

POLITIQUES ÉCONOMIQUES DÉFENDUES PAR DONALD TRUMP ET LE CONGRÈS RÉPUBLICAIN : QUELLES CONSÉQUENCES ÉVENTUELLES SUR LE SECTEUR DE L'ASSURANCE AUX ÉTATS-UNIS ?

STEVEN WEISBART*

41

Les prévisions économiques doivent composer tour à tour avec deux types d'environnements économiques très différents. Le premier est un environnement dans lequel les « règles économiques » (régimes fiscaux, relations commerciales, dispositions législatives et réglementaires régissant la conduite des affaires, etc.) sont relativement stables. Le second est un environnement dans lequel, essentiellement en raison de changements politiques, les règles économiques sont susceptibles de subir d'importantes modifications. Dans ce dernier cas, ce ne sont pas nécessairement les modifications elles-mêmes, mais l'éventualité de ces modifications qui introduit un degré d'incertitude dont l'effet perturbateur constitue, pour les prévisionnistes, un immense défi.

Il semble que nous nous trouvions actuellement dans le second de ces deux environnements. Il est cependant trop tôt pour savoir lesquels parmi les changements proposés vont constituer le nouveau cadre économique. Pour un économiste spécialisé dans le secteur de l'assurance, la meilleure approche consiste sans doute pour l'instant à essayer

* Économiste en chef, Insurance Information Institute, New York (États-Unis).
Contact : stevenw@iii.org.

de décrire les divers changements envisagés et, le cas échéant, à expliquer quelles pourraient être leurs répercussions sur le secteur. Telles sont l'intention et la structure du présent article. Nous allons aborder cinq enjeux fondamentaux : l'assurance maladie, la réglementation de la solvabilité des assureurs et les questions connexes, l'impôt sur le revenu des entreprises, le commerce international et les droits de douane et les pratiques liées à l'activité de conseil en matière d'investissement de l'épargne-retraite. La dernière partie commente brièvement les nouveaux alignements politiques qui pourraient avoir des conséquences sur l'évolution de la situation.

Bien entendu, dans cet article, les descriptions sont simplifiées. Traiter n'importe lequel de ces points en détail nécessiterait en soi bien plus qu'un article de cette longueur. Néanmoins cet aperçu général permet d'indiquer dans quels grands domaines du secteur de l'assurance des changements pourraient survenir et dans quel sens.

PRINCIPAUX ENJEUX POUR LES ASSUREURS

L'assurance maladie

Commençons par la catégorie d'assurances qui a fait le plus parler d'elle pendant la campagne présidentielle de 2016 lors de laquelle il a été question de conserver et d'étendre (pour Hilary Clinton) ou d'abroger et de remplacer (pour Donald Trump) la principale loi régissant le système d'assurance maladie des États-Unis, le *Patient Protection and Affordable Care Act*, plus connu sous le nom d'Obamacare.

L'assurance maladie est un enjeu important pour plusieurs raisons. La première est que son secteur représente environ un sixième de l'économie américaine. Ainsi tout changement majeur dans ce secteur est susceptible d'avoir des répercussions profondes et durables sur l'ensemble de l'économie nationale. Cela s'applique en particulier face au vieillissement de la population des États-Unis qui pèse sur la probabilité d'une hausse de la demande de services de santé. Toutefois, aux États-Unis, l'utilisation des services de santé dépend généralement, du moins dans une certaine mesure, du remboursement des dépenses par la couverture d'assurance. L'un des enjeux de l'Obamacare était d'étendre la couverture d'assurance aux 10 à 15 millions de personnes qui n'étaient pas assurées auparavant. La première tentative d'abrogation et de remplacement de l'Obamacare prétend inverser cette extension. Il est donc difficile de prévoir l'utilisation des services de santé, même à court terme.

Sur le plan fonctionnel, l'assurance maladie aux États-Unis est divisée en trois marchés. Le premier est le marché des assurances privées fournies par l'employeur, le deuxième est celui des assurances fournies

par l'État (principalement pour les personnes de plus de 65 ans avec le programme Medicare, d'une part, et pour les personnes vivant en dessous du seuil de pauvreté avec le système Medicaid, d'autre part) et enfin le troisième est le marché des assurances privées souscrites par les particuliers et les petites entreprises. L'Obamacare a eu peu de répercussions sur le marché des assurances fournies par l'employeur et a créé d'importantes subventions pour permettre aux États d'élargir le nombre de personnes éligibles à Medicaid. La plupart des changements concernent le marché des assurances santé souscrites par les particuliers et les petites entreprises.

L'un des objectifs de l'Obamacare était de freiner l'augmentation des prix des soins médicaux et donc des assurances santé. Si l'on constate un ralentissement de la hausse des prix des soins médicaux, les primes des polices d'assurance santé des particuliers augmentent, avec dans certains cas des hausses en pourcentage à deux chiffres. Les partisans de l'Obamacare affirment que cela est dû à un groupe d'assurés qui utilisent davantage de services médicaux que ne l'avaient prévu les tarifs initiaux. Les opposants au programme déclarent qu'il faut renforcer les pressions concurrentielles pour peser sur l'augmentation des coûts des assurances santé. Dans certains comtés, et parfois même dans certains États entiers, l'absence de concurrence sur le marché des particuliers pose problème. En 2017, on estime que dans près d'un comté sur cinq aux États-Unis, un seul assureur propose une couverture et que dans un comté sur cinq seuls deux assureurs se partagent les clients.

Le camp de l'abrogation et du remplacement propose deux solutions pour augmenter le nombre d'assureurs de santé privés présents sur le marché. La première est de permettre aux entreprises de vendre des assurances dans plusieurs États. En effet, le marché des assurances aux États-Unis est réglementé État par État ; pour vendre des assurances dans un État, un assureur doit concevoir des polices et mener ses activités conformément aux exigences de cet État et être habilité pour ce faire. Les défenseurs de cette idée affirment, à tort, que toutes les autres catégories d'assurances peuvent aujourd'hui vendre leurs polices dans plusieurs États.

La seconde solution proposée par le mouvement favorable à l'abrogation et au remplacement pour renforcer la concurrence est de supprimer les contraintes imposées par l'Obamacare sur les primes que les assureurs de santé peuvent facturer et sur les prestations d'assurance qu'ils doivent fournir. De ce point de vue, supprimer ou assouplir les restrictions sur les primes et les prestations des assurances pour les particuliers permettrait aux assureurs de facturer aux clients jeunes et en bonne santé des primes moins élevées, ce qui les inciterait à souscrire

une assurance qu'ils déclinent aujourd'hui. Cela élargirait le bassin de clients potentiels à des assurés dont la plupart sont peu susceptibles d'être de grands utilisateurs de services médicaux.

Les trois principales contraintes sont (1) l'interdiction d'établir un tarif en fonction de problèmes de santé antérieurs, (2) l'obligation pour toutes les polices de couvrir dix catégories de prestations que l'Obamacare considère comme essentielles et (3) l'obligation de « tarification universalisée » des primes qui permet une distinction selon l'âge, mais pratiquement aucune autre.

Deux autres mesures de l'Obamacare seraient par ailleurs supprimées si les partisans de l'abrogation et du remplacement l'emportaient. La première est le « mandat individuel » qui oblige toute personne non couverte par une assurance santé à s'acquitter d'une taxe. L'autre est l'augmentation de l'impôt sur le revenu des personnes à très hauts revenus pour financer l'expansion du programme Medicaid.

Réglementation de la solvabilité des assureurs et questions connexes

Au cours du premier mandat du président Barack Obama, une autre loi clé a été adoptée (après l'Obamacare) : le *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*. Cette loi était avant tout une réponse à la crise financière de 2008-2009, mais également, comme son nom l'indique, une réponse aux pratiques bancaires ayant contribué à l'éclatement de la bulle immobilière de 2005-2008 qui a entraîné la crise. Seules quelques-unes des dispositions de cette loi concernent le secteur des assurances, mais leurs conséquences sont importantes. Le président Donald Trump et les Républicains du Congrès ont annoncé vouloir les supprimer ou les modifier.

La loi Dodd-Frank a notamment instauré la création du Financial Stability Oversight Council (FSOC). La mission de ce groupe est de repérer les menaces pesant sur la stabilité du système financier des États-Unis et de prendre des mesures pour les atténuer. Pour ce faire, il identifie les institutions financières d'importance systémique (IFIS) et leur impose des exigences de fonds propres plus élevées et d'autres mesures de surveillance des risques financiers. Parmi les assureurs, le FSOC a identifié trois IFIS : AIG, MetLife et Prudential Financial. MetLife a intenté un procès pour contester cette qualification et a remporté son procès en première instance. Le gouvernement Obama a fait appel, mais le gouvernement Trump envisage de retirer l'appel et d'accepter le jugement rendu en première instance. Les détracteurs du statut d'IFIS (parmi lesquels figure le membre votant du FSOC expert en assurances) affirment que le FSOC n'a utilisé aucun critère autre que la taille et s'est contenté de supposer que ces assureurs étaient d'importance systémique.

Le FSOC est constitué d'un groupe de dix membres votants composé de représentants du Trésor américain, de la Federal Reserve (Fed), de la Securities and Exchange Commission (SEC), de la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) et d'autres agences de surveillance des institutions financières et d'un expert en assurances. Il compte en outre cinq membres non votants, dont deux experts en assurances. Le gouvernement Trump et les Républicains du Congrès veulent affaiblir, sinon supprimer, cette agence.

La loi Dodd-Frank a en outre créé le Federal Insurance Office (FIO), une petite organisation qui fait partie du Département américain du Trésor et qui doit assurer diverses missions. L'une de ces missions, largement saluée, consiste à servir de point de contact et de coordination dans toutes les activités de réglementation internationales. Il existait auparavant divers acteurs de la réglementation, mais aucun d'entre eux ne pouvait s'exprimer au nom de la « réglementation des États-Unis » au même titre que les autorités de réglementation des pays d'Europe ou d'Asie peuvent le faire concernant la réglementation des assurances dans leur pays.

Le FIO est également chargé de deux autres missions qui n'ont toutefois pas été aussi largement saluées. La première consiste à analyser les dispositifs de réglementation au niveau de chaque État et à établir des rapports sur les points faibles que les États doivent améliorer ou que le gouvernement fédéral doit réglementer. Naturellement les partisans de la réglementation au seul niveau des États fédérés considèrent cette mission comme inutile et comme un gaspillage de ressources. L'autre mission consiste à entreprendre des recherches sur l'accessibilité et l'accès à l'assurance dans les régions à fort pourcentage de personnes à faibles ou à moyens revenus et dans les régions à forte concentration de minorités raciales et ethniques.

La loi Dodd-Frank est aussi à l'origine de la création d'une nouvelle agence du gouvernement fédéral, le Consumer Financial Protection Bureau (CFPB). Cette agence ne rend de comptes à personne dans le gouvernement et est dotée d'un budget qui ne peut pas être modifié par le président, ni par le Congrès. Si sa portée se limite presque exclusivement aux pratiques bancaires et aux activités connexes, une petite partie de son travail concerne les assurances sur les biens (en lien avec les prêts hypothécaires). Depuis sa création, le secteur de l'assurance craint que le CFPB ne s'étende au-delà de la banque pour inclure d'autres services financiers, d'autant plus que le CFPB agit avec fermeté dans sa mission de protection des consommateurs contre ce qu'il considère comme des pratiques potentiellement préjudiciables.

Impôts sur le revenu des particuliers et des entreprises

Le président Trump et les Républicains du Congrès ont fait campagne pour la mise en œuvre d'une importante réduction des taux d'imposition sur les bénéfices des entreprises, d'une part, et sur le revenu des particuliers, d'autre part, affirmant que les forts niveaux d'imposition actuels entravaient la croissance économique. Selon leur théorie, les consommateurs dépenseraient le revenu disponible supplémentaire et les entreprises investiraient pour faire face à l'augmentation de la demande. Un point sensible de la question de l'impôt sur le revenu des entreprises a été soulevé lors de la campagne présidentielle : les milliards de dollars de bénéfices enregistrés en dehors des États-Unis et détenus à l'étranger pour soustraire cet argent aux forts taux d'imposition sur le revenu des entreprises aux États-Unis. Les discours de campagne promettaient en outre la simplification du Code des impôts et la réduction des ressources consacrées au calcul des impôts, en théorie également réaffectées pour stimuler la croissance économique.

Si ces modifications fiscales entrent en vigueur et que les effets prévus sur la croissance économique se concrétisent, les assureurs pourraient en subir les conséquences à deux niveaux. D'une part, toutes choses étant égales par ailleurs, l'augmentation de la base du risque, autrement dit de la croissance économique de l'ensemble de l'économie, entraînerait l'achat de nouvelles assurances pour protéger la valeur supplémentaire générée par cette croissance. D'autre part, les assureurs eux-mêmes verraient leurs impôts sur les bénéfices baisser. La réduction de leurs dépenses fiscales pourrait entraîner une baisse des tarifs (particulièrement sur les marchés fortement concurrentiels) et (ou) une hausse de la rentabilité.

Commerce international et droits de douane

Pendant sa campagne, Donald Trump a affirmé que les accords commerciaux internationaux étaient « injustes » pour les États-Unis et que son gouvernement les renégocierait. Il soutenait qu'en raison de ces accords commerciaux injustes, les emplois industriels autrefois existants aux États-Unis avaient été délocalisés vers d'autres pays et que ces emplois pourraient revenir si les accords étaient renégociés. L'indicateur le plus fréquemment cité pour souligner cette injustice, le déficit commercial des États-Unis, s'élevait à 43,6 Md\$ en février 2017. Toutefois, au niveau des échanges de biens (par opposition aux échanges de services), ce déficit était de 65 Md\$. Les exportations de services (64 Md\$ en février 2017) sont constamment supérieures

d'environ 20 Md\$ aux importations de services (43 Md\$), ce qui correspond à un excédent des échanges de services.

Pour réduire ou supprimer le déficit commercial, l'idée d'une taxe ou d'un droit de douane d'« ajustement aux frontières » a été proposée. À dessein, cette taxe pourrait en outre rapporter des milliards de dollars de recettes fédérales qui permettraient de financer d'autres initiatives du gouvernement Trump. En l'absence de détails précisant si cette taxe s'appliquerait uniquement aux importations de biens ou également aux importations de services, y compris les services d'assurance et de réassurance, il est difficile de dire si le secteur de l'assurance pourrait en subir les conséquences directes. Si cette taxe était mise en œuvre et appliquée aux importations de biens et de services et qu'elle fonctionnait comme prévu, nous pourrions assister à un retour à la souscription d'assurances auprès d'assureurs basés aux États-Unis. Le secteur étant aujourd'hui assez bien capitalisé, certains disent même surcapitalisé, ces nouvelles souscriptions pourraient facilement s'intégrer au sein des capacités existantes.

*Pratiques liées à l'activité de conseil
en matière d'investissement de l'épargne-retraite*

En avril 2016 (la dernière année de la présidence d'Obama), le Département du travail, qui partage avec l'Internal Revenue Service du Département du Trésor la responsabilité de réglementer les activités liées à l'épargne-retraite privée, a promulgué une nouvelle règle sur le sujet qui devait entrer en vigueur un an plus tard (en avril 2017, après le départ de Barack Obama). Il s'est avéré que sa date d'entrée en vigueur était prévue au cours des premiers mois du gouvernement Trump, qui l'a rapidement décalée à juin, se donnant le temps de déterminer si cette nouvelle règle devait entrer en vigueur telle qu'elle avait été rédigée.

L'ancienne règle stipulait que tout conseil donné à une personne investissant son épargne-retraite privée devait être adapté à cette personne en prenant en compte son âge, sa santé, ses actifs, son revenu et d'autres facteurs pertinents. La nouvelle règle stipule que les conseils doivent respecter des critères plus rigoureux, à savoir qu'ils doivent servir au mieux les intérêts de l'investisseur. La promulgation de cette nouvelle règle semble répondre à une préoccupation : les conseillers, rémunérés le plus souvent par une commission correspondant à un pourcentage des actifs investis dans le produit recommandé, pourraient recommander le produit adapté apportant la commission la plus élevée plutôt qu'un produit apportant une moindre commission, favorisant l'investissement de sommes plus importantes.

AUTRES ENJEUX POUR LES ASSUREURS

Les taux d'intérêt

Dans tous les secteurs d'activité, les assureurs sont aux prises avec la persistance de faibles taux d'intérêt depuis près de dix ans. Aux États-Unis, les taux d'intérêt à court terme sont fixés par l'Open Market Committee de la Fed. Après être restés proches de zéro jusqu'en décembre 2015, les taux ont été augmentés à deux reprises. Au moment de la rédaction du présent article, ils se situent entre 0,75 % et 1,00 %. Le rendement des bons du Trésor américain à dix ans, qui suit approximativement la tendance, est aujourd'hui d'environ 2,35 %. La Fed devrait augmenter les taux à court terme à deux nouvelles reprises en 2017. Si cette hausse entraîne avec elle les taux à long terme, les assureurs bénéficieront d'un peu de répit. Évidemment de nombreux autres facteurs pèsent sur les niveaux des taux d'intérêt. Ensemble ou individuellement, ils pourraient contrebalancer ou renforcer les mesures prises par la Fed.

Le président Trump aura la possibilité d'orienter les actions de la Fed au cours de l'année à venir. Il y a actuellement trois postes vacants au sein du Conseil des gouverneurs de la Fed et les postes de président et vice-président seront à pourvoir au début de 2018 (Janet Yellen et Stanley Fisher, qui occupent actuellement ces postes, siègeront par ailleurs au conseil jusqu'en 2026). Au lieu de nommer des économistes, il se pourrait que le président nomme à ces postes des entrepreneurs ayant des points de vue différents sur la ligne de conduite de la Fed.

Les infrastructures américaines

Donald Trump, candidat puis président, a promis d'injecter 1 000 Md\$ pour l'amélioration des routes, des ponts, des aéroports et autres infrastructures aux États-Unis (ainsi que pour créer de nombreux emplois dans le secteur de la construction, dont le niveau d'emplois est toujours sous le niveau atteint au début de la Grande Récession). S'il parvient à convaincre le Congrès de dépenser le montant nécessaire pour mettre en œuvre ces investissements, cela aura un impact très positif sur le secteur de l'assurance, à la fois grâce aux assurances souscrites pour garantir l'achèvement de ces projets, mais aussi grâce aux opportunités d'investissement dans la dette émise pour les financer.

L'inflation

L'établissement des contrats d'assurance nécessite de réaliser des estimations du niveau des prix avant même le début du contrat pour des demandes d'indemnisation qui n'auront lieu que pendant la durée du contrat ou même, dans certains cas, bien après la fin du contrat. Ainsi la justesse des prévisions d'inflation est essentielle pour déterminer la

rentabilité des assureurs. Heureusement pour les assureurs, après la récession, l'inflation aux États-Unis est restée remarquablement faible. Malheureusement, on peut encore s'attendre à une hausse de l'inflation dans un futur proche. Toutefois, si l'inflation augmente, elle entraînera sûrement avec elle la hausse des rendements obligataires, ce qui bénéficiera aux portefeuilles d'investissement des compagnies d'assurance.

LES FORCES POLITIQUES À L'ŒUVRE AUX ÉTATS-UNIS AUJOURD'HUI

L'issue des enjeux décrits précédemment dépend, du moins en partie, des actions politiques. Dans les heures qui ont suivi la finalisation des résultats de l'élection de 2016, notant que pour la première fois depuis 2009-2010, un parti politique contrôlait à la fois la présidence et les deux chambres du Congrès, les observateurs ont envisagé une mise en application rapide de l'ensemble du programme républicain. En effet, après les élections, les Républicains détenaient 241 des 435 sièges de la Chambre des représentants et 52 des 100 sièges du Sénat des États-Unis. Et un Républicain, Donald Trump, venait de remporter l'élection présidentielle. Pourtant, à ce jour, pratiquement aucun projet de loi n'a été adopté. Pour comprendre pourquoi, il faut s'intéresser d'un peu plus près aux forces politiques à l'œuvre aux États-Unis au début de 2017.

49

Premièrement, on peut constater qu'aucun parti uni ne contrôle ni l'une ni l'autre des Chambres du Congrès américain. En réalité, dans chaque Chambre, les Républicains sont divisés en deux camps assez différents affichant des points de vue fortement divergents sur l'orientation du gouvernement. Au moment de la rédaction de cet article, tout consensus permettant de parvenir à une majorité sur les projets de loi semble hors d'atteinte. Le premier camp est le Freedom Caucus, composé (dans la Chambre des représentants) d'environ trente à quarante membres très conservateurs qui croient en un gouvernement fédéral limité et qui souhaitent inverser autant que possible l'expansion du pouvoir fédéral et les mesures prises ces dernières années. Sans les voix du Freedom Caucus, les Républicains de la Chambre ne peuvent adopter aucune loi car ils n'obtiennent pas les 218 votes requis pour constituer une majorité (au moment de la rédaction de cet article, avec cinq sièges vacants, 216 voix suffisent pour faire passer une loi). Les autres Républicains sont plutôt de centre droit et sont moins enclins à freiner ou à contrer les actions du gouvernement qui sont populaires auprès de leurs électeurs. Certains d'entre eux forment le Tuesday Group. Les projets de loi visant à satisfaire le Freedom Caucus seront donc probablement rejetés par le Tuesday Group et les autres Républicains.

Comme chez les Républicains, les Démocrates sont eux aussi divisés en deux sous-groupes, l'un proche de l'extrême gauche (le Progressive Caucus) et l'autre groupe plutôt de centre gauche. En théorie, les deux groupes centristes pourraient se rassembler pour former une majorité, mais la polarité bien ancrée à Washington rend la chose improbable.

Au Sénat, les Républicains ne détiennent que 52 sièges. La défection de trois sénateurs suffit donc à contrer un projet de loi. (Dans l'éventualité d'une égalité des voix à 50-50, le vice-président serait habilité à voter et voterait probablement avec les Républicains pour obtenir une majorité.)

En plus de ces divisions internes, leur temps est compté. Tous les membres de la Chambre des représentants doivent être réélus en 2018. Ainsi l'année calendaire 2018 sera probablement moins chargée en travaux législatifs. Les conséquences de cette réduction des délais sont également impossibles à prévoir.

CONCLUSION

Aux États-Unis, les prévisions économiques semblent devoir composer avec un environnement dans lequel, principalement à cause des changements politiques, les « règles économiques » (régimes fiscaux, relations commerciales, dispositions législatives et réglementaires relatives à la conduite des affaires, etc.) régissant le secteur de l'assurance sont susceptibles de subir d'importantes modifications. Face à l'émergence de nouveaux alignements des forces politiques, ces changements pourraient toutefois être mineurs ou échelonnés sur plusieurs années, ce qui retarderait ou atténuerait leurs effets apparents. Les modèles économétriques utilisés dans le passé pour le secteur de l'assurance pourraient ne plus être fiables dans un avenir proche. Cet article a tenté d'indiquer dans quels grands domaines d'activité du secteur de l'assurance des changements pourraient se produire, et dans quel sens.

Achevé de rédiger le 2 mai 2017.

BIBLIOGRAPHIE

WOODARD C. (2011), *American Nations: a History of the Eleven Rival Regional Cultures of North America*, Viking.

<https://www.nytimes.com/interactive/2017/06/09/us/counties-with-one-or-no-obamacare-insurer.html>.

<https://www.vox.com/policy-and-politics/2017/7/12/15958256/senate-health-care-bill-rand-paul-kill-it>.

<https://www.vox.com/policy-and-politics/2017/7/10/15949114/senate-health-care-bill-medicaid-cuts-tax-cuts-chart>.

<https://www.vox.com/policy-and-politics/2017/7/10/15949674/ted-cruz-health-plan-sicker-people-pay-more>.