent 255,9 Mds€. Elles diminuent de 4,4% en 2019 (après + 4,7% en 2018) en raison principalement de la suppression de 6 points du taux de cotisations patronales maladie pour les

salaires jusqu'à 2,5 SMIC dans le cadre des mesures de transformation du CICE en allègements généraux. En outre, une partie de cette baisse s'explique par le contrecoup de la généralisation de la mensualisation du paiement des cotisations à la plupart des entreprises de moins de 10 salariés : mise en œuvre début 2018, cette mesure a conduit à avancer à novembre et décembre 2018 le paiement de cotisations qui auraient été exigibles en janvier 2019. En revanche, la croissance des encaissements a été soutenue par celle des encaissements directement perçus par l'Acoss (+ 18,3%) en raison, notamment, de la forte hausse de la part de TVA encaissée visant à compenser à la Cnam la baisse de 6 points de cotisations maladie et à l'Agirc Arrco et à l'Unédic les extensions du périmètre de la réduction générale aux cotisations de retraite complémentaire, d'une part, et d'assurance chômage, d'autre part.

Des tirages en nette accélération

Le total des décaissements (536,2 Mds€) a augmenté de 5,1% en 2019, après + 1,1% l'année précédente. Cette évolution résulte d'une hausse de 2,2% (après + 1,8%) des tirages des branches de la Sécurité sociale et d'une nette accélération (+ 14,8% après - 1,2%) des tirages hors branches. Cette dernière est principalement liée aux versements effectués à l'Agirc-Arrco en compensation de l'extension de la réduction générale aux cotisations de retraite complémentaire et au reversement à l'État du prélèvement à la source de l'impôt précompté par la Cnav sur les pensions de retraite.

En 2019, les tirages de la branche Famille se révèlent dynamiques (+4,1% après une stabilité en 2018) sous l'effet de la forte hausse des dépenses de prime d'activité liée aux mesures de la loi MUES. Les tirages de la branche Recouvrement accélèrent nettement (+42,9% après + 0,9%) en lien avec la mise en place du service Pajemploi+ qui entraîne une bascule du versement du complément mode de garde rémunération aux bénéficiaires des Caf vers le centre Pajemploi. Les dépenses de la branche Maladie progressent quant à elles de 2,5% (après + 2,6% en 2018) et celles de la branche AT-MP enregistrent une hausse de 2,1% (après + 0,5%). A l'inverse, les dépenses de l'assurance vieillesse diminuent de 0,7% (après + 1,8%) en raison de la mise en place du prélèvement de l'impôt à la source qui augmente les précomptes sur les pensions de retraite.

Une variation de trésorerie qui redevient négative

Le différentiel d'évolution entre les encaissements (+3,1%) et les décaissements (+5,1%) redevient négatif en 2019 (- 2,0 points après + 2,4 points en 2018) induisant une dégradation de 9,9 Mds€ de la variation de trésorerie. Celle-ci redevient ainsi négative : elle s'établit à - 4,2 Mds€ après + 5,7 Mds€ en 2018. En l'absence de reprise de dette par la Cades, le solde du compte bancaire de l'Acoss termine l'année 2019 à - 21,9 Mds€ (après - 17,7 Md€ au 31 décembre 2018).

Un financement majoritairement couvert par les instruments de marché

En 2019, l'Acoss a poursuivi sa politique de financement et d'optimisation de ses coûts en s'appuyant sur les trésoreries partenaires et en favorisant les financements de marché. Cette politique, menée depuis plusieurs

années, consiste à optimiser les trésoreries des partenaires de la sphère publique et sociale, d'une part, à privilégier les émissions de *Negotiable European Commercial Paper* (Neu CP) et d'*Euro Commercial Paper* (ECP), d'autre part. Elle permet ainsi de sécuriser un volume conséquent de financements tout en optimisant les coûts.

Le point haut de la trésorerie a été atteint le 6 août 2019, avec un solde de - 8,9 Mds€, et le point bas le 10 avril 2019, avec un solde de - 25,5 Mds€.

Les financements de l'Acoss souscrits en 2019, pour un montant moyen de 26,9 Mds€, reposent sur des financements :

- par émission d'ECP, d'un montant moyen de 20,13 Mds€ ;
- par émission de Neu CP auprès du marché (hors partenaires de la sphère publique et sociale), d'un montant moyen de 5,05 Mds€ ;
- par optimisation des trésoreries publiques et sociales d'un montant de 1,09 Md€ en moyenne, notamment auprès de partenaires de la sphère publique tels que l'AFT et de la sphère sociale tels que la CNIEG et la CAMIEG sous forme de Neu CP ou de dépôts ;
- par la Caisse des dépôts par le biais de Neu CP de quelques jours d'un montant moyen de 0,63 Md€.

75% des volumes de financements ont ainsi été apportés par les émissions d'ECP, 23% par des émissions de Neu CP (auprès du marché, de la sphère sociale et publique et de la CDC) et 2% sous forme de dépôts tiers (en provenance de la CNIEG et de la CAMIEG et dans le cadre d'opérations de mutualisation de trésoreries sociales).

Un coût de financement négatif à un niveau toujours très bas

Le coût de financement de l'Acoss sur l'année 2019 s'établit à - 0,62%. Il était de - 0,65% en 2018. Ce résultat provient principalement des conditions de marché très favorables et des taux d'emprunts associés. En effet, les opérations de financement se sont réalisées à taux négatif et de manière plus significative sur les ECP (avec un taux moyen de - 0,54%). Ce marché, qui est international avec ses émissions en devises, offre une importante liquidité permettant ainsi d'obtenir des taux d'émission avantageux après couverture du risque de change.

Un résultat net de trésorerie toujours positif

Compte tenu des conditions offertes sur le marché monétaire, l'ensemble des opérations de Neu CP et d'ECP s'est réalisé à des taux négatifs, toutefois légèrement moins favorables qu'en 2018. Ainsi, bien qu'en très légère diminution (140,4 M€ en 2019 après 141,1 M€ en 2018), le montant des produits financiers générés par les émissions de marché reste nettement supérieur à celui des charges financières (20,6 M€ après 22,1 M€), générant un résultat net financier de 119,8 M€ (après 119 M€).

Focus : Un programme d'Euro Commercial Paper (ECP) bien établi

Le financement par émissions d'ECP a légèrement diminué au cours de l'année 2019, représentant 75% du financement global de l'Acoss, contre 79% en 2018 et 73% en 2017. Cette légère diminution s'explique par un besoin moyen de financement plus élevé et la progression du programme Neu CP en devises (40 Mds€ équivalents émis en 2019).

faits marquants

La Transformation du CICE en allègements généraux de cotisations sociales

Le crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) et le crédit d'impôt de taxe sur les salaires (CITS) sont remplacés depuis le 1^{er} janvier 2019 par un allègement uniforme de 6 points des cotisations patronales d'assurance maladie pour les salariés du régime général et du régime agricole applicable pour les salaires inférieurs ou égaux à 2,5 fois le SMIC.

Cette baisse de cotisations maladie entraîne mécaniquement une baisse de 6 points du taux maximal de la réduction générale sur les bas salaires. En compensation, le champ de la réduction générale a été étendu aux cotisations de retraite complémentaire (6,01 points de cotisations dans le cas général) dès le 1^{er} janvier 2019.

En outre, la réduction générale a été renforcée par l'extension de son champ aux contributions d'assurance chômage (4,05 points). Cette extension a pris effet au 1^{er} octobre 2019 dans le cas général, et au 1^{er} janvier 2019 pour les contrats conclus par les associations intermédiaires ou les ateliers et chantiers d'insertion, ainsi que pour les contrats d'apprentissage ou de professionnalisation.

Ainsi, la totalité des cotisations et contributions patronales dues sont désormais exonérées au niveau du SMIC.

Les pertes de recettes pour l'Agirc-Arrco et l'Unédic, liées à l'intégration des cotisations patronales de retraite complémentaire et d'assurance chômage dans le calcul de la réduction générale renforcée, donnent lieu à des versements par l'Acoss à ces organismes,

compensés par une affectation de taxes. De même, l'allègement général de 6 points donne lieu à une affectation de TVA visant à compenser à la Cnam la baisse des cotisations maladie.

Une révision des dispositifs d'exonération spécifique

Le renforcement de la réduction générale a conduit à un réexamen des dispositifs d'exonérations ciblés. Les dispositifs spécifiques relatifs aux contrats de formation en alternance (hors secteur public), aux structures d'insertion par l'activité économique, aux contrats uniques d'insertion (hors secteur public) ont été supprimés. Les entreprises utilisatrices bénéficient désormais de la réduction générale, plus favorable. Le dispositif spécifique à l'outre-mer et l'exonération applicable aux aides à domicile auprès d'une personne fragile employée par un organisme prestataire ont été adaptés. Enfin, certains dispositifs ont été maintenus comme les exonérations zonées (BER, ZRR et ZRD) ; les entreprises concernées ayant le choix de rester dans le dispositif ou basculer dans le droit commun, c'est-à-dire opter pour la réduction générale.

Une gestion de trésorerie reconnue et récompensée

L'Acoss a reçu le prix CMD du meilleur émetteur sur le marché monétaire, toutes catégories confondues. Elle s'était déjà illustrée en remportant pendant trois années successives le prix de meilleur émetteur dit SSA (souverains, supranationaux et agences) et en accédant à la deuxième place du classement global l'année précédente.

L'année 2019, c'est plus de 2 000 opérations, pour un montant cumulé supérieur à 300 milliards d'euros. L'Acoss est le plus gros émetteur en dollars, en livre sterling et le 4^{ème} en euros, reflétant la dimension internationale et la stratégie de diversification engagée sur les marchés financiers.

chiffres clés

2019

532,0

milliards d'euros d'encaissements,
soit 3,1 % de plus qu'en 2018
(données statistiques).

363,0 milliards d'euros encaissés par les
Urssaf et **169,0 milliards** d'euros directement
par l'Acoss

278 912

mouvements financiers
sur le compte unique
de l'Acoss

536,2

milliards d'euros
de tirages, dont 132,3 milliards
d'euros hors branches
de Sécurité sociale

26,9

milliards d'euros
Le montant moyen des
emprunts réalisés par l'Acoss
pour le régime général est
resté stable par rapport
à 2018.

- **4,2 milliards d'euros**

de variation de trésorerie,
en dégradation de 9,9 milliards d'euros
par rapport à 2018

- **21,9 milliards d'euros**

Le solde du compte de l'Acoss
au 31 décembre 2019

- **0,39%**

Le taux Eonia moyen dont
a bénéficié l'Acoss sur l'ensemble
de l'année, contre - 0,36 %
en 2018.

- **0,63%**

Le taux de financement moyen
global de l'Acoss.