

## **PRÉSENTATION**

# **Que vive l'économie de l'assurance !**

*Denis KESSLER*

*Directeur d'Etudes à l'Ecole des Hautes Etudes en Sciences Sociales  
Secrétaire Général Délégué de l'Association de Genève*

7

**L**a place qu'occupe l'assurance au sein de l'économie financière est inversement proportionnelle à son intérêt intrinsèque. Alors que l'économie monétaire et l'économie bancaire tiennent le haut du pavé, l'économie de l'assurance apparaît être une parente pauvre, une vieille fille un peu délaissée. Ce n'est point exagéré de prétendre que l'économie de l'assurance ne reçoit pas l'attention qu'elle mérite.

Empressons-nous de déplorer que ceci est surtout le cas en France, car l'étude de l'assurance, de ses mécanismes, de ses marchés et de ses institutions, est fortement développée dans tous les pays industrialisés. Rappelons que cette méconnaissance de l'économie de l'assurance est un phénomène récent en France, car ce secteur a eu droit à plus d'égards au siècle dernier et au début de celui qui s'achève, époque où notamment les actuaires, formés à la dure discipline mathématique et statistique française, forgeaient les concepts fondamentaux de la science actuarielle.

Mais l'on ne vit pas de regrets, aussi amères soient-ils, et il faut saluer le renouveau de l'approche économique de l'assurance en France ainsi que dans d'autres pays industrialisés, en espérant que ces vendanges tardives annoncent des cuvées exceptionnelles.

Ce renouveau de l'économie de l'assurance coïncide d'ailleurs, il ne faut pas s'en étonner, avec une modernisation sans précédent de ce secteur essentiel du monde financier et avec un essor vigoureux et irrésistible des marchés. Pour une fois, le mouvement des choses semble bien guider le mouvement des idées !

## PRÉSENTATION

Le numéro spécial que la Revue d'Économie Financière consacre à l'économie de l'assurance vient ainsi à point nommé. Il a été conçu de façon à montrer à la fois la diversité de thèmes qu'abordent les économistes de l'assurance, les hypothèses qu'ils retiennent et les résultats qu'ils obtiennent. On constatera qu'il y a souvent des controverses, et qu'il y a toujours des débats.

### LA DEMANDE D'ASSURANCE

La première partie de ce numéro porte sur « la demande d'assurance ». Il existe un tropisme bien connu en France qui consiste à s'intéresser de manière privilégiée à l'offre — et à l'action des Pouvoirs publics — et à délaisser la demande, qu'elle émane des entreprises ou des ménages. L'assurance a en fait beaucoup souffert de cette distorsion, qui aboutit à toujours considérer la demande seconde par rapport à l'offre. Ce biais — qu'illustre parfaitement la phrase répétée à l'envi qui voudrait que l'assurance se vende, mais ne s'achète pas — a toujours sous-tendu un certain nombre de décisions fondamentales de la collectivité. En effet, si la demande spontanée d'assurance n'existe pas, il faut alors la contraindre et prendre des dispositions pour rendre obligatoire certaines couvertures ou mettre en place des mécanismes collectifs de prise en charge, que l'on qualifie de mécanismes d'assurance sociale. Changeons de postulat et affirmons au contraire que la demande spontanée d'assurance existe, que l'on peut en cerner les facteurs déterminants, l'intensité mais aussi les limites. Il n'en reste pas moins vrai que l'intervention de l'État, notamment par le traitement fiscal des placements sous forme d'assurance, exerce un effet important sur les décisions des ménages.

*Robert Teyssier*, dans sa contribution intitulée « **La progression des marchés d'assurance depuis 1950** », cherche à mettre en évidence les principaux facteurs qui ont influencé la demande d'assurance-vie et d'assurance-dommages. Il commence par rappeler l'exceptionnelle croissance des marchés d'assurance en France, où « le montant global des chiffres d'affaires directs de l'assurance, toutes branches confondues, a crû en moyenne de 14,8 %, l'indice des prix à la consommation de 6,7 %, la population française de 0,8 %. Il est moins aisé qu'il n'y paraît de prime abord de repérer et de mesurer le rôle de la croissance des revenus, de la population, de l'inflation, de la fiscalité, des coûts de gestion de l'assurance, du rendement des régimes de retraite par répartition... Recourant à quelques modèles économétriques simples, estimés sur la période 1950-1987, il parvient notamment à la conclusion selon laquelle les facteurs déterminants semblent être, quelle que soit la branche considérée, l'augmentation de la richesse produite et la baisse du taux de chargement. L'assurance est un « bien supérieur », dont la demande croît avec la richesse. *Robert Teyssier* conclut en considérant que la demande d'assurance devrait demeurer très forte au cours des années à venir, car tous les clignotants déterminants le recours à l'assurance sont au vert.

C'est une démarche sensiblement analogue qu'a suivie *Florence Legros*, qui tente de cerner « **La demande d'assurance-vie en France au cours de la période 1970-87** ». Elle emprunte une approche en termes de portefeuille, où les ménages arbitrent entre plusieurs placements possibles en fonction de leurs rendements et risques respectifs. Ainsi, selon le modèle élaboré, les primes nettes d'assurance-vie, y compris la capitalisation, dépendent du patrimoine initial de l'agent considéré (avec un signe positif), de l'avantage fiscal attaché à cette détention (avec un signe positif), du taux de chargement (avec un signe négatif), du rendement et du risque d'un placement sous forme d'assurance-vie (avec respectivement un signe positif et

## P R É S E N T A T I O N

négalif), ainsi que du rendement et du risque des placements alternatifs (avec un signe respectivement négatif et positif). Bien qu'il s'agisse d'un modèle microéconomique, *Florence Legros* le teste sur données agrégées. Certains des résultats obtenus sont surprenants : ainsi le taux de chargement apparaît peu significatif, alors que *Robert Teysier* trouve un résultat opposé, et le rendement propre de l'assurance-vie ne semble pas affecter les décisions de placement des ménages. En revanche, la richesse des ménages, estimée ici par leur revenu disponible exerce un fort effet positif sur la demande d'assurance-vie, alors que l'inflation détourne les ménages de ce type de placement. Le principal résultat semble être le rôle majeur des avantages fiscaux dont bénéficient l'assurance-vie et les produits de capitalisation. Comme l'écrit *Florence Legros*, « ce serait bien l'opportunité d'une réduction ou d'une déduction d'impôt qui a motivé le vif succès des produits d'assurance-vie ». Enfin, il existerait une sorte de substituabilité entre placements sous forme d'obligations et sous forme d'assurance-vie et capitalisation.

La demande d'assurance sur les marchés n'est évidemment pas indépendante de l'« offre » d'assurance sociale. *Pierre Darnis*, dans sa contribution intitulée « **Retraite et assurance** » explore les relations quelque peu complexes entre l'assurance sociale et l'assurance privée, en rappelant qu'il s'agit souvent d'une opposition entre l'approche facultative ou l'approche obligatoire, entre la technique de la capitalisation ou celle de la répartition. Pour comprendre les relations actuelles, il est nécessaire de revenir en arrière, pour cerner ce qui s'est passé historiquement, comment a germé et a progressivement triomphé l'idée même de retraite obligatoire. Après quelques tentatives avortées, ce n'est qu'au lendemain de la Seconde Guerre mondiale que le système actuel de retraite fut mis en place. *Pierre Darnis* rappelle qu'à la suite de la dépréciation monétaire, la ruine d'un grand nombre d'épargnants, et les difficultés financières des sociétés d'assurance de l'époque, ont fortement contribué à la création d'un régime de retraite obligatoire fonctionnant en répartition. Les assureurs ont en fait participé à l'essor des régimes par répartition, alors que ceux-ci reposent sur des principes fort éloignés des règles traditionnelles de l'assurance, qu'il s'agisse des règles actuarielles ou de placement des capitaux correspondant aux engagements vis-à-vis des assurés. Ces régimes, qui distribuent actuellement plus de 600 milliards de Frs de prestations, semblent toutefois se heurter à un certain nombre de difficultés en raison des problèmes du marché de l'emploi. Celles-ci se traduisent d'ores et déjà par une baisse de leur rendement, qui devrait aller s'amplifiant en raison du vieillissement de la population. Aussi, selon *Pierre Darnis*, faut-il envisager de réformer ces régimes — notamment en relevant l'âge de la retraite — sans remettre en cause leur existence. Mais il faut surtout encourager la préparation individuelle de la retraite par capitalisation, comme ceci a été fait dans de nombreux pays développés. Actuellement, les primes versées à ce titre atteindraient déjà quelque 110 milliards de Frs. Faut-il inciter les ménages à épargner davantage pour leurs vieux jours ? La réponse à cette question est positive, dans l'intérêt aussi bien de chaque ménage que de la collectivité toute entière, et ceci suppose sans doute des réformes fiscales et réglementaires.

Dans sa contribution intitulée « **Epargne, assurance et incertitude sur la durée de vie** », *Denis Kessler* suit une démarche analytique plutôt qu'historique pour répondre en partie à la même question que se pose *Pierre Darnis*. Il y analyse les effets potentiels qu'exerce l'incertitude sur la durée de vie. L'incertitude demeure forte en ce domaine, même si elle a tendance à se réduire au cours du temps. En raison de la méconnaissance de la date de son décès, les décisions d'épargne que l'on peut prendre peuvent s'avérer sous optimales : soit l'on épargne trop — et on laisse derrière soi un héritage involontaire —, soit l'on n'épargne pas assez — et on

## P R É S E N T A T I O N

se retrouve démuné. Il existe bien des risques associés à l'incertitude sur la durée de vie, que l'épargne (hors assurance) ne permet pas de pallier pleinement. C'est grâce au mécanisme générique de mutualisation des risques que l'assurance permet de supprimer les effets des risques associés à l'incertitude sur la durée de vie. Le service d'assurance n'a pas la même nature qu'un service d'épargne. Encore faut-il que les individus se tournent spontanément vers l'assurance. Trois phénomènes doivent être pris en compte : l'ampleur des erreurs d'anticipation sur la durée de vie, qui semblent assez systématiques, la sélection adverse selon laquelle seuls ceux qui sont les plus exposés au risque s'assurent, le phénomène d'externalité sociale, où ceux qui ne sont pas assurés et qui sont en difficulté réclament l'intervention des pouvoirs publics. Ces trois raisons permettent d'expliquer pourquoi l'on est conduit à contraindre les individus à se protéger contre eux-mêmes. C'est en s'intéressant à la fois aux comportements microéconomiques des agents et aux modalités de fonctionnement des marchés que l'on peut cerner les fondements à la fois de la demande d'assurance privée et d'offre d'assurance sociale.

Quittons le domaine de l'assurance-vie et intéressons-nous à nouveau à l'assurance de dommages. C'est à une analyse plus théorique que se livrent *Eric Briys* et *Henri Loubergé*, en essayant de cerner « **Les déterminants de la demande d'assurance dommages** ». Il s'agit d'un *survey* très complet de la littérature, qui part de l'étude de la demande d'assurance pour un risque isolé, puis envisage la demande d'assurance en présence de risques multiples. On constatera sans peine que les modèles théoriques développés au cours des années récentes sont très féconds et qu'ils devraient fortement intéresser les intervenants sur les marchés d'assurance.

### TAILLE, EMPLOI ET PERFORMANCE DES SOCIÉTÉS D'ASSURANCE

10

La seconde partie de ce numéro spécial s'intitule « Taille, emploi et performance des sociétés d'assurance ». Les questions qui y sont traitées sont celles qui sont au cœur des réflexions stratégiques de nombreuses sociétés d'assurance. En effet, il faut savoir s'il existe une dimension optimale des entreprises d'assurance, leur permettant à la fois de parvenir à une efficacité technique et à une rentabilité financière maximales. Remarquons que l'on parle ici d'emblée « d'entreprise d'assurance » : contrairement à une idée encore répandue, les sociétés d'assurance sont des entreprises et non pas des compagnies, organismes hybrides, résultats d'un croisement entre bureaux administratifs, caisses de Sécurité sociale et sociétés de secours mutuel.

La contribution de *Gérard Valin* est consacrée aux « **Assurances françaises, marché européen des services financiers et contrôle de gestion** ». Il se demande notamment si le changement de dimension du marché sur lequel sont appelées dès demain à opérer les sociétés d'assurance est susceptible de les contraindre à croître, pour ne pas stagner, voir même pour ne pas régresser ou disparaître. Il repère les seuils critiques propres aux sociétés d'assurance, en tenant compte par exemple des coûts de lancement et de retrait des produits d'assurance. Il analyse également le coût de distribution des produits, en distinguant les coûts des réseaux, l'approche directe et l'effet de notoriété. Il se livre également à l'étude des niveaux de marge technique et globale, au point mort et aux besoins en capitaux propres. Sa conclusion est qu'il faut se livrer à une étude très approfondie de tous ces éléments avant de savoir si grandir en taille (notamment par croissance externe) signifie grandir en rentabilité.

*Claude Giraud* exprime, dans son commentaire, quelques doutes sur le lien

## P R É S E N T A T I O N

strict entre taille et performances dans l'assurance. S'appuyant notamment sur des exemples concrets, il cherche à démontrer que *big is not always beautiful* et que dans certains cas deux plus deux font trois, comme le montre le nombre limité d'opérations de fusions ou de rachats ayant véritablement été couronnés de succès.

*Pierre Pestieau* et *Chantal Pirard*, dans un texte intitulé « **L'entreprise d'assurance : économies d'échelle et performance** » s'interrogent essentiellement sur le fait de savoir si l'efficacité des sociétés d'assurance est une fonction positive de leur taille. Le survol de la littérature qu'ils effectuent, et qui teste l'existence d'économies d'échelle dans les secteurs aussi bien de l'assurance-vie que de l'assurance-dommages, dans différents pays et environnement réglementaire, semble plutôt conduire à l'existence d'économies d'échelle, même s'ils mettent en évidence les critiques que l'on peut à juste titre adresser à ce type d'approche. Rien n'est plus difficile en effet que de mesurer les inputs et les outputs du secteur de l'assurance, si bien que l'estimation de la forme fonctionnelle qui est censée les relier ne peut être que sujette à caution.

A l'aide des données comptables disponibles, *Jean-Marc Lahaye*, *Pierre Pestieau* et *Sergio Perelman* estiment toutefois « **Les économies de dimension de l'assurance française** » en suivant l'approche traditionnelle. Ils confirment les résultats obtenus antérieurement par d'autres auteurs ayant étudié le cas français (notamment *Jean-Jacques Rosa*), à savoir que les performances des sociétés sont une fonction positive de leur taille. Ces questions doivent être bien entendu débattues par les acteurs eux-mêmes, et elles furent soumises aux participants d'une table ronde dont le thème général était « **L'assurance européenne à l'heure des grandes restructurations** ».

Dans cette approche des fonctions de production de l'assurance, abandonnons le facteur capital, pour nous concentrer principalement sur le facteur travail. C'est au « **Devenir des emplois et des qualifications dans l'assurance** » que s'intéresse *Chantal Cossalter*. Elle part d'une analyse fine de la mutation des entreprises d'assurance, en insistant sur la transformation des organisations. Celle-ci résulte du double mouvement de développement des nouvelles technologies, et d'accroissement de la place des politiques commerciales. Cette évolution de l'organisation et de la gestion des sociétés d'assurance conduit à une transformation des emplois. Les années 80 se caractérisent par une décélération de la progression des effectifs d'une part, et par un essor des catégories intermédiaires et des cadres d'autre part. Écartant le spectre d'un secteur perdant abondamment des emplois, *Chantal Cossalter* parle plutôt de l'impératif de requalification du personnel actuellement employé, mais en soulignant que la marge de manœuvre des sociétés d'assurance est réduite, compte tenu de la concurrence croissante des autres réseaux distributeurs de services financiers.

*Patrick Thourot* remarque dans son commentaire que si les mutations en cours n'ont pas eu les effets négatifs sur l'emploi que d'aucuns redoutaient, c'est principalement parce que « *les entreprises s'adaptent mieux et plus vite qu'on ne l'eût parié* ». Elles ont de fait poursuivi des politiques de réorganisation et de restructuration qui vont entraîner une requalification générale. C'est dans cette perspective qu'il faut replacer à la fois la négociation actuelle de la convention nationale collective d'assurance et des discussions en cours sur l'avenir du statut des agents géreraux.

## P R É S E N T A T I O N

### L'ACTIVITÉ FINANCIÈRE DES SOCIÉTÉS D'ASSURANCE

C'est à une question importante que s'adresse *Denis Vilain*, lorsqu'il se demande si « **La réglementation des placements est vraiment contraignante ?** ». Il rappelle les fondements de la réglementation des placements, en insistant sur la couverture des engagements. Un triple principe de base est à l'origine des dispositions actuelles : les engagements doivent être représentés par des actifs équivalents, congruents et localisés sur le territoire de l'engagement. Par ailleurs, il convient de faire en sorte que les trois objectifs de tout financier soient respectés : sécurité, liquidité et rentabilité des placements. Les Pouvoirs publics imposent, pour protéger les assurés en protégeant les assureurs, quelques règles de répartition de l'actif en actifs immobiliers, en prêts et bons, en dépôts et en actions cotées. *Denis Vilain* montre qu'en fait ces règles ne sont pas contraignantes pour les sociétés d'assurance, la législation leur laissant suffisamment de degrés de liberté. Il faut noter que le choix de placements des sociétés d'assurance varient avec leur forme juridique. S'agissant des sociétés d'assurance-vie, les sociétés anonymes apprécient particulièrement les obligations, alors que les sociétés nationales font une place importante aux actions. Quant à l'immobilier, il a la faveur des sociétés à forme mutuelle, ces dernières ne rechignant pas en outre à se lancer dans l'activité de prêts. La répartition de l'actif des sociétés d'assurance est fortement contrastée en Europe : les Allemands apprécient les obligations ; les Allemands et les Hollandais prêtent beaucoup plus que les Français ou les Britanniques ; les Italiens favorisent les placements immobiliers ; les Français sont plus orientés vers les placements sous forme d'actions que leurs autres partenaires européens. Il faut voir dans ces différences de politiques de placements l'impact de la fiscalité, des règles d'ordre public, des règles d'évaluation des actifs, et du poids relatif des différents marchés dans l'économie nationale des pays considérés. On pourrait craindre que la législation ne s'adapte pas à l'évolution rapide des marchés, et devienne à l'avenir contraignante. Tel n'est pas le cas, selon *Denis Vilain*, qui montre comment les dispositions ont été aménagées au cours des années récentes pour intégrer des innovations, telles le MATIF, la titrisation, les titres de créances négociables ou les prêts de titres. En outre, il est certain que la législation devra évoluer pour tenir compte du passage au grand marché et *Denis Vilain* nous trace les quelques voies qui devraient être suivies à l'avenir : assouplissement de la règle de la congruence, sans doute également de celle de la localisation, essor des opérations en Écu en attendant une monnaie commune...

Dans son commentaire, *Gérard Valin*, reconnaît implicitement que les règles en vigueur ne sont pas véritablement contraignantes pour les sociétés d'assurance. Il remarque cependant que la réglementation devrait évoluer sur un point particulier, celui de la couverture des contrats à capitaux variables. Il insiste également sur le fait qu'aucun obstacle véritable ne s'oppose dès aujourd'hui à l'admission en couverture des provisions techniques françaises des titres cotés sur une place financière de la CEE. Enfin, il souligne qu'il faut restituer l'activité financière d'une société d'assurance dans le long terme, et non pas considérer uniquement son équilibre de court terme.

Ceci rejoint directement les positions de *Michel Berthezene*. dans sa contribution qui s'intitule « **Assurance et financement de l'économie** », *Michel Berthezene* traduit en termes financiers la croissance de l'activité des marchés d'assurance. Ainsi, en considérant le compte financier des ménages, il constate que la variation des réserves mathématiques des sociétés d'assurance est passée de 15 % à 30 % de l'ensemble de leurs placements financiers de 1985 à 1988. Dans une période de stagnation de l'épargne financière des ménages, seule la part des placements sous

## P R É S E N T A T I O N

formes d'assurance croît, et ceci est principalement dû à l'assurance-vie et à la capitalisation. L'auteur insiste sur les caractéristiques très particulières de l'épargne des assurances : il s'agit à la fois d'une épargne mutualisée, dont une large partie du risque est absorbée par l'assureur, et d'une épargne contractuelle, c'est-à-dire stable. Les réserves mathématiques et les réserves techniques, qui figurent au passif des bilans des sociétés d'assurance — c'est la valeur actuarielle de l'engagement pris par les assureurs envers les assurés — ont, comme contrepartie, des actifs qui croissent bien entendu dans une proportion analogue. Les actifs financiers des sociétés d'assurance représentent aujourd'hui plus de 1 000 milliards de F, alors que leur valeur s'élevait à 600 milliards de F il y a seulement quatre ans. Avec des placements essentiellement composés d'obligations (56 % de la valeur des placements financiers des sociétés d'assurance) et dans une moindre mesure d'actions, les sociétés d'assurance jouent un rôle de premier plan sur l'ensemble des marchés des capitaux en raison à la fois des volumes gérés et du comportement financier très spécifique des sociétés d'assurance. Celui-ci est de fait différent de celui des banques, et cela tient notamment au fait que l'horizon des assureurs paraît nettement plus long que celui des banquiers. La contribution de *Michel Berthezene* nous montre que l'équilibre financier de l'économie — le fameux bouclage — sera de plus en plus assuré par le secteur de l'assurance : il faut s'en réjouir car le financement dégagé par ce secteur a bien des qualités : il est non inflationniste, stable, orienté vers le secteur productif.

Appelées à gérer des actifs de plus en plus importants, tenues de respecter des règles en matière de placements, il paraît clair que les sociétés d'assurance seront particulièrement sensibles au rendement des actifs. Mais leur passif est-il aussi sensible aux variations des taux ? *Patrick Gougeon* dans sa contribution intitulée « **Le risque de taux de la firme d'assurance : Influence du mode de régulation du marché** » nous rappelle et surtout démontre que la société d'assurance est confrontée au risque de taux d'intérêt, comme tout agent économique à la fois débiteur et créancier, dès lors que les actifs et les dettes sont de nature et d'échéances diverses. Le risque de taux de la société d'assurance est « fortement dépendant de la liaison qui existe entre le coût de ses ressources, lui-même déterminé par la politique tarifaire, et la rentabilité des placements réalisés sur le marché financier ». Aussi convient-il de mesurer avec précision le coût des ressources et le rendement des placements. *Patrick Gougeon* nous propose un modèle simple d'une société d'assurance, organisme avec un double portefeuille : l'un au passif, les engagements matérialisés par des contrats, l'autre à l'actif, composé de titres. Il faut alors étudier la durée de ces portefeuilles, leur sensibilité aux variations des taux d'intérêt, la relation entre les taux d'actualisation retenus pour l'évaluation des avoirs et des engagements, le poids des fonds propres dans l'actif. En fait, une partie essentielle du problème d'appréciation du risque de taux dans les sociétés d'assurance provient de l'estimation du coût des « ressources », en d'autres termes du mode de fixation des primes. Deux hypothèses peuvent être avancées : selon la première, les primes seraient fixées de manière purement concurrentielle, selon la seconde, il existerait une régulation tarifaire, de nature administrative. Si la première hypothèse est vérifiée, il y aura un lien entre la rentabilité des éléments d'actifs et l'évolution des primes, et le risque de taux sera minoré. Tel ne sera pas le cas, si les primes sont fixées *de facto* ou *de jure* de manière administrée.

Il n'était pas possible de laisser de côté la question très actuelle du cantonnement des actifs d'assurance. Selon le cantonnement généralisé, on sépare dans le bilan des sociétés d'assurance ce qui appartient en propre à la société et ce qui appartient aux assurés : c'est l'idée de marquage des actifs. Cette question vient d'être tranchée en France et il revient, à tout seigneur tout honneur, à *Benoît Jolivet*

## P R É S E N T A T I O N

de présenter les termes du débat dans un texte intitulé « **Faut-il cantonner les actifs des sociétés d'assurance-vie ?** ». Il y présente les divers arguments qui ont finalement conduit les pouvoirs publics et le législateur à ne pas retenir la formule du cantonnement généralisé des actifs qui se pratique au Royaume-Uni et, dans une moindre mesure, en République Fédérale d'Allemagne. Grâce aux deux textes de *Jean-Louis Bellando* et *Gille Pestre*, nous disposons d'une analyse détaillée des pratiques et législations en vigueur chez nos deux partenaires européens. On constatera à leur lecture qu'il n'y a pas que la fiscalité qui diffère en Europe ! Dans le cours normal des activités des sociétés d'assurance, ce n'est qu'au Royaume-Uni qu'est prévue une séparation des actifs entre le fonds des assurés et celui des actionnaires. Il résulte donc plusieurs bénéfices. En RFA, il n'y a de cantonnement qu'en cas de liquidation d'une entreprise d'assurance, les assurés ayant un droit particulier en matière de partage des actifs.

L'absence de cantonnement généralisé ne signifie pas, selon *Benoît Jolivet*, une moindre protection des assurés : en effet, grâce à des règles de participation aux bénéfices, une législation adéquate portant sur l'actif des sociétés d'assurance, et des règles en cas de transfert de portefeuille ou de liquidation des sociétés, les assurés sont protégés. En d'autres termes, il existe des contreparties réelles aux engagements que la société d'assurance a pris envers les assurés et ces derniers bénéficient du rendement effectif des actifs admis en contrepartie des provisions techniques et mathématiques.

Si l'assurance reste pour beaucoup mystérieuse, même si ce numéro spécial s'emploie à dissiper un peu le voile qui l'entoure, que dire de la réassurance ! *Patrick Peugeot* donne quelques-unes des clés fondamentales qui permettent de comprendre « **Pourquoi les assureurs se réassurent-ils ?** ». En effet, il n'est pas aisé de prime abord de comprendre pourquoi une société d'assurance se tourne elle-même vers un autre assureur, pour couvrir une partie des risques auxquels elle fait face. L'assureur, qui travaille à partir de probabilités moyennes de sinistre, peut voir son résultat disparaître, voire se retrouver en difficulté, si les sinistres effectifs dépassent nettement en nombre et/ou en taille ceux qui étaient attendus. Aussi pour satisfaire pleinement ses engagements auprès de ses assurés, et pour protéger les intérêts de ses actionnaires, une société d'assurance transférera-t-elle volontiers vers un réassureur une partie des risques qu'elle a accepté de porter.

Les techniques de transfert de risques entre assureurs et réassureurs sont multiples, comme le montre *Patrick Peugeot* : couverture proportionnelle ou non des risques, couverture facultative... Mais le réassureur ne se borne pas à accepter des risques et à les couvrir : il joue un rôle très important en matière d'évaluation des risques. *Patrick Peugeot* rappelle ainsi que les réassureurs ne disposent pas uniquement d'une capacité financière mais également d'une capacité technique, d'une expertise en matière d'évaluation des risques et de leur tarification, indispensable à l'essor des marchés d'assurance et à leur bon fonctionnement. On peut prétendre que si l'on a vu au cours des années passées reculer les limites de l'assurabilité, c'est sans aucun doute largement grâce aux réassureurs, et dans une moindre mesure aux courtiers.

L'activité des réassureurs est en pleine progression, car elle suit largement celle des assureurs. D'après *Patrick Peugeot*, les primes mondiales de réassurance (que se partagent quelques 380 sociétés de réassurance) représenteraient de l'ordre de 15 % des primes directes encaissées par les assureurs. Ils ont de ce fait une puissance financière tout à fait impressionnante. Ce sont les réassureurs allemands et suisses qui se taillent la part du lion du marché de la réassurance, en raison notamment de la force de la monnaie dans laquelle ils travaillent. Mais les réassureurs



## P R É S E N T A T I O N

français se renforcent, et poursuivent leur internationalisation, grâce aux renforcements de leurs fonds propres et aux opérations de rapprochement en cours.

### LES GRANDS MARCHÉS D'ASSURANCE DANS LE MONDE

Commençons par franchir la Manche. *Peter Falush*, qui s'intéresse à la « **Concurrence et à la concentration au sein de l'assurance britannique** » part d'un constat que partagent nombre d'observateurs et d'opérateurs : l'assurance dommages est très complexe au Royaume-Uni. Le marché national du Royaume-Uni est très concentré, car les dix premières sociétés, présentes sur tous les segments de l'activité d'assurance, contrôlent 49 % du marché, même si leur poids tend plutôt à décroître aux profits des sociétés de taille moyenne. Les parts de marché semblent relativement stables. Pourtant le marché britannique est à la fois très concurrentiel et largement ouvert : pas moins de 1 000 sociétés d'assurance s'y livrent bataille, même si seulement la moitié d'entre elles sont réellement actives ! *Peter Falush* souligne le caractère quelque peu paradoxal que revêt l'existence d'économies d'échelle et l'essor simultané des petites et moyennes sociétés d'assurance. Enfin, contrairement à une idée largement répandue, il conclut sur les effets indéniables que les perspectives européennes produisent sur le marché britannique, atteint depuis quelques années par une vague de fusions et de rachats.

Franchissons l'Atlantique pour analyser quelques-unes des lignes de force qui animent les marchés nord américains d'assurance. *Paul Reardon*, dans sa contribution intitulée « **The Changing Life Insurance Business in the United States** » développe une idée intéressante : les nouveaux produits d'assurance-vie proposés sur le marché des États-Unis sont sans doute plus rentables pour le public, mais le sont nettement moins pour les sociétés d'assurance. L'innovation, initiée par les sociétés, aurait ainsi un effet pervers. En outre, les multiples tentatives de diversification menées par les sociétés d'assurance se sont révélées dans la plupart des cas moins rentables qu'on ne le croyait initialement. Parmi les faits marquants cités par *Paul Reardon*, figure la quasi-disparition de l'assurance-vie en cas de décès — qui représentait encore 52 % des encaissements en 1960 — et la montée en puissance de l'assurance viagère et de la gestion de fonds à long terme. Cet auteur insiste également sur les répercussions de l'évolution contrastée des taux d'intérêt sur le marché d'assurance-vie : les sociétés, pour résister à des arbitrages de la clientèle qui jouaient en leur défaveur (un certain nombre de souscripteurs faisant jouer la clause de rachat), se sont vues dans l'obligation de proposer des polices, de durée plus courte, à la rentabilité proche, voire équivalente, aux placements concurrents.

C'est un titre quelque peu provocateur qu'a choisi *Irving Leveson* « **La crise de l'assurance aux États-Unis** ». Selon lui, le secteur américain de l'assurance traverse une mauvaise passe, marquée par une augmentation des coûts et une augmentation de la valeur des sinistres, en raison notamment du rôle croissant du système judiciaire américain. Ce dernier contribue à gonfler le nombre de litiges et à des règlements de sinistres qui n'ont plus rien à voir avec des valeurs économiques. Cette omnipotence du juge — et des avocats — dans le règlement des sinistres a de nombreux effets pervers. On se bornera à en indiquer trois. Tout d'abord, un certain nombre de risques ne sont désormais plus couverts pour la bonne raison que l'assureur n'accepte plus de prendre des risques illimités. Ensuite, nombreux sont ceux qui sont découragés de prendre des risques car ils ne peuvent plus en transférer le coût éventuel. Enfin, l'augmentation du coût des sinistres est répercutée en partie

## P R É S E N T A T I O N

sur les assurés — qui supporte une augmentation des primes, en partie sur les sociétés qui voient leur rentabilité diminuer. De nombreux facteurs contribuent à cette crise que l'on pourrait qualifier de « crise de responsabilité ». *Irving Leveson* rappelle les stratégies de gestion des risques suivies par les entreprises, qui partent de l'identification des risques, leur rétention, leur transfert, leur mutualisation, leur acceptation. Cette crise est-elle cyclique ou reflète-t-elle un état permanent ? *Irving Leveson* défend l'idée d'un cycle dans le domaine de l'assurance, que l'on peut mesurer par l'évolution du rapport primes/PIB, qui fluctue autour d'un trend croissant. L'assurance américaine va-t-elle connaître des jours meilleurs et sortir de la phase basse du cycle ? Tout dépend des forces concurrentielles (qui affectent le niveau des primes), des interventions des Pouvoirs publics locaux ou fédéraux (on a récemment vu leur rôle dans le domaine de l'assurance automobile en Californie), et de l'évolution de la demande (qui gouverne l'ampleur des couvertures).

Terminons en franchissant le Pacifique, et intéressons-nous, avec *Takafumi Otsu*, au marché de l'assurance-vie au Japon. Il rappelle la puissance extraordinaire de ce marché : la valeur des contrats souscrits s'élève à 8 500 milliards de dollars, soit 4,3 fois le revenu national ! Autre chiffre : près de 92 % des ménages sont assurés sur la vie, à un titre ou à un autre. Inutile de rappeler que les sociétés d'assurance-vie japonaise figurent en tête du palmarès mondial, avec des bilans qui font rêver beaucoup de sociétés européennes ou américaines. Les actifs sont essentiellement placés en valeurs mobilières et en prêts à long terme, et de manière croissante, investis à l'étranger, en Europe et aux États-Unis. Les événements européens ne laissent pas indifférents le Japon, qui prépare également des réformes réglementaires et législatives pour moderniser leur marché.

## L'EUROPE ET L'ASSURANCE

Parmi les nombreux paradoxes de l'ouverture des frontières, et notamment de la réalisation du Grand Marché, figure le fait que l'on a souvent plus cherché à repérer ce qui divise que ce qui unit. Avouons que notre connaissance des marchés étrangers des pays proches, de leur spécificité, de leur originalité s'est profondément enrichie tout au long des dernières années. On a ainsi découvert les subtilités de chaque réglementation nationale, de chaque système fiscal, de chaque organisation professionnelle, des produits, des relations avec les organismes sociaux... Abrisés des vents de la concurrence nationale, chaque secteur de l'assurance avait prospéré en plongeant ses racines au plus profond des cultures nationales. Il ne fallait pas aller très loin pour trouver que le jardin de chaque voisin était véritablement exotique, rempli de fleurs, aux senteurs et aux couleurs largement inconnues. On sait que la culture de serre ou celle de plein champ n'a pas les mêmes résultats et d'aucuns s'interrogent sur les effets de l'ouverture : en résultera-t-il un jardin à la française, ordonné, tiré au cordeau, un jardin à l'anglaise, buissonnant et fleuri, ou encore un jardin à l'italienne, imprévu et odorant ? Ne jurons que d'une chose : il y aura demain plus d'hybrides qu'aujourd'hui.

C'est aux réseaux de distribution d'assurance que s'intéresse *René Dessal* en se livrant à une « **Comparaison des systèmes de distribution en Europe** ». *René Dessal* insiste sur « les différences de cultures, de mentalités, de législation ou de fiscalité attestant que le vieux continent est loin d'avoir l'apparence unie dont on rêve parfois à Bruxelles ou ailleurs ». Les différents marchés d'assurance nationaux ont des tailles très différentes, ont des industries d'assurance de force inégales, plus ou moins concentrées, plus ou moins ouvertes aux intervenants étrangers. Des disparités

## PRÉSENTATION

existent également dans le domaine du degré d'innovation, et surtout en matière de circuit de distribution. L'auteur présente de manière approfondie trois marchés d'assurance (à savoir les marchés français, allemands et espagnol) et l'on se voit contraint de conclure que l'Europe est une vaste mosaïque de marchés nationaux, largement juxtaposés. Pourtant, comme le note *René Dessal*, on voit partout apparaître de nouveaux concurrents et de nouveaux modes de distribution. Ce sont surtout les banques qui augmentent leurs parts de marché en matière de distribution de produits d'assurance : elles représentent d'ores et déjà 12 % du marché anglais, plus de 15 % du marché hollandais, 20 % du marché allemand et 32 % du marché français (de l'assurance-vie). D'autres institutions financières se mettent de la partie : caisses d'épargne, building societies, caisses de retraite... Et l'on voit poindre le nez des grands distributeurs, et des grands constructeurs automobiles. L'ironie veut qu'au fur et à mesure que tous les distributeurs, financiers ou non financiers, choisissent de se diversifier dans l'assurance, ce sera peut-être la vente directe qui représentera demain de principal moyen de commercialisation des produits d'assurance !

*Jörg Finsinger*, dans sa contribution intitulée « **L'intégration des marchés d'assurance : des perspectives préliminaires mais originales** », commence par dresser un tableau fort complet des diverses et nombreuses mesures arrêtées au niveau européen pour promouvoir l'intégration des marchés d'assurance aussi bien en vie qu'en dommages, qu'il s'agisse de la liberté d'établissement, de la libre prestation de services ou d'autres matières. Mais force est de constater, nous dit *Jörg Finsinger*, que le Grand Marché européen d'assurance reste un mythe : en fait, la situation actuelle reste celle d'une juxtaposition de marchés nationaux, à quelques exceptions, telles les activités de réassurance. La part des marchés des sociétés d'assurance domestiques, à capitaux nationaux, demeure très élevée dans tous les pays de la CEE. Elle dépasse 85 % en RFA, en France, en Italie. Les sociétés étrangères, battant leur propre pavillon, ne représentent en règle générale qu'un vingtième du marché. La thèse de *Jörg Finsinger* est que les cadres réglementaires nationaux favorisent certains réseaux de distribution au détriment d'autres. On retrouve là le constat de *René Dessal*. Ces réseaux tels celui des agents généraux d'assurance représentent de facto des barrières à l'entrée des marchés très efficaces. Compte tenu du fait que, selon l'auteur, l'activité d'assurance ne requiert qu'un peu de technologie et du capital, les seules sources d'éventuels avantages comparatifs résident dans l'efficacité du cadre législatif et réglementaire ! *Jörg Finsinger* compare ainsi, pays par pays, le recours aux différents modes de distribution de l'assurance et le caractère plus ou moins contraignant, plus ou moins réglementé, des activités d'assurance : il parvient à la conclusion selon laquelle plus le marché est réglementé, plus l'on recourt à des réseaux de distribution dépendants (tels que celui des agents généraux), qui ne proposent que les produits et services d'une compagnie, à l'inverse des courtiers ou conseillers financiers indépendants. Si l'on rajoute la variable du niveau des prix de l'assurance au mode de distribution dominant et au degré de réglementation du marché, on constate une nouvelle corrélation selon laquelle le niveau relatif des prix est d'autant plus élevé que le marché est réglementé et le recours à des réseaux dépendants important. Disons-le d'un mot : selon *Jörg Finsinger*, la réglementation protège souvent l'industrie de l'assurance et non pas l'assuré. Voici un beau sujet de réflexion, qui mérite d'être médité.

C'est un poste d'observation et d'analyse du secteur de l'assurance privilégié qu'occupe *Orio Giarini*, secrétaire général de l'Association Internationale pour l'Étude de l'Économie de l'Assurance, dite plus communément Association de Genève. Il nous rappelle dans sa contribution intitulée « **L'explosion des marchés d'assurance** » comment l'activité d'assurance a connu une véritable révolution en 1973,

## P R É S E N T A T I O N

(année qui coïncide d'ailleurs avec la création de l'Association). Le secteur de l'assurance occupe désormais une place stratégique essentielle dans l'ensemble du développement économique. Comme le souligne *Orio Giarini*, « notre thèse centrale a été que la gestion de la vulnérabilité, c'est-à-dire des risques purs et assurables, était devenue un élément stratégique de l'ensemble de la gestion économique, à la fois au niveau macro et micro, à cause de la complexité croissante de l'économie et des conséquences dues à l'utilisation d'une technologie à des niveaux de plus en plus élevés de sophistication ». Il convient, selon cet auteur, de replacer l'assurance et son essor dans la transition généralisée à une économie de service. L'assurance est bel et bien un facteur de production, et ce serait une grave erreur de l'opposer au secteur manufacturier. D'ailleurs, raisonner en termes de « secteur d'assurance » est une erreur, car le service d'assurance a été intégré à tous les phénomènes économiques et sociaux. Le programme de recherche de l'Association de Genève, en partant de ce que l'on pourrait appeler les éléments fondamentaux de l'activité d'assurance, en replaçant cette activité dans la dynamique économique et sociale des pays développés, conduit finalement à considérer qu'il y a des dénominateurs communs à tous les marchés d'assurance, même si la forme de ces marchés, leur structure épousent les contours propres à chaque pays.

L'Association de Genève a récemment participé à une enquête conduite par *Dieter Farny* et *E.H. Reiner Schmidt* sur les attitudes, les attentes et les évaluations des assureurs vis-à-vis du Grand Marché Européen. On trouvera les résultats inédits de cette enquête réalisée auprès des responsables de sociétés d'assurance dans une contribution intitulée « **Comment les assureurs européens voient-ils l'Europe ?** ». Les éléments recueillis sont tout à fait passionnants, qu'il s'agisse de l'impact du grand marché sur la concurrence, sur les objectifs prioritaires des sociétés, sur le nombre de sociétés qui devraient rester purement nationale après 1992, sur l'attrait qu'exerce chacun des marchés nationaux d'assurance, sur le rôle des sociétés non européennes, sur le degré de réglementation de chaque marché<sup>1</sup>... Ces résultats doivent être mis en regard avec les nombreuses idées échangées lors d'une table ronde réunissant quelques-uns des grands acteurs du marché mondial de l'assurance.

Le 13 octobre 1989 en effet, la Revue d'Économie Financière organisait une table ronde sur le thème de « **l'Assurance Européenne à l'heure des grandes restructurations** », à laquelle participèrent, sous la présidence de *Georges Plescoff*, et avec l'animation d'*Erik Izraelewicz du Monde*, *Michel Albert*, *Claude Bébéar*, *Duncan Ferguson*, *Felix Mancilla-Garcia*, *Fabio Padoa*, *Patrick Peugeot*, *Jean Peyrelevade* et *Detlev Von der Burg*. On ne pouvait rêver aéropage plus prestigieux et expert pour aborder les trois thèmes suivants : « L'effet de taille », « Atouts et faiblesses des systèmes d'assurance européens », et « L'avenir des relations entre banques et assurances ».

Il faut laisser au lecteur le plaisir de lire les échanges de ce débat. Parmi ses points forts, nous nous bornerons à noter que sur un nombre non négligeable d'éléments les stratégies déclarées de ces divers acteurs du secteur de l'assurance n'étaient pas identiques. pour ne pas dire divergentes. Il ne faut pas le regretter : un marché est animé dès lors que des acteurs poursuivent des buts différents, empruntent des voies originales, se donnent des moyens contrastés.

<sup>1</sup> — Ce dernier élément a d'ailleurs été utilisé par *Jörg Finsinger* dans sa contribution.

## P R É S E N T A T I O N

### HISTOIRE

C'est à *Jean-Marie Thiveaud* qu'il revient de conclure ce numéro. Il nous entraîne, avec son brio et son érudition habituelle loin dans le temps, à la veille de la Révolution française, pour assister à « **La création de la première société d'assurance-vie en France** ». L'enfantement fut particulièrement difficile. Si les idées d'assurance, si les fondements analytiques de la société assurantielle avaient été jetés, notamment par Leibniz..., il s'agissait aussi de passer à l'acte, de la partition à l'exécution. On ne récrit pas l'histoire et l'on ne saura jamais ce que serait advenue cette société si elle n'avait pas été frappée de maladie infantile. Mais ce qui apparaît clairement, en lisant cette contribution de *Jean-Marie Thiveaud*, c'est que les débats actuels — par exemple, sur l'objectif final que poursuit une société d'assurance (intérêts des assurés ou intérêts des assureurs), ou encore sur les relations toujours complexes et ambiguës entre le Prince et ses sujets entrepreneurs — étaient déjà posés il y a deux siècles.

Ce numéro spécial que la Revue d'Économie Financière consacre à l'économie de l'assurance n'épuise, de loin pas, le sujet. L'assurance est un domaine privilégié pour l'économiste. On y traite de l'incertitude et des risques, qui ont toujours constitué des phénomènes clés auxquels il n'est pas possible d'échapper. On y traite de l'individu et de la collectivité, d'information et de comportement, de prévoyance et d'imprévoyance, de santé et d'emploi, d'eau et de feu, de la vie et de la mort, bref de l'existence tout entière. □

