

RISQUES

« S'IL Y AVAIT UNE SEULE VÉRITÉ, ON NE POURRAIT PAS FAIRE CENT TOILES SUR LE MÊME THÈME »

Pablo Picasso



N°33

Conjoncture
de l'assurance
Risque santé

JANVIER-MARS 1998

RISQUES

JANVIER-MARS 1998 — N° 33



© SCEPRA - 1998

Il est interdit de reproduire intégralement ou partiellement la présente publication — loi du 11 mars 1957 —
sans autorisation de l'éditeur ou du Centre français d'exploitation du droit de copie, 20, rue des Grands-Augustins, 75006 Paris.

CONJONCTURE DE L'ASSURANCE RISQUE SANTÉ

Les premiers Entretiens de Risques

Présentation.....	7
Gérer le risque maladie Claude Le Pen	9
Le marché de la santé n'est pas un marché comme les autres..... Jean de Kervasdoué	17
La CNP et la gestion du risque santé en assurance complémentaire Patrick Warin	23
Conjoncture de l'assurance et cycle économique Michel Didier, Peter Taubert	33
Commentaires de l'exposé de Michel Didier..... Jean-Luc Besson	41

André Babeau
Claudie Bernheim
Pierre Bollon
François Bourguignon
Françoise Chapuisat
Pierre-André Chiappori
Claude Delpoux
Jean-Jacques Duby
Georges Durry
François Ewald
Christian Gollier
Georges-Yves Kervern
Denis Kessler
Jean-Hervé Lorenzi
Jean-Pierre Moreau
Pierre Picard
Martine Rémond-Gouilloud
Christian Schmidt
Pierre Sonigo
Dominique Steib
André Straus
Patrick Thourot
François de Varenne
Dominique Vastel
Patrick Warin

COMITÉ SCIENTIFIQUE

François-Xavier Albouy
Anton Brender
Éric Briys
Francis Calcoen
Thierry Chauveau
Henri Debruyne
Georges Dionne
Louis Eeckhoudt
Régis de Laroullière
Marc Lauwers
Michel Levasseur
Jacques Marseille
Jean-Claude Milleron
Jacques Mistral
Pierre Pestieau
Patrick Picard
Jacques Plassard
André Renaudin
Jean-Charles Rochet
Pierre Rosanvallon
Harold Skipper
Göran Skogh
Jean-Marc Suret
Pierre Tabatoni
Robert Teyssier
Peter Zweifel

Rubriques

Assurance de personnes

Les évolutions de l'assurance emprunteur..... Alain Quibeuf	47
---	----

Retraite

Épargne retraite facultative : l'exemple de Préfon retraite..... Yannick Philippon	61
---	----

Chroniques

Théorie

Développements de la finance et assurance Ambroise Laurent	71
--	----

Revue de livres

♦ <i>La bancassurance</i> , de Vered Keren ♦ <i>La fonction cachée de la monnaie face aux charges assises sur l'activité des entreprises</i> , de Maurice Lauré, par Michel Lutfalla.....	95
---	----

Communiqués

SCEPRA, 9, rue d'Enghien, 75010 Paris
Téléphone : (33) 01 42 47 93 56 – (33) 01 40 22 06 67
Télécopie : (33) 01 42 47 94 25 – (33) 01 40 22 06 09
E-Mail : Risques @ FFSA.FR

LES PREMIERS ENTRETIENS DE RISQUES

CONJONCTURE DE L'ASSURANCE

RISQUE SANTÉ

Présentation

Claude Le Pen

Gérer le risque maladie

Jean de Kervasdoué

Le marché de la santé n'est pas un marché comme les autres

Patrick Warin

La CNP et la gestion du risque santé en assurance complémentaire

Michel Didier, Peter Taubert

Conjoncture de l'assurance et cycle économique

Jean-Luc Besson

Commentaires de l'exposé de Michel Didier

CONJONCTURE DE L'ASSURANCE RISQUE SANTÉ

Les premiers Entretiens de Risques se sont tenus au Conservatoire national des arts et métiers le mardi 3 février 1998. Pourquoi le Cnam¹ et pourquoi ces entretiens ? Le CNAM parce que c'est un lieu privilégié de la réflexion sur l'assurance. On se souvient que Jean Fourastié y enseigna de 1941 à 1970².

C'est donc dans l'amphithéâtre Jean-Fourastié que plus de deux cents personnes venues de tous les horizons – universitaires, praticiens – se sont réunies pour écouter et débattre à propos de deux rapports magistraux, celui de Michel Didier consacré au cycle de l'assurance et celui de Jean de Kervasdoué sur l'économie de la santé. Les participants ne purent qu'être impressionnés par la qualité de ces deux interventions, celle de Jean de Kervasdoué étant commentée par Patrick Warin et François Ewald.

Ce sont les transcriptions de ces conférences que l'on retrouve dans ce dossier. Y ont été ajoutées des contributions écrites de Claude Le Pen et Jean-Luc Besson, lesquelles, n'ayant pu participer à ces débats de manière directe, le font à travers leur propre texte.

Ces premiers Entretiens de l'assurance, qui inaugurent une tradition qui s'imposera sans nul doute, se distinguent, comme nous le souhaitons, par le caractère très novateur des sujets traités et leur grande liberté de ton.

Michel Didier et Jean de Kervasdoué ont lancé un débat sur des domaines relativement inexplorés. A Risques de poursuivre dans cette voie ■



Avertissement

Les idées exprimées dans les articles de *Risques* n'engagent que leurs auteurs et non les institutions auxquelles ils appartiennent.



Voir également les articles suivants de *Risques* :

- n° 21 : *Assurance et maladie*.
- n° 16 : Patrick Warin « *Analyse du plan Clinton* ».
- n° 18 : Jean-Pierre Moreau « *Secret médical et assurance : un malaise qu'il importe de dissiper* ».
- n° 30 : Pierre-Yves Geoffard « *La vaccination : assurance privée et enjeux de santé publique* ».

Notes :

1. *La chaire d'assurance est aujourd'hui occupée par François Ewald*.
2. Voir « Jean Fourastié et l'assurance », par Pierre Petauton, *Risques*, n° 2.

GERER LE RISQUE MALADIE

MOTS CLEFS : *besoins . financement . hasard moral . HMO . managed care . médecin référent . MCO . plan Juppé . régulation des soins .*

Les bouleversements du modèle d'organisation des soins qui affectent tous les systèmes de santé occidentaux modifient la sphère de l'assurance française, appelée aujourd'hui à se rapprocher de la sphère de prestation des soins. Au début des années 90, un changement radical de stratégie a été opéré, avec une médicalisation du mode de régulation des soins. Déjà, dans le plan Juppé coexistent un rôle de l'État renforcé et de nouvelles formes de gestion des soins, et y sont instaurés des filières et des réseaux de soins expérimentaux. Notre système de soins s'oriente ainsi vers un nouveau modèle d'organisation qui combinerait la régulation étatique des soins avec des techniques de gestion empruntées au secteur privé américain. Ainsi, l'on s'inspirerait du *managed care* américain pour bâtir un *managed care* d'État à l'européenne.

Le monde de l'assurance connaît depuis quelques années, dans le domaine de la santé, des bouleversements qui en affectent tant les fondements théoriques que l'organisation pratique. Le phénomène majeur est le rapprochement de la sphère de la prestation des soins et de la sphère de l'assurance, qui va même parfois, comme aux États-Unis, jusqu'à leur intégration complète. On décrit en effet habituellement le système de santé comme l'ensemble de trois univers bien distincts :

– l'univers des besoins, où évoluent le malade, le patient, l'assuré, et où prévaut une logique de demande, même si en matière de soins médicaux, la demande est particulière et dépend largement de facteurs historiques et sociaux comme la conception de la bonne santé ou l'opposition culturelle entre le normal et le pathologique ;

– l'univers de la production de soins avec le médecin, l'hôpital, l'industrie pharmaceutique, qui est lui, classiquement, un univers d'offre soumis à une forte dynamique orientée essentiellement vers la recherche et l'innovation ;

– l'univers du financement avec les systèmes d'assurance maladie privé, public ou mutualiste, qui assurent le bouclage du système et qui, outre le financement

* Professeur de sciences économiques, université Paris-Dauphine.

Éditeur de l'article : Scepra, 9, rue d'Enghien, 75010 Paris.

stricto sensu, remplissent aussi des fonctions de socialisation du risque et de redistribution d'assurance et de solidarité.

Les modalités institutionnelles sous lesquelles les deux fonctions du financeur sont assurées sont très diverses selon les pays. Elles combinent cependant toutes assurance privée et assurance publique.

Les États-Unis, à côté d'un secteur privé dominant, possèdent un large secteur public qui couvre environ 74 millions d'Américains, soit 27 % de la population. En Grande-Bretagne, le secteur public nationalisé et fiscalisé est pratiquement monopolistique, mais en France, en Allemagne, aux Pays-Bas, secteurs privé et public coexistent, avec en France, une disposition originale, unique dans le monde développé, qui voit le secteur privé, mutualiste ou commercial, assurer le ticket modérateur du secteur public.

Dans d'autres pays, la répartition privé/public obéit davantage à une logique sociale avec, par exemple en Allemagne, une couverture publique obligatoire pour les revenus les plus faibles (le « régime légal ») et une protection optionnelle qui peut être privée pour les revenus élevés.

Au-delà de ces modalités différentes, ces pays partageaient une même répartition des pouvoirs qui reposait, depuis la fin de la guerre, sur une collusion implicite entre la sphère du patient et celle des producteurs face à un payeur passif réglant « à guichet ouvert », sans réel contrôle, les factures (feuilles maladie) qui lui étaient adressées.

Ce modèle s'explique par les principes « welfariste » à l'origine des systèmes d'assurance maladie qui ont clairement favorisé l'équité et l'accès aux soins par rapport à l'efficacité économique. La forte spécificité professionnelle des médecins et leur solidarité corporatiste face au contrôle externe ont également joué. Indiscutablement confortable pour le patient et le médecin, ce modèle est également très inflationniste. Il génère en outre des « inefficacités allocatives » dans la mesure où les décisions de production de soins y sont prises pratiquement sans considérations de coût.

Il s'y exprime en effet un double mécanisme d'induction. D'abord le prestataire de soins, qui cumule les fonctions d'expertise et de producteur, a la possibilité d'exercer une pression sur la demande du patient, à laquelle ce dernier résiste d'autant moins que le financement est socialisé. Par ailleurs, le domaine de la santé, est un lieu privilégié d'apparition du phénomène bien connu de « hasard moral », qui désigne l'effet d'accroissement de la consommation de soins entraîné par l'assurance.

Cette inflation des coûts s'est logiquement traduite par une inflation des primes et des cotisations sociales, le payeur étant peu équipé pour entraver la croissance de la dépense. Dans des pays comme la France où le secteur faisait l'objet d'une régulation publique, il s'est longtemps contenté d'imposer un contrôle des prix et de transférer une partie des charges sur le patient. Aux États-Unis aussi, le *cost sharing* a été largement utilisé, d'autant qu'il s'agissait de lutter par ce biais contre les effets du « hasard moral ». Mais sans grand succès. Les contrôles des

prix ont été compensés par une tendance accrue à la croissance des volumes et les copaiements n'ont que faiblement modéré la croissance de la consommation, compte tenu de la faible élasticité au prix de la consommation médicale.

Au début des années 90, dans la plupart des grands pays européens, le payeur a opéré un changement radical de stratégie. Il s'est révolté, a mis un terme à sa passivité traditionnelle et a patiemment entrepris d'imposer son pouvoir aux deux autres sphères. Un nouveau paradigme organisationnel a ainsi commencé à se mettre en place.

La stratégie du payeur est ferme et subtile. Elle manie la carotte et le bâton. Elle fixe autoritairement des plafonds de dépenses pour chaque type de soins, mais elle fait également largement appel à la logique contractuelle. Elle divise pour régner. Elle invoque à la fois la réduction des coûts et la qualité des soins. Elle joue sur les tensions entre les médecins et les patients, et, en France, sur la guerre interne que se livrent les généralistes et les spécialistes. Elle repose essentiellement sur deux offres contractuelles qui font largement appel aux incitations matérielles :

- au patient, on propose de modérer son accès au système de soins en échange d'une moindre croissance de ses cotisations d'assurance (cotisations sociales), voire d'une réduction de celles-ci ;

- au médecin, on propose un meilleur contrôle de sa prescription et de son activité en échange d'avantages divers comme la fidélisation de sa clientèle, une participation à ses investissements, un intéressement financier aux résultats, etc.

Cette approche contractuelle a une conséquence directe. Le payeur doit pouvoir vérifier le respect des engagements des uns et des autres, afin de déterminer le montant de l'intéressement ou des pénalités, et de réviser le cas échéant les termes des contrats. Cela l'amène inéluctablement à entrer dans la logique de la production médicale. En jargon politico-administratif, on dit qu'on « médicalise le mode de régulation des soins ». Cela signifie que le payeur va édicter des règles de bonne conduite, qu'il va limiter le droit de prescription, qu'il va évaluer la pratique médicale, bref qu'il va interférer dans l'activité de production. A la limite, comme dans le cas des HMO américaines, il va l'organiser entièrement.

Dans le nouveau système, c'est lui, le payeur, qui va juger du caractère approprié des soins, s'arrogeant ainsi une prérogative qui était jusque-là traditionnellement l'apanage des médecins. Techniquement, il va développer à cette fin une véritable logistique avec notamment :

- des outils de suivi médicalisé des patients qui permettent de retracer l'historique des soins, de recenser les diagnostics, les actes et les prescriptions avec un codage informatique des actes et des pathologies, la constitution de bases de données informatiques sur les patients, la mise en place de logiciels de prescription et de protocoles d'échange de données, la distribution de cartes à puce comportant le dossier médical, etc.

- des référentiels d'évaluation clinique permettant de juger de la pertinence médico-économique des actes.

Telle est l'essence du nouveau modèle d'organisation des soins qui s'affirme dans les pays occidentaux :

- des médecins qui ont contracté des engagements contractuels avec le payeur et lui communiquent les données médicales permettant de contrôler la réalité de ses engagements ;
- des patients encadrés qui acceptent d'aliéner une partie de leur liberté et de leur confort passés dans la perspective d'une réduction de leur participation financière et/ou de l'amélioration de la qualité du suivi de leur prise en charge ;
- un centre organisateur et coordinateur qui fixe les conditions d'accès au système de soins, détermine les référentiels, accrédite les professionnels, évalue les pratiques, centralise les données.

Cette nouvelle organisation connaît des avatars nationaux plus ou moins achevés : *managed care* aux États-Unis, *integrated care* au Royaume-Uni, « filières et réseaux de soins » en France.

Le *managed care* est né dans les années 40 en Californie. C'est une *success story* à l'américaine. Un jeune chirurgien inventif, Sidney A. Garfield, responsable d'un petit hôpital en bois de douze lits dans le désert Mojave durant la Grande Dépression, a proposé aux ouvriers qui construisaient l'aqueduc de Los Angeles de prendre en charge tous leurs problèmes de santé, liés ou non au travail, contre un forfait fixe et modique de 10 cents par jour, payé d'avance.

Il inventait ainsi le concept de médecin assureur puis, quelques années plus tard celui d'assureur médecin.

Devant le succès rencontré par sa formule, Garfield « vend » en effet son idée à Henry J. Kaiser, magnat de la métallurgie, qui, pendant la guerre, cherchait une formule économique d'assurance maladie pour les 30 000 salariés (et leurs familles) de sa société, Kaiser Shipyard, qui construisait, entre autres, les fameux *liberty ships*.

Tirant les conséquences de ce nouveau succès, Kaiser et Garfield fondent en 1945 Kaiser Permanente, société d'assurances de type mutualiste, qui compte aujourd'hui près de neuf millions d'assurés et emploie 100 000 personnes, dont 15 000 médecins salariés. Kaiser Permanente délivre directement les soins par l'intermédiaire de ses médecins et de ses hôpitaux contre une cotisation fixe prépayée qui couvre tous les risques. Bien sûr, la garantie est limitée aux soins qu'elle délivre. Si l'assuré consulte un autre médecin ou un autre hôpital que ceux de Kaiser, il n'est pas du tout pris en charge. En revanche, le forfait est moins coûteux que la cotisation d'un assureur traditionnel qui laisse au patient toute sa liberté de choix (formule dite *indemnity plan*).

Tel est le slogan du *managed care* : *managed care* = moins de liberté + moins de cotisations + même qualité, par rapport à l'organisation traditionnelle des soins et de l'assurance.

Cette équation a assuré un fabuleux développement au MC : les *managed care organizations* (MCO) assurent maintenant une majorité d'Américains dans les zones urbaines et industrielles. Concurrément aux formules mutualistes (*non-*

for-the-profit) de type Kayser Permanente s'est développé un secteur commercial très dynamique. A côté des HMO (*health maintenance organizations*) classiques, organisations fermées fournissant une gamme étendue de services médicaux à une population d'assurés payant une cotisation fixe prépayée, d'autres formules sont apparues : les PPO (*preferred providers organizations*), groupes de médecins contractant avec un assureur qui leur assure un volant de clientèle en échange de tarifs négociés, les POS (*points of services*), formules plus ouvertes qui permettent aux malades un accès extérieur aux prestataires du réseau, moyennant un ticket modérateur plus ou moins dissuasif. Les types de HMO se sont eux-mêmes diversifiés avec le modèle *staff*, où les médecins sont salariés de la structure (c'est le cas de Kayser), et le modèle *network* où les médecins sont organisés de manière indépendante.

HMO, PPO, POS et autres combinent, selon des modalités diverses, les sept techniques de gestion du risque maladie qui caractérisent le *managed care* :

- la limitation de l'accès des patients aux seuls prestataires agréés ;
- la sélection de ces prestataires sur la base d'un cahier des charges précis ;
- leur intéressement financier aux économies réalisées ;
- la création d'un niveau obligatoire de « soins primaires » qui filtre l'accès aux soins de spécialités et à l'hôpital ;
- la tenue de profils de prescription et d'activité pour les médecins ;
- la publication de référentiels professionnels pour le traitement des pathologies les plus courantes ;
- le développement parmi les médecins et les patients d'une « culture organisationnelle ».

Cette idée d'un arbitrage liberté/coût a séduit beaucoup de responsables des politiques de santé en Europe et en France. Tous les rapports officiels sur le système de santé français (notamment le rapport du Plan, *Santé 2010*, ou le Livre blanc de MM. Soubie, Portos et Prieur) on ainsi dénoncé le manque d'organisation, de coordination et de gestion des soins.

Il existe cependant une évidente et profonde différence entre la France et les États-Unis : l'existence dans notre pays d'une Sécurité sociale publique, universelle, obligatoire. Le *managed care* s'est développé aux États-Unis dans un contexte de marché et de concurrence avec les sociétés privées traditionnelles. Cette concurrence a été le moteur de sa croissance, et les thèmes de *managed care* et de *managed competition* sont étroitement liés. En Europe, ce n'est évidemment pas le cas, et le *managed care* a longtemps été tenu pour incompatible avec les principes européens d'universalité de la couverture maladie.

Mais progressivement, sous la pression financière, compte tenu de la faillite des modes de régulation traditionnels, est apparue l'idée qu'il était possible d'implanter les techniques de gestion du *managed care* sans en reprendre ni l'organisation concurrentielle ni les structures (HMO, PPO, POS...

C'est ce modèle particulier de *managed care* sans *managed competition*, d'in-

citations sans marché, qui est train d'essaimer un peu partout en Europe occidentale.

En France, la première mesure spectaculaire allant dans ce sens fut la publication au début des années 90 des premières « références médicales opposables » (RMO) : il s'agit d'une liste de recommandations négatives de pratique clinique indiquant les actes et les prescriptions inutiles – car inefficaces, dangereux ou/et coûteux – que les médecins ne doivent plus effectuer sous peine de sanction financière. On retrouve une nette influence du *managed care* avec l'instauration, par le plan Juppé, de « filières et des réseaux de soins expérimentaux », dont la mise en place devrait bientôt débiter. Récemment, au début de 1997, les caisses d'assurance maladie et le principal syndicat de généralistes, MG-France, ont signé un avenant conventionnel créant l'option « médecin référent », qui constitue une forme timide, embryonnaire, de MC à la française. Selon les termes de cet accord, le médecin généraliste signataire prend une série d'engagements sur le plan tarifaire, sur la tenue du dossier médical, sur la continuité des soins, sur l'observation des recommandations de pratique clinique, sur la modération du coût de sa prescription de médicaments, en échange de quoi il reçoit une rémunération annuelle forfaitaire de 150 francs par patient inscrit dans le système.

C'est cependant le projet élaboré par Axa et Claude Bébear qui constitue certainement la proposition la plus achevée de constitution d'une MCO en France. La formule imaginée à titre expérimental par Axa est proche dans l'esprit des PPO américaines. Le projet est trop complexe pour pouvoir faire l'objet d'une présentation qui ne soit pas restrictive. Dans la région Île-de-France, Axa se propose de mettre en place un contrat optionnel pour les assurés titulaires d'un contrat complémentaire Axa, aux termes duquel ils bénéficieront d'une réduction de prime de 10 % en optant pour un « médecin référent » (spécialiste ou généraliste) chargé de les suivre dans la « chaîne de soins ». Le malade est guidé par un centre d'orientation médicale (COM) interrogeable par téléphone 7 jours sur 7, 24 heures sur 24. En cas de consultation d'un médecin hors du réseau, l'assuré perd le bénéfice du contrat et n'a plus droit qu'au remboursement obligatoire de la Sécurité sociale. Les prestataires sont des médecins des établissements hospitaliers, des professionnels paramédicaux qui ont signé avec Axa un engagement contractuel, sous forme d'un cahier des charges précisant ses obligations, en matière d'évaluation notamment. Le financement des soins est assuré grâce à une enveloppe financière globale par patient, constituée par trois sources : la caisse d'assurance maladie de l'assuré verse un forfait pour les soins ambulatoires, l'agence régionale d'hospitalisation et la caisse en versent un deuxième pour l'hospitalisation, enfin Axa verse son propre forfait, qui correspond à l'assurance complémentaire. Ces forfaits sont définis sur le mode de la capitation à partir des caractéristiques actuarielles des assurés. Les trois sources sont fusionnées dans une enveloppe globale, Axa assurant le risque. Si les dépenses sont supérieures à l'ensemble des recettes forfaitaires, Axa supporte la perte. Dans le cas inverse, Axa ristourne une partie de ses bénéfices à ses partenaires.

Bien que présenté par une institution privée, le projet Axa s'inscrit très naturellement dans le cadre institutionnel de la Sécurité sociale. Contrairement à ce qui en est dit parfois, il ne constitue pas une alternative à la Sécurité sociale publique : il repose au contraire sur un partenariat avec les caisses d'assurance maladie. Sa logique profonde est de faire sortir l'assurance privée de son rôle traditionnel d'assureur complémentaire pour en faire un prestataire de services de l'assurance publique obligatoire : Axa propose de prendre à sa charge non seulement la gestion « au premier franc » de l'assurance maladie, comme le fait déjà certaines mutuelles, mais aussi d'assumer le risque. Le pari économique, c'est que les gains de productivité réalisés grâce à une meilleure organisation des soins – et notamment en ce qui concerne l'articulation ville-hôpital – compenseront largement le transfert du risque.

Qui va gagner, qui va perdre dans ce nouvel équilibre des pouvoirs ? Les médecins et les autres professionnels de la santé voient sans aucun doute se renforcer considérablement les contraintes qui pèsent sur eux. D'abord, les contrats sélectifs en évinceront un certain nombre du marché. Ceux qui seront agréés subiront le poids des contrôles et la menace d'un retrait de leur accréditation qui leur ferait perdre leur clientèle.

La très puissante et très conservatrice Association des médecins américains (AMA) ne s'y est pas trompée. Elle a d'abord marqué franchement son hostilité par une bataille contre le *managed care act* qui reconnaissait la légitimité des nouvelles formes d'assurance. Cette première bataille ayant été perdue, elle est repartie à l'attaque. Notamment à travers la promotion de formes alternatives de MCO organisées et gérées directement par des médecins, les PSN (*physician sponsored networks*). Mais les expériences réalisées dans le Connecticut ou en Floride n'ont pas été très convaincantes. Plus récemment, les médecins américains ont eu la divine surprise de voir monter la contestation parmi les assurés. Ceux-ci supportent en effet de plus en plus mal les restrictions qui leur sont imposées : absence de choix du médecin, listes restreintes de médicaments, etc. Mais le système américain est souple et réactif. Les MCO ont compris le message et, sans renoncer à leurs principes, proposent maintenant des formules plus ouvertes à des tarifs à peine plus élevés. Les *point of services* (POS), qui proposent des contrats plus souples, ont ainsi le vent en poupe contre les HMO traditionnelles très fermées et très rigides.

Et le patient ? Est-il gagnant ou perdant ? L'effet sur le coût et la qualité des soins de ces nouvelles formules est très discuté. Il est certain que le MC coûte moins cher et fait baisser les cotisations d'assurance, mais pourquoi et comment ? Par la dégradation de la qualité des soins ? Par la sélection des « bons » assurés (les jeunes, qui ne tombent pas souvent malades) ? Par une pression excessive sur les prestataires ? C'est ce que prétendent les détracteurs du MC. Ou au contraire, comme le rétorquent ses partisans, par une meilleure gestion des soins, par un effort accru de prévention, par l'élimination des gaspillages ? La réponse n'est

pas évidente. Les études, très nombreuses, donnent des résultats complexes et contradictoires.

Le patient peut gagner en transparence, en expertise, en qualité objective. Il perd – ou risque de perdre – la dimension humaine de l'acte thérapeutique, une certaine qualité de contact. Le risque du développement d'une médecine qui gère des cas plus qu'elle ne soigne des patients est réel. On ne parle que de *disease management*, de *case management*, etc. Le patient ainsi risque de devenir une matière première, un support, un prétexte pour la mise en œuvre d'un programme thérapeutique rationnel et efficace mais dont la dimension humaine, il est vrai difficile à mesurer et à évaluer est exclue.

Plus technique mais décisive est la question du secret médical et de la protection de la personne. Que devient-il dans un univers où le médecin est soumis à l'organisme de financement ? On ne gère pas sans données. Mais à qui appartiennent les données : au malade dont il est question, au médecin qui les a relevées ou à l'assureur qui les financent ? En théorie au malade. Mais, aux États-Unis, la première chose que l'on demande au nouvel adhérent d'une HMO est de céder à l'organisation ses droits sur les données médicales le concernant. La technologie des entreprises de *managed care* est essentiellement une technologie de gestion de l'information, avec des problèmes considérables de sécurisation et d'ouverture des droits d'accès. La réponse passe par la surveillance attentive d'un régulateur.

En France, l'idée chemine que les sept techniques mentionnées ci-dessus sont parfaitement compatibles avec les structures et les principes de l'assurance maladie universelle à la française. Leur intégration dans notre système centralisé et administratif va cependant créer un nouveau modèle d'organisation des soins, original dans le monde occidental, que l'on pourrait qualifier de *managed care* d'État (MCE), c'est-à-dire l'alliance d'une régulation étatique des soins avec des techniques de gestion empruntées au secteur privé lucratif américain. Ce modèle n'est pas propre à la France : on retrouve des dispositifs semblables au Royaume-Uni, en Allemagne, aux Pays-Bas, dans les pays nordiques. Ce n'est pas par hasard si, dans le plan Juppé, coexistaient le renforcement du rôle de l'État et l'émergence de formes nouvelles de gestion des soins. C'est dans la logique de l'émergence de ce nouveau système de santé. Va-t-on accoucher d'un monstre ? Créer une chimère ? Ce qui est certain, c'est que le nouveau modèle va générer des tensions et susciter des interrogations qui alimenteront inévitablement les débats futurs sur le système de santé français ■

LE MARCHE DE LA SANTE

n'est pas un marché comme les autres

MOTS CLEFS : *aléa moral* ■ *asymétrie d'information* ■ *risque* ■ *santé* ■

L'utilisation des techniques de gestion du risque est inéluctable dans le domaine de la santé. Il ne faut pas en conclure que l'assurance maladie sera demain l'eldorado des sociétés d'assurances. Les particularités du marché de la santé ont conduit les États à légiférer et à réduire les techniques traditionnelles d'assurance. Cet article évoque rapidement ces raisons et notamment les effets externes : asymétrie d'information, rationalité particulière des malades, difficulté de connaître l'origine du risque, etc.

Avant d'évoquer brièvement quelques-uns des problèmes du risque santé, je voudrais rappeler le contexte qui est le nôtre à la fin de ce siècle. Tout d'abord, la médecine a évolué très rapidement au cours des cinquante dernières années. Quelques chiffres : il existe aujourd'hui 20 000 revues médicales dans le monde. Le stock des connaissances médicales a doublé depuis huit ans, c'est-à-dire que l'on a plus écrit d'articles médicaux depuis 1990 que depuis le début de l'histoire de l'humanité ! L'efficacité de la médecine date de soixante ans à peine : ce n'est que depuis 1930 que l'on estime qu'il vaut mieux consulter un médecin plutôt qu'un quelconque rebouteux ! La médecine n'a prouvé son efficacité que de manière très récente, mais l'impact de la médecine sur la santé est quelque chose de réel, dont l'importance ne cesse de croître.

Nous connaissons tous des gens dont l'espérance de vie a été prolongée grâce à la médecine curative. L'impact de la médecine sur la santé, selon l'estimation de l'Institut de médecine de l'Académie des sciences des États-Unis est de l'ordre de 15 %, ce qui est considérable. Cette efficacité, ce foisonnement se traduisent dans le monde entier par des phénomènes de division du travail à l'intérieur de la profession médicale. Il y a cinquante ans, on considérait qu'il y avait 7 spécialités médico-chirurgicales, pratiquement toutes exercées à l'hôpital. Aujourd'hui, les

* Professeur au Conservatoire national des arts et métiers, titulaire de la chaire d'économie de la santé au Conservatoire national des arts et métiers.

Éditeur de l'article : Scepra, 9, rue d'Enghien, 75010 Paris.

facultés de médecine en reconnaissent 56 ; en fait, il en existe au moins une centaine. Dans les hôpitaux publics, bien que ce ne soit pas vraiment un indicateur parfait, il y a 110 corps différents de fonctionnaires. La division du travail est donc double, ce qui pose des problèmes majeurs d'organisation du travail.

Par ailleurs le système de santé français présente un certain nombre de particularités. Il est, et de loin, le plus cher d'Europe où la moyenne des dépenses de santé représente 7,5 % du PIB. En France, elle atteint plus de 10 % parce que les statistiques de dépenses de santé oublient de comptabiliser le personnel de la Sécurité sociale, ce qui représente 40 milliards. Nous avons le plus faible taux de remboursement des dépenses de santé, puisque nous remboursons aujourd'hui 73,6 % des dépenses de santé alors que la médiane européenne est de 85 %. Notre système est cher, les remboursements sont médiocres, et nous pouvions nous prévaloir, jusqu'aux réformes dites « Juppé », du plus fort taux d'inflation des dépenses de santé dans le monde, États-Unis compris. En ce qui concerne la conjoncture, nous avons également des déficits, et les déficits récents ne sont pas financés. En 1998, les comptes de la Sécurité sociale en général ne seront pas équilibrés. Nous avons inventé collectivement une machine horrible, qui s'appelle le RDS : il consiste à faire payer par nos enfants une partie des dépenses de fonctionnement des années 1993-1997. Cette machine continue d'ailleurs à se nourrir elle-même notamment par le déficit de 1997 qui n'est pas financé. De sorte que l'on fera payer pendant encore quinze ou seize ans des dépenses de fonctionnement qui ont été engagées entre 1993 et 1997.

Enfin, les réformes Juppé étaient des réformes en partie inachevées au moment des élections à l'Assemblée nationale de 1997. A ce jour, les intentions du nouveau gouvernement sur l'évolution de ces ordonnances ne sont pas annoncées. Mais, quelles qu'elles soient, il apparaît certain que ma génération, qui est celle du baby-boom, arrivera à la retraite entre 2005 et 2010. Pour financer, à droit égal, les retraites de cette génération, l'augmentation du coût du financement sera de l'ordre de 350 milliards, c'est-à-dire quatre points du PIB. Ce serait un leurre de croire que cela n'aura aucun impact sur le financement des dépenses de santé et autres dépenses publiques !

Que faire pour s'attaquer à ces déficits ? Il y a plusieurs idéologies politiques en présence. La première est celle des libéraux par conviction, pour qui le marché, la concurrence, notamment dans le domaine de la santé, doivent être mis en œuvre. Il existe une autre catégorie, plus intéressante ou plus nouvelle, celle des libéraux par dépit : un certain nombre de hauts fonctionnaires estiment que l'État – et la Sécurité sociale – sont incapables de se réformer, qu'il faut donc confier ces questions à des institutions qui ont l'envie et la capacité d'agir. Plusieurs faits tangibles sont le signe de cette évolution puisque l'État, dans le domaine de la santé, crée de plus en plus d'agences. L'on assiste ainsi à un démantèlement progressif de l'État. Il reste enfin quelques défenseurs d'un système obligatoire et universel, dont je fais partie, et je vous expliquerai pourquoi, au moins du point de vue du

financement, et non pas du point de vue de la production de soins où je suis un partisan de la concurrence. Mais ces déclarations de principe ne suffisent pas.

Pour traiter du risque santé, il importe de réfléchir aux particularités du marché de la santé, et donc de se poser la question suivante : le marché du financement des frais médicaux est-il ou non différent du marché des assurances automobiles, de l'assurance dommages ? Si oui, pourquoi et quelles conséquences cela peut-il avoir ? Il y a, à mon sens, quatre particularités du marché de la santé. Je vais les évoquer très rapidement et en analyser les conséquences.

La première particularité du marché de la santé vient de ce qu'il est souvent un « effet externe » d'autres marchés. L'effet est « externe » parce que, dans la relation entre l'acheteur et le vendeur d'un bien ou d'un service, un tiers qui n'est ni l'acheteur ni le vendeur est concerné. Des effets externes concernant la santé, il y en a hors champ sanitaire et dans le champ sanitaire. Hors champ sanitaire, vous connaissez comme moi le débat sur l'automobile et la pollution. C'est au nom de la santé publique que l'on envisage la circulation alternée dans Paris, que l'on propose des pastilles vertes pour des véhicules dits « propres ». Les accidents automobiles, l'une des premières causes de mortalité des hommes entre 20 et 60 ans, sont aussi un exemple d'« effet externe » même si ce qualificatif est bien mince pour un phénomène aussi dramatique. Toujours dans ce secteur, l'essence sans plomb a été rendue obligatoire aux États-Unis au nom du saturnisme potentiel, sans aucune preuve. Le secrétaire de H.E.W. aux États-Unis, en 1972, disait que cela lui avait été imposé sans la moindre preuve scientifique du lien existant entre l'essence avec plomb et l'éventuel saturnisme de la population américaine.

Je n'évoquerai pas le problème de la vache folle, car cela nous emmènerait trop loin. On pourrait également évoquer l'électricité nucléaire et les précautions prises pour prévenir toute irradiation. L'industrie nucléaire en France, depuis qu'elle existe, a quand même été beaucoup moins meurtrière que l'industrie du bâtiment en un mois. A cent mètres de la centrale de la Hague, l'on est moins irradié chez moi en Bretagne ou qu'à mille mètres d'altitude, puisque comme vous le savez, quand on gagne en altitude on est moins protégé par la couche d'air. De même les effets externes sanitaires ont lancé un débat tout à fait central sur le risque et la nature du risque.

En ce qui concerne le champ sanitaire, l'État rend la vaccination obligatoire parce que, dans un pays où tout le monde est vacciné, l'intérêt de chacun est de ne pas être vacciné. Mais si personne n'était vacciné, tout le monde en subirait des conséquences, donc l'État intervient. Je n'aurai pas le temps d'évoquer ici les risques médicaux, l'évolution de la jurisprudence des tribunaux français en ce qui concerne les aléas thérapeutiques et l'évolution de ces risques avec ce que l'on appelle les « risques sériels » : l'épidémie du sida, l'hépatite C et enfin les maladies iatrogènes d'une part, les maladies nosocomiales d'autre part. Une maladie « iatrogène » est une maladie causée par la médecine, une maladie « nosocomiale » est une infection que l'on attrape à l'hôpital. Toutes les études récentes

montrent que ces phénomènes sont beaucoup plus importants qu'on ne le pensait jusqu'alors. Une première étude, dite « étude d'Harvard », fut menée dans l'État de New York. Elle indiquait que les accidents thérapeutiques, avec ou sans faute, étaient de l'ordre de 4 % des admissions. Une autre étude réalisée récemment dans les hôpitaux universitaires de la ville de Chicago, indiquait que ce taux serait de 17 %. A l'évidence, on court plus de risques en allant à l'hôpital qu'en circulant à Paris les jours pollués ! Les Américains estiment que, pendant leur vie, à peu près un Américain sur trois (donc plus de 100 millions) subit un accident thérapeutique. Selon une étude réalisée il y a deux ans par la Sanesco et des professeurs de thérapeutique, les causes d'admission en urgence des malades dans des hôpitaux de l'est de la France seraient dues, dans 27 % à 33 % des cas, à des maladies iatrogènes, et notamment des interactions médicamenteuses. Ces risques sont-ils assurables ? Par qui ?

La deuxième caractéristique du marché de la santé, plus importante encore par ses conséquences que celle que je viens d'évoquer, conduit à prétendre que le marché de la santé n'est pas un marché comme les autres, parce qu'il y a asymétrie de l'information entre les producteurs de soins et les patients. Le patient ne sait pas s'il est malade, il se sent malade. Il ne sait pas ce que la technique du moment peut lui offrir et, sauf s'il a une maladie chronique, comme le diabète, il est peu susceptible de l'apprendre. Un des problèmes centraux de la politique de santé est l'asymétrie de l'information. Les assureurs parlent d'aléa moral, d'anti-sélection, conséquences connues de cette asymétrie, mais je crois qu'il faut ajouter un troisième phénomène les abus potentiels dus aux conflits d'intérêt en situation d'asymétrie d'information. Un des phénomènes qui me passionnent, et m'étonnent en même temps est le suivant : dans tous les débats sur l'éthique médicale depuis une quinzaine d'années, on ne parle jamais d'argent, contrairement à ce qui se passe aux États-Unis. Vingt trois États américains interdisent aux médecins d'être propriétaires d'actions dans les cliniques privées et les laboratoires de biologie au nom des conflits d'intérêt potentiels entre leur rôle de médecins défenseurs des malades et celui de propriétaires de clinique. Le débat de la politique de santé est centré sur la question suivante : qui peut réduire cette asymétrie ? l'Ordre des médecins ? C'est peu probable, si l'on considère qu'il ne l'a pas fait depuis cinquante-sept ans. Le malade ? Le médecin généraliste ? Ce dernier a en effet pour rôle, dans le système santé britannique, de conseiller son patient dans le choix d'un spécialiste (c'est un peu l'idée défendue par Richard Bouton, président de MG France, sur le rôle des médecins « référents »). Aux États-Unis, la réponse est différente, ce sont les sociétés d'assurances et les HMO qui cherchent à réduire cette asymétrie d'information. Effectivement, le candidat premier pour réduire cette asymétrie est le financeur. La question, en France, est donc de savoir si l'assurance maladie peut, dans un délai raisonnable, bâtir des systèmes qui réduiront cette asymétrie d'information, et si oui, comment ? Et si non, qui se chargera de ce rôle ? Les assureurs complémentaires peut-être, car l'on sait ce qu'il faut faire : d'abord bâtir un référentiel de conduite diagnostique

et thérapeutique pour une maladie déterminée, puis comparer les pratiques des médecins, des infirmières, des biologistes, des pharmaciens avec ce référentiel, ce qui nécessite un système d'information. Jusqu'à présent personne n'a parlé de ce que l'assurance maladie ferait une fois qu'elle recevrait cette information. Or c'est le sujet central : qui va définir le référentiel, comment va-t-on comparer les conduites diagnostiques et thérapeutiques et quels mécanismes correcteurs seront utilisés ?

Je passerai rapidement sur la troisième particularité du marché de la santé : la différence de rationalité. Les professionnels de la santé peuvent tirer parti de cette différence. Une histoire illustre ce propos : un professeur de médecine est appelé chez l'ambassadeur d'Argentine, à Vienne, en 1925. Son enfant est en train de s'étouffer, une arête de poisson fichée dans la gorge. Le professeur ouvre la bouche de l'enfant et comme il avait le doigt long il parvient à enlever l'arête. L'ambassadeur lui demande alors : « Monsieur le Professeur, combien vous dois-je ? » Et le professeur répondit : « Écoutez, donnez-moi la moitié de ce que vous aviez l'intention de me donner avant que je n'enlève l'arête de l'enfant »... Effectivement, la rationalité avait changé, entre une perspective potentiellement dramatique et un acte assez bénin, auquel après tout, le professeur n'avait consacré que deux minutes !

La dernière particularité traite des spécificités du marché de l'assurance dans le secteur de la maladie. Tout d'abord, l'origine du risque n'est pas toujours identifiable. Les conflits, dans le domaine des accidents du travail, sont nombreux ; mais dans le domaine de la santé, ils sont potentiellement infinis. Supposons que je sois assureur d'une mine, que l'un de mes ouvriers mineurs ait une bronchite chronique. Si vous me dites que c'est parce qu'il est mineur qu'il a une bronchite chronique, je pourrais vous rétorquer qu'il y a des tas de gens qui ont des bronchites chroniques et qui ne sont pas mineurs !

Le deuxième point concerne les économies d'échelle. Le coût de la gestion du risque, en France, est de 5,6 % des dépenses maladie ; au Canada, de 2 % ; aux États-Unis, autour de 14-15 %. Dans le cas d'un système de financement et de gestion du risque privé, les assureurs doivent réaliser 10 % d'économie pour financer le marketing et les conséquences administratives de la concurrence.

Le troisième point démontre que l'assurance privée induit une inflation interne. Le mécanisme est assez simple. Entre 20 et 60 ans, on coûte neuf fois moins cher, en assurance santé, qu'avant 5 ans et après 70 ans. Donc, l'on peut très bien vous dire : « Je vous propose trois fois mieux pour trois fois moins cher », puisque le coefficient est de 9. Si les gens qui travaillent financent leur médecin à un prix trois fois supérieur à ceux qui ne travaillent pas, il y a inflation de la rémunération des médecins. C'est ce qui explique l'inflation des coûts de production aux États-Unis. S'il y avait un vrai marché du financement, il faudrait que la concurrence entre les sociétés d'assurances se fasse seulement entre 18 et 25 ans, et que les assureurs soient obligés de conserver comme clients jusqu'à la fin de leur vie les gens qu'ils auraient choisi de faire rentrer à l'intérieur de la société d'assurances.

Cela limiterait les risques de sélection contraire et permettrait de prendre en charge le vieillissement, mais est-on assuré de la vie d'une société d'assurances pendant 80 ans ?

Il existe une documentation très riche dans ce domaine. C'est ce qui s'est passé aux Pays-Bas, dans le domaine de la santé. En fait, la réforme des années 80 est une réforme de restriction de la concurrence entre les sociétés d'assurances, et non pas une réforme d'ouverture du marché. En 1970, on a autorisé certaines sociétés d'assurances à consentir des cotisations favorables aux étudiants. De sorte qu'on a augmenté le coût moyen du risque des autres assurés, et exclu du marché un certain nombre de gens. L'État a demandé aux assureurs de se mettre d'accord. Cela s'étant soldé par un échec, on a mis au point une loi qui a défini la couverture minimale du risque et l'on a mis en place des caisses de compensation. Résultat : les assurances sont tellement contraintes qu'on ne voit plus ce sur quoi elles se font concurrence ! Malgré l'échec du plan Clinton, seulement 15 % des Américains pensent aujourd'hui que leur système de santé est satisfaisant, 45 % sont convaincus du contraire, et critiquent le fait que les sociétés d'assurances interviennent directement. Résultat : les HMO sont attaqués, pour non-prise en charge d'un certain nombre de traitements médicaux ; ainsi, un procès de 200 000 psychiatres et psychologues a été intenté contre KKR, avec une demande de 11 milliards de dollars d'indemnité.

Première conclusion : il est évident, pour des raisons de sécurité des malades et de complexité de l'exercice médical, qu'il faut gérer le risque thérapeutique. Aujourd'hui, ce risque thérapeutique n'est pas géré, et nous constatons des variations de pratiques entre les médecins français, entre les hôpitaux français qui sont pour le moins coûteuses sinon dangereuses. C'est ainsi que le revenu des cardiologues en France varie de 1 à 3, selon les départements, sans que rien ne justifie ni le nombre de cardiologues, ni le nombre de malades cardiaques, etc. On sait que pour les prothèses totales de hanches, la durée de séjour varie de onze à vingt-six jours selon les établissements... Il faut que quelqu'un gère le risque. Les assureurs complémentaires commencent à le faire, dans leur domaine de compétence, notamment le risque dentaire. L'assurance maladie, principale intéressée, sera-t-elle capable de gérer ce risque, de bâtir des référentiels, de mettre en place des systèmes d'information ? L'ordonnance d'avril 1996 autorise en France la création de réseaux de soins. Cette ordonnance Juppé a bientôt deux ans. Or la loi n'est ouverte que pour cinq ans, et l'on peut douter du fait que dans les trois ans qui viennent, des réseaux de soins autorisés fonctionneront vraiment. Or il serait important de savoir si ces réseaux gèrent mieux le risque que l'assurance maladie. Pour autant, je reste un farouche défenseur de l'assurance maladie universelle pour des raisons philosophiques mais aussi techniques, qui tiennent aux particularités du marché de la santé. L'idéal serait que l'on associe l'assurance universelle avec la gestion du risque mais la mise en place de la gestion du risque ne doit pas se faire au prix de l'assurance universelle ■

La CNP et la gestion du risque santé EN ASSURANCE COMPLÉMENTAIRE

MOTS CLEFS : *assistants santé • contractualisation • dépenses de santé • devis préalable • information • maîtrise des frais médicaux • offre de soins • politique de santé • prévention • réformes • responsabilisation •*

Tous les pays occidentaux cherchent à conduire des réformes visant à limiter l'augmentation de leurs dépenses de santé. En France, le plan Juppé tend à restructurer l'offre de soins et à faire émerger une véritable politique de santé. Parallèlement, les assureurs complémentaires ont un rôle à jouer dans la maîtrise des dépenses, en dépit de la faible part qu'ils occupent dans le financement des soins. La CNP a mis en place une structure, appelée Gestion Conseil Carrés bleus, dont le rôle est de gérer le risque santé et d'optimiser la dépense médicale en assurance complémentaire, tout en respectant la vie privée de l'assuré et la liberté de choisir son médecin. L'information, l'incitation à la prévention et la demande de devis préalables, en matière de soins dentaires et d'optique, sont les trois moyens mis en œuvre par la plate-forme d'assistance téléphonique pour responsabiliser les assurés. Les premiers résultats sont encourageants, et l'expérimentation va se poursuivre en 1998 avec un plus grand nombre de clients et de domaines couverts.

La plupart des pays occidentaux se trouvent confrontés à une augmentation des dépenses de santé supérieure à celle du PIB. Le vieillissement de la population, le développement des techniques médicales diagnostiques et thérapeutiques, et, depuis quelques années, l'apparition de nouveaux risques issus de la précarité et du grand âge expliquent ce phénomène qu'aggrave le ralentissement de l'activité économique. En Europe comme aux États-Unis, la croissance des dépenses de santé absorbe une part de plus en plus importante de la richesse nationale. Elles représentent en effet 14 % du PIB aux États-Unis et sont passées, en France, de 6,8 % du PIB en 1980 à 10 % en 1996, ce qui constitue le record européen.

Face à une telle évolution de ces dépenses, longtemps considérée comme conjoncturelle, les gouvernements des pays concernés cherchent à conduire

* Membre du directoire de la CNP.

Éditeur de l'article : Scephra, 9, rue d'Enghien, 75010 Paris.

des réformes plus ou moins drastiques. En France, les pouvoirs publics ne sont pas restés indifférents. De 1975 à 1993, pas moins de quatorze plans gouvernementaux ont vu le jour pour tenter de mettre fin au déséquilibre persistant de la branche santé de la Sécurité sociale. Les actions entreprises avaient essentiellement pour objectif d'agir sur la demande.

Elles visaient à limiter les coûts, à modifier les règles de remboursement de la Sécurité sociale et à augmenter les recettes. Les plans définissaient une politique budgétaire mais non une politique de santé. Ponctuellement, certains plans ont tenté de restructurer l'offre de soins. Ainsi, le plan Veil de 1977 préconisait la stabilisation du nombre de lits dans les hôpitaux et instaurait un *numerus clausus* à l'entrée en deuxième année de médecine. En 1982, le plan Bérégovoy créait le budget global hospitalier. Le plan Bianco, en 1991, prévoyait la signature d'une convention médicale et d'accords avec les laboratoires d'analyse médicale et les cliniques. Enfin, les mesures budgétaires du plan Veil, en août 1993, ont été suivies de la signature d'une convention médicale entre les médecins et les caisses d'assurance maladie. C'est dans ce même plan qu'est apparu le principe des références médicales, qui signalent aux médecins, non ce qu'il faut faire en matière de prescriptions médicales, mais ce qu'il convient d'éviter.

Mais c'est le plan Juppé, lancé en 1995, qui marque véritablement une rupture dans les réformes de l'assurance maladie. En décidant de confier au Parlement le soin de se prononcer sur le taux de croissance des dépenses de santé, et d'assortir le dépassement de ce taux de sanctions financières collectives pour les médecins, le plan Juppé met l'accent sur le rôle déterminant de l'offre de soins dans les dépenses de santé. De même, le développement des références médicales opposables (RMO) vise à modérer les prescriptions, et montre en même temps que le domaine médical n'est pas seulement celui du face-à-face médecin/malade, mais aussi celui des évaluations et des normes. Et, en agissant à la fois sur la médecine de ville et sur l'hôpital, le plan Juppé tente de faire émerger une véritable politique de santé, qui rompt avec les politiques purement budgétaires des gouvernements précédents.

Parallèlement aux actions gouvernementales, quelle a été l'attitude des assureurs complémentaires devant l'augmentation des dépenses et le désengagement de la Sécurité sociale ? En effet, bien que leur place dans la couverture de la santé reste modeste – 10,1 % des dépenses, soit 3,1 % pour les assureurs et 7 % pour les mutuelles – les assureurs complémentaires sont fortement concernés par le financement des soins. Leur rôle est de répondre à la demande des assurés et toute augmentation du ticket modérateur accroît apparemment leur marché. Mais en solvabilisant la demande et en rendant indolore l'augmentation du ticket modérateur, les assureurs favoriseraient la consommation de biens et de services médicaux et risqueraient de déresponsabiliser les patients.

Il faut reconnaître que, jusqu'en 1993, la politique des assureurs complémentaires a consisté à compenser de façon quasi automatique le désengagement de la Sécurité sociale. Cet ajustement n'a rencontré aucune réticence, en dépit de la

hausse des cotisations qu'il nécessitait, les Français, comme d'ailleurs les habitants des autres pays développés, préférant une augmentation des dépenses à une diminution de leur consommation de soins. En assurance collective, les augmentations ont été acceptées par les entreprises, soucieuses de satisfaire les salariés et de leur offrir un régime de prévoyance complémentaire performant.

C'est lors du plan Veil d'août 1993, qui s'inscrivait dans un contexte de récession et de compression des charges, que des réticences sont apparues dans les entreprises. Certaines grandes fédérations patronales ont conseillé à leurs adhérents de ne pas suivre systématiquement les augmentations et de moduler les garanties de leurs contrats. Dans la pratique, la CNP a observé une grande variété de comportements parmi ses clients. La moitié des grandes entreprises ont accepté la hausse des cotisations, tandis que l'autre moitié ont entamé des négociations avec leurs salariés en vue soit de baisser les prestations, soit de procéder à un nouveau partage des cotisations entre employeurs et salariés. La réaction des PME-PMI a été plus uniforme. La grande majorité a accepté la hausse des cotisations. Cependant, la raréfaction des ressources en assurance complémentaire ouvrait la voie à la recherche d'autres modes de fonctionnement.

Le souci de sortir du cercle vicieux de l'augmentation des cotisations ou de la diminution des prestations s'est accentué avec le plan Juppé. Celui-ci ne change pas fondamentalement le rôle des assureurs complémentaires, dans la mesure où il ne s'est pas traduit par une baisse des taux de remboursement. Mais la mise en place d'une taxe de 6 % sur les contrats de prévoyance collective a renchéri le coût de la couverture santé par l'entreprise et a souligné la nécessité de maîtriser l'évolution des dépenses dans ce domaine. Les assureurs se trouvaient alors confrontés à un double problème. D'abord un problème financier d'équilibre des contrats. Mais surtout un problème moral d'accès aux soins et de responsabilité à l'égard de la collectivité tout entière. Réduire les prestations, en assurance individuelle comme en assurance collective, revient à laisser une part plus importante des dépenses de santé à la charge des ménages, et à limiter l'accès aux soins des plus modestes. Les enquêtes montrent que les restrictions portent sur les soins les moins bien remboursés par la Sécurité sociale – c'est-à-dire les prothèses dentaires et les lunettes – et que les restrictions diminuent lorsque la couverture complémentaire augmente. Dans ce cas, il est légitime que l'assureur complète dans la mesure du possible les remboursements de la Sécurité sociale. Mais il a aussi un rôle à jouer dans la lutte contre le gaspillage, la responsabilisation du patient et la limitation de la consommation médicale, lorsqu'il s'agit de soins inutiles ou dangereux, comme les examens qui font double emploi ou les ordonnances pléthoriques.

Dans le contexte de responsabilisation des acteurs qu'introduit le plan Juppé, la CNP ne souhaite plus se contenter d'être un simple financier qui recouvre des cotisations et qui paie des prestations. Elle estime que les assureurs, en dépit de la place modeste qu'ils occupent dans le système de santé, peuvent devenir des acteurs à part entière du système de soins et que leur action doit compléter celle

du gouvernement. Ils sont en effet qualifiés en matière de gestion des risques à long terme. Leur rôle est d'analyser, de contrôler et de prévenir les risques d'incapacité de travail, d'invalidité, de décès et de dépendance. Ils ont un savoir-faire en calcul actuariel et statistique des engagements pour tous les types de risques. Ces compétences pourraient s'exercer utilement dans le domaine de la santé.

Pour approfondir sa réflexion sur la maîtrise des frais médicaux, la CNP a analysé l'évolution des systèmes de santé européens et nord-américains, car tous les pays industrialisés de longue date cherchent à modérer leurs dépenses en la matière. La convergence des préoccupations incite à observer les réformes entreprises à l'étranger pour maîtriser les coûts, avec pour objectif d'en tirer des enseignements, de s'inspirer des succès et d'éviter les écueils. Aussi la CNP a-t-elle suivi très attentivement les réformes menées en Allemagne, aux Pays-Bas, en Grande-Bretagne, au Canada et aux États-Unis.

Ce dernier pays nous a paru particulièrement intéressant à étudier. Certes, le système américain ne constitue pas un modèle pour les Français. Il se caractérise par un financement essentiellement privé. Mais l'État intervient dans la prise en charge des personnes âgées ou économiquement faibles à travers les programmes Medicare et Medicaid, soit au total près d'un quart de la population, ce qui est loin d'être négligeable. Les salariés des grandes entreprises sont en général bien couverts par des contrats de groupe. En revanche, le système américain laisse sans couverture près de 15 % de la population, soit 37 millions d'Américains – en majorité des artisans, des travailleurs indépendants ou des salariés de petites entreprises – pour lesquels une assurance individuelle est trop chère ou inaccessible en raison de la sélection des risques.

Cependant, bien que le système de santé américain soit loin d'être exemplaire sur le plan de la couverture, la gestion des risques qui le caractérise peut être riche d'enseignements pour la France. L'échec du plan Clinton, qui visait à généraliser l'assurance maladie, a conduit les acteurs à s'organiser eux-mêmes, d'où des évolutions profondes dans le domaine de la santé. Le développement du managed care, qui consiste en des contrats entre prestataires de soins, employeurs et assureurs, présente de nombreux avantages. La gestion intégrée des soins introduit une concurrence entre les prestataires de soins, ce qui permet de contenir les prix et contribue à limiter la dérive inflationniste des soins et des cotisations d'assurance. Le managed care rapproche les différents acteurs, les responsabilise et coordonne les pratiques médicales dans un souci de qualité de soins et de freinage des dépenses. Enfin, il développe une vision globale de la santé des assurés qui va de la prévention aux conseils plus individualisés, afin de faire adopter aux salariés et aux médecins un comportement plus responsable.

Il est certain que le modèle américain n'est pas transposable en France. Tous les régimes de santé sont le fruit d'une histoire. Les efforts de maîtrise n'ont de sens que par rapport à un contexte et ne peuvent s'appliquer à une autre situation. D'ailleurs, le système américain est un régime au premier franc, qui contrôle

l'ensemble des dépenses. En France, les assureurs ne constituent que le second pilier du système et ne financent qu'une faible partie de la dépense globale.

Mais si les modèles ne sont pas transposables intégralement, certaines techniques qui ont montré leur utilité à l'étranger peuvent aider à la construction d'un modèle spécifique à la France. Ainsi, l'accréditation, pratiquée par tous les organismes de soins américains, qu'il s'agisse d'hôpitaux ou des *health maintenance organizations* (HMO)¹, l'information sur les prix et la qualité des soins, les techniques d'accord préalable et la constitution de bases de données, sur lesquelles repose le système américain, peuvent être utilisées avec succès en France, dans un contexte différent. D'ailleurs, la mise en place de l'Agence nationale d'accréditation et d'évaluation en santé (Anaes), qui s'est inspirée de la *joint commission* américaine, témoigne de la volonté des pouvoirs publics de veiller à la qualité des soins dans notre pays.

La création du pôle de développement Maîtrise des frais médicaux en octobre 1995 et le lancement de l'expérimentation « Carrés bleus » en janvier 1997 concrétisent la réflexion et les études menées par la CNP dans le domaine de l'assurance complémentaire maladie. La CNP entend ainsi contribuer à la responsabilisation des acteurs, à l'amélioration de la qualité des soins et à l'optimisation de la dépense médicale en France.

Quels sont les principes qui ont guidé les dirigeants de la CNP dans l'élaboration de cette nouvelle offre de service et d'assurance ?

Leur volonté est de s'inscrire dans le cadre de l'assurance complémentaire en respectant l'organisation et la répartition actuelles de la gestion des soins. L'expérimentation de la CNP n'agit pas directement sur l'offre de soins et n'entre pas dans le cadre des filières de soins soumises à l'agrément du Conseil d'orientation des filières et réseaux de soins, présidé par Raymond Soubie et mis en place par l'ordonnance Juppé du 24 avril 1996. L'objectif de la CNP est d'optimiser l'assurance complémentaire, c'est-à-dire d'offrir des garanties plus larges à financement inchangé, en luttant contre la multiplication des consultations et la superposition des prescriptions, ce qui impose de responsabiliser l'assuré et de l'aider à devenir un « patient avisé ». De plus, l'expérimentation vise en priorité les prothèses dentaires et optiques, mal remboursées par la Sécurité sociale, mais qui constituent des sources importantes de dépenses en assurance complémentaire² et pour lesquels le « reste à charge » des ménages est élevé. Aussi le programme de la CNP ne vient-il pas concurrencer les actions gouvernementales. Au contraire, il complète et accompagne les mesures destinées à lutter contre le gaspillage.

1. Les *health maintenance organizations* sont des entités juridiques liées par contrat avec des médecins et des hôpitaux et auxquelles les entreprises et les sociétés d'assurances s'adressent pour qu'elles gèrent au mieux les soins médicaux de leurs assurés et de leurs adhérents. Le terme générique de HMO recouvre des organisations qui présentent des degrés différents d'intégration des soins et offrent une plus ou moins grande liberté aux assurés et aux prestataires de soins.

2. Le remboursement des soins dentaires représente 28 % des dépenses des assureurs complémentaires et celui des soins d'optique 10 %. Et, d'après les estimations de la CNP, la Sécurité sociale rembourse environ 10 % du prix d'une prothèse dentaire, l'assureur complémentaire 40 %, 50 % restant à la charge de l'assuré.

De même qu'elle s'inscrit dans le cadre administratif actuel, la CNP a tenu à respecter les grands principes qui fondent l'exercice de la médecine en France.

Celle-ci est l'une des plus libérales au monde. Tout individu peut aller consulter le praticien de son choix – généraliste, spécialiste en ville ou à l'hôpital, ou dentiste – sans contrôle, ni a priori ni a posteriori. La CNP a posé pour premier principe de laisser au patient la liberté de choisir le professionnel des soins qu'il souhaite consulter, sans exclusive mais en pratiquant des incitations positives. C'est aussi par respect de la liberté de l'assuré que l'adhésion au contrat Carrés bleus est volontaire. Bien qu'il s'agisse d'un contrat de groupe, les salariés sont libres d'y souscrire ou de conserver leur ancien contrat. Cette disposition répond à un double impératif éthique et commercial. En effet, l'assurance complémentaire est un domaine extrêmement concurrentiel, et les contrats de groupe, qui peuvent être remis en question annuellement, doivent rester attractifs.

Le deuxième principe est le respect absolu de la vie privée des personnes. Bien entendu, cette disposition existe dans tous les contrats d'assurance de personnes. La CNP gère chaque année des données de santé pour des millions d'assurés au sein d'une filière médicale, dans le cadre de l'assurance incapacité de travail, invalidité-décès. Mais il convient d'être particulièrement vigilant dans le domaine de l'assurance santé et des contrats de groupe souscrits par l'intermédiaire d'une entreprise. Les informations revêtant un caractère très sensible, plusieurs mécanismes garantissent à l'assuré la confidentialité des données.

En premier lieu, la CNP a créé une structure juridiquement indépendante, appelée « Gestion Conseil Carrés bleus », filiale à 100 % de la société, en charge de l'expérimentation. De cette structure dépend la plate-forme technique et téléphonique d'assistance chargée de répondre aux questions de santé et de prise en charge des assurés et de les renseigner sur les prix des soins et les conditions de remboursement. Les assistants de santé qui gèrent les relations avec les assurés au sein de cette structure sont spécialement formés et ne s'autorisent aucune ingérence dans la vie privée des assurés.

En second lieu, Gestion Conseil Carrés bleus exerce sa mission d'assistance et de conseil en se fondant sur des données nominatives telles que les coordonnées administratives des adhérents, les décomptes de remboursement et les données de santé que fournissent les devis effectués par les dentistes et les opticiens. Conformément aux lois et aux règlements actuels, notamment la loi Informatique et Liberté du 6 janvier 1978, le traitement des données par la plate-forme Gestion Conseil Carrés bleus a fait l'objet d'une déclaration à la Cnil. Celle-ci l'a enregistrée sous le numéro 456925 et a délivré un récépissé le 2 septembre 1996. La déclaration prévoit clairement que la plate-forme technique et téléphonique peut recevoir et traiter des informations relatives aux adhérents et aux décomptes de Sécurité sociale et en précise la nature. Gestion Conseil Carrés bleus applique strictement les prescriptions de la Cnil en matière de secret médical et de protection des données nominatives sensibles.

Enfin, le troisième principe qui a sous-tendu la mise en place de l'expérimenta-

tion est le souci de simplicité de fonctionnement. Le service doit être aisé à comprendre pour l'assuré, les délais de traitement des dossiers rester courts et le contrat s'avérer facile à gérer pour le gestionnaire, avec le double objectif d'être commercialement attractif et de ne pas alourdir les coûts de gestion, ce qui aurait pour effet de neutraliser les efforts de maîtrise.

Trois modes d'action qui respectent les principes de base ont été privilégiés : l'information, la prévention, et l'établissement de devis concernant les soins dentaires et d'optique.

L'information est fournie par le service Gestion Conseil Carrés bleus, qui est un service d'assistance et d'information, ouvert tous les jours de 8 heures à 20 heures, du lundi au samedi. Des assistants de santé, spécialement formés et encadrés par des médecins, des dentistes et des opticiens, sont chargés de répondre aux questions des assurés, de traiter les devis, de gérer les relations avec les gestionnaires et, pour certains contrats, d'en assurer la gestion administrative pour le compte des assurés.

Les assistants de santé fournissent, à la demande des assurés, des informations sur les prix, les remboursements prévus dans le contrat, le fonctionnement des références médicales opposables... Ils disposent d'un logiciel qui leur permet de donner des renseignements sur les risques d'interaction entre les médicaments prescrits sur plusieurs ordonnances.

La prévention passe par des informations accessibles au grand public. Les brochures qui les dispensent sont réalisées par des organismes accrédités. Les conseils sont ciblés en fonction de critères personnalisés, d'où, par exemple, l'envoi de brochures sur la presbytie ou les maladies cardiovasculaires aux assurés d'un certain âge. Mais en aucun cas les conseils de prévention et la fourniture d'informations ne s'apparentent à une consultation médicale.

Enfin, différentes formules de plans Carrés bleus sont proposées aux assurés ; elles vont de l'assistance conseil, c'est-à-dire de la simple fourniture d'informations, au contrat d'assurance, qui leur permet de limiter le montant des dépenses restant à leur charge, à condition de fournir un devis avant la réalisation de prothèses dentaires ou de lunettes. Ces devis ne sont pas opposables au sens de la Sécurité sociale, à savoir qu'ils ne peuvent aboutir à un refus de prise en charge. L'objectif est de comparer le devis à des tarifs établis par des comités scientifiques indépendants, et validés par des comités d'experts et des enquêtes sur le terrain. Lorsque le devis semble élevé pour le service rendu, l'assistant de santé en fait part à l'assuré. Celui-ci a alors le choix entre trois solutions : soit négocier le tarif avec le professionnel de soins, soit faire établir un devis par un autre professionnel de soins de son choix, soit faire réaliser la prothèse dentaire ou les lunettes en dépit du coût élevé. Le montant qui restera à sa charge sera alors plus important. Dans certains contrats, l'envoi du devis est assorti d'incitations financières (en général un meilleur remboursement et donc une diminution du « reste à charge »).

Les tarifs de référence sont établis en fonction de la nature – myopie ou pres-

bytie – et de l'importance de la correction en optique, selon la matière de la prothèse – métal ou céramique par exemple – en dentisterie. Le barème prend en compte les disparités géographiques. L'avis porte sur le rapport qualité/prix du service et non sur la qualité de la correction et du verre ou sur la nature de la prothèse qui sont de la responsabilité du prestataire de soins. Ainsi, le rôle des assistants de santé est d'attirer l'attention des assurés sur l'utilité relative de traitements antireflets très élaborés dans certaines utilisations des lunettes ou sur celle des prothèses dentaires en céramique quand il s'agit de dents qui ne se voient pas.

Après bientôt un an de fonctionnement, quels enseignements peut-on tirer de l'expérimentation et quelles sont les perspectives de Gestion Conseil Carrés bleus ?

Les premiers résultats sont pour le moins encourageants. Six entreprises totalisant 8 000 personnes, ce qui représente environ 20 000 bénéficiaires, ont participé à l'expérimentation. 45 % des salariés ont été volontaires pour adhérer à Gestion Conseil Carrés bleus. La proportion de salariés qui optent pour Carrés bleus dépend essentiellement de l'implication de l'entreprise dans la communication sur le nouveau service.

Neuf mois après le début de l'expérimentation, on constate que le service téléphonique de gestion et de conseil répond à un besoin. La demande en conseils personnalisés est soutenue. Elle se traduit par des courriers et des appels téléphoniques nombreux (30 appels pour 100 assurés par mois environ). Des fiches conseils ont été envoyées à une population ciblée et ont permis de mener des actions de sensibilisation à la prévention.

En termes d'optimisation des coûts, l'expérience s'avère concluante également. Le simple fait de faire établir un devis provoque une baisse des frais réels. Et, dans environ 20 % des cas, les devis sont revus à la baisse, soit par négociation avec le praticien, soit en faisant réaliser un nouveau devis par un autre dentiste ou opticien. L'économie attendue est d'environ 13 % des dépenses. Il faut noter que les efforts de maîtrise sont d'autant plus significatifs que l'incitation financière est conséquente.

Certes, quelques assurés essaient de profiter du système. Ainsi, lorsque l'envoi du devis s'assortit d'incitations financières, certains ont fait réaliser les lunettes ou les prothèses dentaires avant de recevoir l'avis des assistants de santé. Mais ces dérives sont minimes et peuvent être éliminées par des contrôles appropriés.

L'enquête de satisfaction, menée en juillet dernier, montre que 91 % des assurés sont satisfaits ou très satisfaits. Gestion Conseil Carrés bleus poursuit ses efforts pour réduire les temps de traitement des appels et des courriers sur la plate-forme, et raccourcir les délais de réponse aux devis (cinq jours au maximum actuellement). Les partenaires – courtiers, gestionnaires, assureurs réassurés ou non à la CNP – voient un avantage concurrentiel important dans les plans Carrés bleus, en dépit de quelques réticences au départ sur l'affichage de la maîtrise des dépenses.

La procédure est bien perçue par les opticiens et les dentistes, qui acceptent de remplir les devis sans difficulté. Certains téléphonent à la plate-forme pour connaître les tarifs de référence de Gestion Conseil Carrés bleus afin de s'aligner sur eux.

On constate donc une prise de conscience des rationalisations possibles et une responsabilisation de tous les acteurs, ce qui est l'objectif même de Carrés bleus.

Un certain nombre d'assurés souhaiteraient même une aide plus importante à la négociation avec les praticiens. Car discuter avec son opticien habituel du bien-fondé d'un traitement antireflets ou avec son dentiste du prix d'une prothèse n'est pas vraiment entré dans les mœurs des Français. D'autres demandent une liste d'opticiens ou de dentistes pratiquant les tarifs proposés par Gestion Conseil Carrés bleus. D'ailleurs, la récente étude Sofres publiée par l'Association dentaire française, qui souligne que 91 % des patients sont satisfaits de leur dentiste mais qu'ils souhaitent plus de transparence des coûts, rejoint les conclusions de notre expérimentation.

Après cette phase d'expérimentation, Gestion Conseil Carrés bleus va se développer dans l'année qui vient. Tout d'abord, le nombre des bénéficiaires va passer de 20 000 à 60 000, avec l'adhésion de nouvelles entreprises.

La gestion des risques sera améliorée en matière de soins d'optique, grâce à la définition de garanties plus pertinentes, fondées sur des classes de risques plus fines.

Ensuite, l'expérimentation sera étendue à la médecine de ville, qui est un troisième poste de dépenses important des assureurs complémentaires.

Enfin, Gestion Conseil Carrés bleus envisage une contractualisation avec des opticiens. En effet, une proportion élevée d'adhérents seraient prêts à changer d'opticien en contrepartie d'avantages tels que le tiers payant. Et les chaînes d'opticiens sont favorables à des accords de délégation de paiement qui leur assurent un flux régulier de clients solvables et fidèles.

Cette contractualisation constituerait un premier pas vers de nouvelles modalités de gestion des risques. La perspective pour Carrés bleus est de pratiquer une gestion active du risque santé des assurés, en se fondant sur un système d'information axé sur la connaissance approfondie des pratiques et des consommations de soins, et sur une proximité avec ses assurés, orientée vers la coordination des soins, la transparence des pratiques et vers un objectif d'amélioration de la santé ■

CONJONCTURE DE L'ASSURANCE

et cycle économique

MOTS CLEFS : *croissance • cycle de l'assurance • ratio combiné • résultat technique •*

Cet article étudie les liens entre cycle économique et cycle de l'assurance. Après avoir rappelé les modèles du cycle de l'assurance, il examine de façon plus précise les caractéristiques du cycle de l'assurance dommages en France. Les observations passées confirment l'existence d'un tel cycle, qui paraît relié à celui de la croissance économique et semble s'expliquer par le cycle des charges. L'article suggère enfin que des recherches sur ces liens pourraient être utiles pour mieux comprendre la situation du secteur de l'assurance et ses évolutions.

De multiples liens peuvent a priori exister entre l'assurance et le mouvement économique d'ensemble. Les clients de l'assurance, ménages et entreprises, voient la progression de leur revenu fluctuer au cours du cycle. Une relation plus particulière à l'assurance pourrait aussi découler du fait que les risques à couvrir varieraient en probabilité au cours des phases du cycle économique, soit pour des raisons techniques objectives (plus ou moins d'accidents selon les phases), soit parce que les phénomènes d'aléa moral ou de sélection adverse évolueraient en même temps que la conjoncture économique. Enfin, la fonction de réaction des entreprises d'assurances elles-mêmes peut constituer un élément autonome des fluctuations économiques.

Chacun de ces mécanismes peut a priori concerner l'assurance dommages et l'assurance vie. Les logiques économiques sous-jacentes à la formation de la demande, à la « tarification » et par conséquent à l'impact des fluctuations économiques dans les deux grandes branches sont cependant très différentes. L'assurance dommages s'inscrit plutôt dans une logique d'emploi du revenu, l'assurance vie relevant quant à elle d'une logique d'emploi de l'épargne. Un modèle unique de comportement du secteur n'est donc pas envisageable.

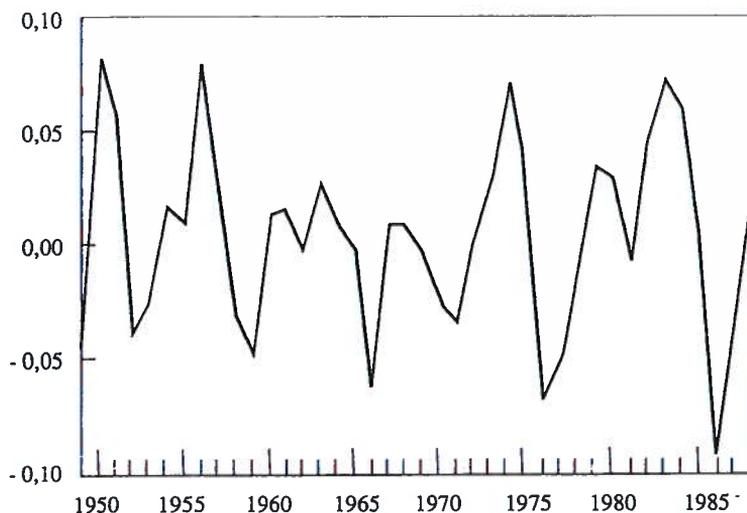
* Respectivement Professeur au Conservatoire national des arts et métiers, titulaire de la chaire d'économie et statistique industrielles ; économiste. Les auteurs remercient Jean-Luc Besson pour ses recherches sur les données statistiques.

Éditeur de l'article : Scepra, 9, rue d'Enghien, 75010 Paris.

L'assurance vie est dans une phase d'expansion, et il est bien trop tôt pour savoir si elle présentera un jour un caractère cyclique. Le point essentiel aujourd'hui est le décalage entre la progression des cotisations et celle des indemnités payées, décalage qui ne cesse de gonfler les actifs financiers de la branche.

L'assurance vie a encore de beaux jours devant elle, mais elle devra se préparer un jour au rapprochement de la courbe des indemnités de celle des cotisations. Ce jour-là, peut-être, la question du cycle de l'assurance vie pourra être posée. C'est dans l'assurance dommages que des cycles ont été repérés depuis longtemps. Ils se traduisent notamment par des mouvements de hausse et de baisse des taux de cotisation et des profits. On observe ainsi l'alternance de périodes de sous-tarification et de périodes de relèvements brutaux des taux de cotisation, qui s'accompagnent de baisse puis de hausse des profits. Voici par exemple l'évolution du ratio entre coût des sinistres et cotisations (*economic loss ratio*) sur le marché américain de l'assurance. L'évolution cyclique est manifeste.

Graphique 1 : Différences premières de l'*economic loss ratio* 1949-1988



Source : Winter, « Solvency Regulation and the Property-Liability Insurance Cycle », *Economic Inquiry*, vol. 29-3 (juillet 1991), p. 458-471.

Le cycle type de l'assurance fait apparaître classiquement quatre phases définies par le mouvement des profits, des prix et des volumes. La crise marque la transition d'une profitabilité basse à une profitabilité plus élevée. On observe alors de fortes hausses des cotisations, une limitation de l'offre et une amélioration des profits. Une période de comportements d'offre plus restrictifs, de cotisations et de profits élevés suit la crise. La troisième étape est marquée par une érosion des cotisations mais par des profits encore élevés (les cotisations et la profitabilité déclinent progressivement et les restrictions d'offre s'allègent). Enfin, un niveau bas des cotisations et des profits caractérise la quatrième étape.

Quels sont les mécanismes qui engendrent le cycle et quels sont ses effets en termes de tarification et de solvabilité ?

Le modèle classique renvoie au cycle des capacités. Plusieurs auteurs proposent des modèles d'offre dans lesquels la courbe d'offre glisse avec un certain retard vers la droite lorsque les excédents accumulés augmentent. L'idée consiste à formaliser ce que les professionnels disent sur le cycle, qui peut se résumer par cette observation : lorsque les profits et les surplus sont élevés, les conditions de souscription se relâchent et les assureurs acceptent des risques plus grands.

Selon d'autres travaux, les variations du taux d'intérêt sont les forces premières derrière les vagues de la profitabilité du secteur. Le comportement cyclique de l'industrie de l'assurance dommages résulte de l'extrême sensibilité du prix d'offre du service d'assurance. Les assureurs reçoivent de l'argent (les cotisations) en échange d'un engagement de payer les sinistres futurs. Lorsque les taux d'intérêt augmentent, ils peuvent baisser les cotisations car, pour le même niveau de sinistres, le montant capitalisé des cotisations sera plus élevé.

Une représentation simplifiée peut être fournie par l'exemple d'un marché dont la courbe de demande est stable (ou à peu près) et dont la courbe d'offre glisse avec le taux d'intérêt. Si les taux montent, la courbe d'offre glisse vers la droite (les sociétés sont disposées à offrir une plus grande « quantité » d'assurance au même prix), et les prix baissent jusqu'à ce que la demande supplémentaire induite rééquilibre le marché.

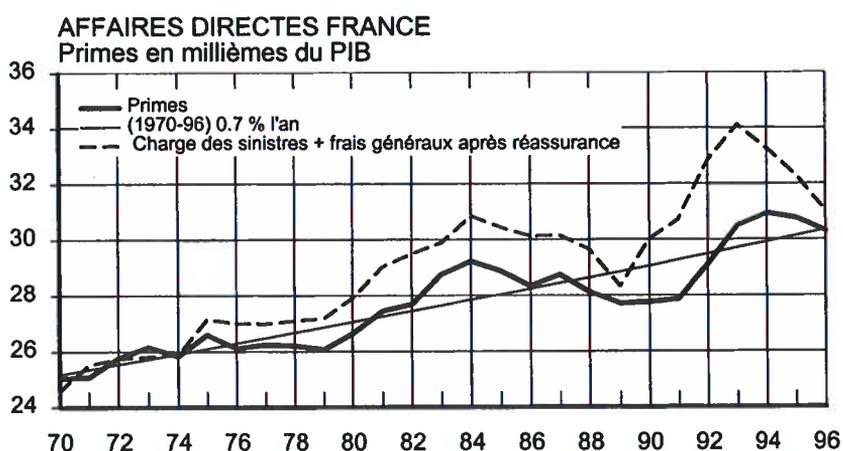
D'autres modèles mettent enfin l'accent sur les délais de réaction de l'industrie de l'assurance. L'idée est que la fixation du niveau des cotisations repose sur une extrapolation du coût des sinistres passés afin de prédire le coût des sinistres futurs. Ce genre de procédure d'extrapolation peut alors générer un cycle de profit. L'estimation réalisée d'après les données américaines conduit à une période de six ans. Ce serait donc la profession de l'assurance qui créerait le cycle de l'assurance en appliquant des méthodes de prévision trop « naïves ». De façon générale, les retards de réaction ou les anticipations conçues comme des tendances retardées apparaissent dans de nombreux modèles du cycle, dans l'assurance comme ailleurs.

Ces brefs rappels théoriques vont nous servir à interpréter les évolutions passées de l'assurance française, interprétation qui constitue généralement le fondement de l'analyse conjoncturelle.

Une première observation : l'assurance française est effectivement cyclique. Les cotisations d'assurance dommages ont augmenté tendanciellement un peu plus vite que le PIB nominal. Autour de la tendance, l'évolution des cotisations et des charges fait apparaître des fluctuations cycliques. Les deux cycles des cotisations et des charges sont relativement déphasés, ce qui engendre le mouvement des indicateurs de rentabilité technique, avant prise en compte des produits financiers que l'assurance dommages tire du placement de son encours de provisions. Au total, le « ratio combiné » (charges/cotisations) se situe en 1996-1997 au

voisinage de 100 %, retrouvant ainsi son niveau de la première moitié des années 70. L'analyse graphique suggère que le cycle des charges précède celui des cotisations. Sur l'ensemble des vingt-cinq dernières années, les charges ont connu trois phases de fort développement : en 1974-1975, entre 1980 et 1985, et entre 1990 et 1993.

Graphique 2 : Le cycle des charges et des cotisations

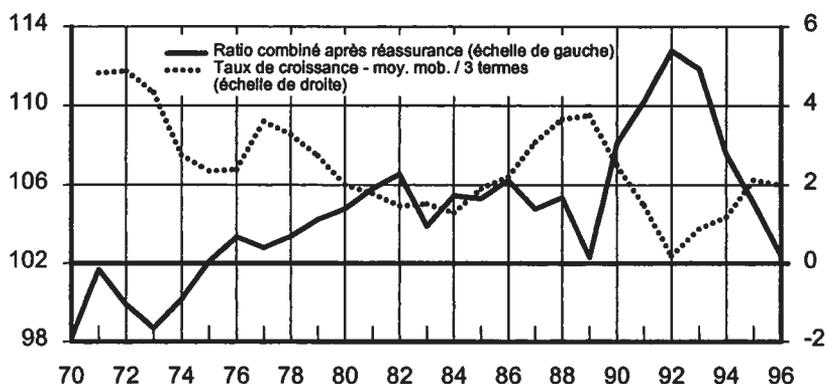


© REXECODE

Une deuxième observation est que le cycle de l'assurance paraît lié au cycle économique. On peut tenter de relier de façon très empirique soit directement le ratio combiné, soit séparément les charges et les cotisations au cycle économique afin de mieux identifier l'impact de la conjoncture économique sur chaque côté du compte. Ce rapprochement suggère d'abord que le ratio combiné dépend favorablement de la croissance. Le graphique montre (il est vrai avec une précision statistique limitée) que le ratio combiné s'améliore, donc diminue, dans les phases d'expansion économique et qu'il se détériore, c'est-à-dire augmente, dans les phases de ralentissement. Statistiquement, 1% de croissance de plus « vaut » pratiquement 1 point de mieux sur le ratio combiné dès la première année et 1,5 point la deuxième. Un rapprochement purement statistique montre aussi qu'une hausse d'1 point du taux d'intérêt réel semble entraîner une dégradation de 0,5 point du ratio combiné, mais améliorerait en contrepartie le produit des placements alloués.

Le même rapprochement suggère aussi que les charges semblent répondre plus fortement à l'environnement macroéconomique que les cotisations. La sensibilité du ratio combiné à la conjoncture économique tiendrait donc surtout à la réaction des charges. La croissance des charges réelles (c'est-à-dire diminuées de la hausse des prix) est en relation inverse, persistante sur plusieurs années, avec la croissance du PIB. Partant d'un point d'équilibre, un ralentissement du PIB a donc pour effet de faire grimper les charges réelles. Une hausse du taux d'intérêt

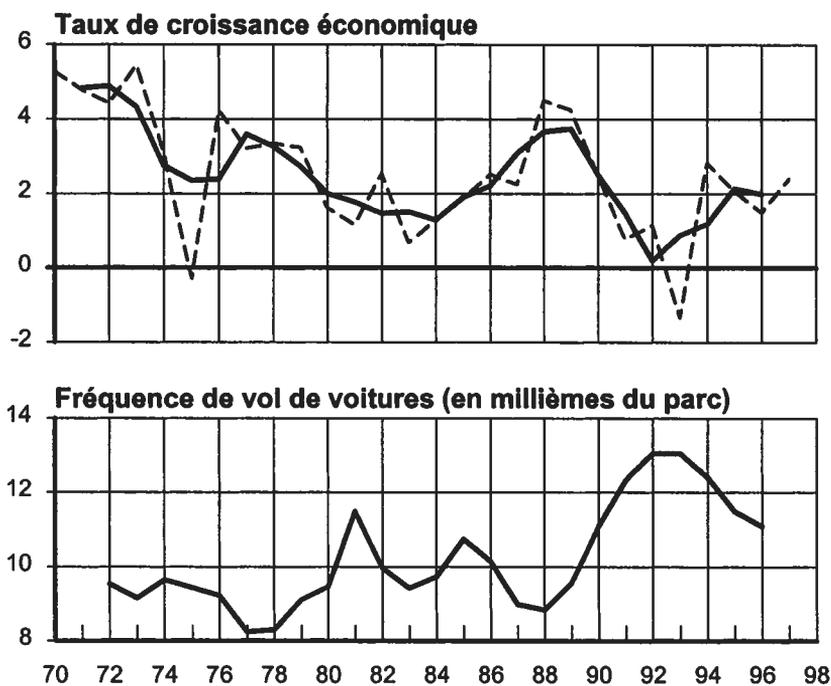
Graphique 3 : Ratio combiné et taux de croissance économique



© REXECODE

réel joue dans le même sens. On l'a observé notamment entre 1990 et 1992. A vrai dire, ces effets ne sont pas faciles à interpréter. La sinistralité augmente-t-elle vraiment en période de ralentissement conjoncturel ? Peut-être, ainsi que le montre par exemple la relation inverse entre la croissance économique et le nombre des vols de voitures. Il est difficile d'aller beaucoup plus loin dans l'analyse des charges, car on ne dispose pas pour l'instant de la décomposition entre volume et prix des indemnités.

Graphique 4 : Croissance économique et vols de voitures



© REXECODE

Troisième observation, le cycle paraît de plus en plus marqué. Du premier au dernier des trois cycles considérés, l'amplitude du mouvement des charges a considérablement augmenté, alors que le cycle des cotisations est resté de moindre ampleur. En termes de résultat, l'assurance dommages n'avait pas encore émergé du premier cycle en raison du retard des cotisations entre 1976 et 1980, alors que les charges amorçaient déjà une nouvelle envolée à partir de 1980. A l'époque, la dégradation du résultat technique a pu être atténuée par la croissance des produits financiers, croissance qui s'est poursuivie jusqu'au milieu des années 80. Rappelons que les taux d'intérêt réels français, après avoir été négatifs dans les années 70, se sont brutalement redressés au début des années 80, ce qui a profité à l'assurance dommages.

Au cours du second cycle, le développement des cotisations entre 1981 et 1985 a seulement permis de stabiliser le ratio combiné autour de 105. Le point haut des résultats en 1989 a surtout été obtenu par le reflux des charges, alors que les cotisations étaient déjà en net ralentissement. Les années 1990-1993 ont été particulièrement éprouvantes pour l'assurance dommages. Les charges ont de nouveau augmenté, mais les cotisations n'ont réagi qu'avec deux ans de retard, de sorte que le ratio combiné était très dégradé en 1992, dépassant le niveau de 114 (avant réassurance). A partir de 1993, c'est là encore la maîtrise des charges qui a précédé un ralentissement des cotisations. Ce ralentissement est devenu plus prononcé en 1996-1997 en raison d'une intensification de la concurrence. Si, comme on peut le craindre, la charge des sinistres a amorcé une remontée en 1997, alors il est probable au regard des cycles passés que le point haut du résultat technique aura été atteint en 1996-1997. Même si le ratio combiné ne remonte plus, il faudra compter en 1998 avec la décrue des produits financiers qui va s'accroître avec la baisse des taux d'intérêt.

Terminons par quelques observations directes sur les tendances récentes et les perspectives conjoncturelles actuelles et sur leur lecture en termes d'assurance. L'activité économique française est forte depuis le printemps 1997. Le pilier de cette croissance a été l'exportation. Parallèlement, la demande intérieure, qui était à la traîne, s'est un peu raffermie. La consommation des ménages a été soutenue au second semestre 1997 grâce au gain de pouvoir d'achat des ménages. Quelques signes de reprise de l'investissement sont aussi apparus. L'activité économique se ralentira néanmoins probablement dans les prochains trimestres. La dernière enquête mensuelle dans l'industrie fait apparaître un premier recul des soldes d'opinions sur les carnets de commandes et les perspectives personnelles de production. On peut aussi s'attendre à un ralentissement de la demande extérieure. Du côté de l'investissement, la reprise reste à confirmer. Au total, la croissance devrait être comprise entre 2,5 et 3 % en 1998 et les taux d'intérêt tendent à diminuer. Cette configuration conjoncturelle générale ne devrait pas être défavorable à l'assurance. Qu'en est-il plus précisément des résultats techniques ?

En 1995, le résultat technique des sociétés d'assurances de dommages (branche non-vie, affaires directes France, après réassurance) était redevenu positif

après quatre années de pertes. L'amélioration était due davantage à la maîtrise des charges (notamment à la baisse des prestations) qu'à la progression des cotisations, dont le rythme était déjà tombé à 3 % l'an (contre près de 6 % en 1993-1994 et près de 8 % en 1992). Malgré un nouveau ralentissement de l'accroissement des cotisations en 1996 (en progrès d'à peine 1 %), les ratios de rentabilité ont continué de s'améliorer. Le ratio combiné avant réassurance est revenu en 1996 à l'équilibre (100 %) contre 114,7 % au creux de 1992 (après réassurance, dont la charge nette tend à lisser le résultat technique, l'amélioration du ratio combiné sur la même période est encore de 10 points, de 112,8 à 102,4 %). Pour retrouver une situation hors produits financiers aussi bonne, il faut remonter au milieu des années 70.

En ce qui concerne le résultat technique, une partie de ce gain a été absorbée par le repli ininterrompu du produit des placements alloués. Avec la baisse des taux d'intérêt, les produits financiers ont chuté de 10 % des cotisations en 1990-1992 à 6,4 % en 1996, et ils ont continué à baisser en 1997. Le résultat technique (3,7 % des cotisations en 1996) a pratiquement retrouvé son niveau du dernier point haut de 1989 (3,9 %), mais il reste au-dessous du précédent point haut des années 1974-1975 (4,5 %). En 1996, la rentabilité technique était donc redevenue satisfaisante, mais encore relativement faible, aussi bien au regard du passé que sur le plan international, selon les données de la Swiss Re, qui montrent que le marché français était structurellement peu rentable par rapport à celui des autres grands pays.

Au début de 1998, le point haut du cycle de l'assurance pourrait se révéler déjà dépassé ou en passe de l'être pour trois raisons : la charge des sinistres remonte, la concurrence par les prix continue de peser sur le niveau des recettes, enfin la baisse des taux d'intérêt érode encore les produits financiers. Quant à 1999, l'année pourrait se situer dans le prolongement de 1998, c'est-à-dire marquer une deuxième année de relatif reflux dans le cycle.

Ces propos sont trop sommaires pour fonder une prévision au stade actuel. Ils suggèrent néanmoins que des outils d'analyse économique existent pour mieux comprendre et mieux prévoir, sous réserve de les affiner et de les approfondir. C'est une piste de recherche qui s'ouvre là pour le secteur de l'assurance française ■

LES CYCLES EN ASSURANCE DE DOMMAGES

MOTS CLEFS : *assurance de dommages* ■ *conjoncture économique* ■

L'analyse présentée par Michel Didier et Peter Taubert apporte un éclairage très complet sur les déterminants de l'évolution cyclique en matière d'assurance de dommages. Quelques éléments de réflexion complémentaires sont dégagés ici après un bref tour d'horizon des principales thèses en présence.

L'évolution dans le temps des résultats des sociétés d'assurances de dommages est marquée par la présence de fluctuations qui, sur une longue période, présentent un aspect cyclique plus ou moins affirmé, des périodes d'augmentation des résultats bénéficiaires alternant avec des époques de réduction des bénéfices, voire de pertes. L'existence de cycles spécifiques à l'assurance est une question largement débattue depuis longtemps. Il s'agit de savoir dans quelle mesure le secteur connaît ou non des cycles intrinsèques, liés à la nature même de l'activité d'assurance, et quelles relations existent avec l'évolution des principales variables représentatives de la conjoncture économique, sociale et financière.

Les opérations des sociétés d'assurances présentent un double aspect, technique et financier. L'évolution d'allure cyclique des résultats pourrait donc s'expliquer par l'interférence de deux phénomènes : d'une part, le décalage dans le temps qui existe entre l'élaboration des tarifs, la fixation des conditions de souscription et du montant des cotisations, et la survenance et le paiement des sinistres ; d'autre part, l'évolution dans le temps de la rentabilité des opérations financières. L'écart entre la sinistralité anticipée dans les tarifs et la sinistralité effective conduit, au cours du temps, à une augmentation ou, au contraire, à une réduction de la rentabilité des opérations « techniques » d'assurance. Les ressources obtenues grâce à l'activité financière des sociétés permettent ou non, selon les époques, la compensation de cet effet.

De nombreux autres facteurs exercent leur influence sur la formation des résultats. Mentionnons quelques uns d'entre eux : l'évolution économique et sociale, l'environnement juridique et jurisprudentiel, la tenue des marchés financiers, la demande et l'offre d'assurance, le degré de concurrence sur le marché, la

* Directeur des études et des statistiques de la FFSA.

Éditeur de l'article : *Scepra*, 9, rue d'Enghien, 75010 Paris.

situation de la réassurance, la survenance d'une sinistralité comportant des événements de type catastrophique...

Certains de ces facteurs peuvent être influencés par les assureurs, d'autres s'imposent à eux.

Cette vaste et complexe question de l'analyse des cycles de profit a fait l'objet, depuis la grave crise de la responsabilité civile, en 1985, d'une attention soutenue outre-Atlantique. Les économistes, en effet, ont consacré et consacrent encore de nombreux travaux à l'analyse du marché des assurances de dommages aux États-Unis. En Europe, peu de recherches ont été publiées sur ce sujet. Cette situation n'est peut-être pas sans rapport avec le fait que la plupart des marchés étaient très fortement encadrés par la réglementation (le Royaume-Uni et les Pays-Bas constituant deux exceptions déjà anciennes).

On peut présenter les conclusions de ces recherches, de manière un peu simplificatrice, en les résumant en deux thèses :

- la cause de l'aspect cyclique des résultats réside, pour l'essentiel, dans la technique même de l'assurance et notamment dans l'inversion du cycle de production ;
- la détermination *ex ante* des tarifs, des conditions de souscription (« wording » des contrats) et du montant des cotisations s'appuie sur une analyse largement rétrospective des résultats et sur leur projection dans l'avenir. Il peut en résulter un écart avec la sinistralité enregistrée *ex post*. En conséquence, les assureurs sont conduits à corriger a posteriori leurs prévisions, les méthodes comptables accentuant le retard dans le temps de la connaissance des résultats précis. Ces corrections successives confèrent aux chroniques de résultats l'allure cyclique que l'on observe.

Ce point de vue a fait l'objet d'une modélisation économétrique par un processus autorégressif d'ordre 2, qui s'est révélé compatible avec cette thèse et conclut à des cycles de six à huit ans selon les marchés étudiés (États-Unis et principaux pays européens entre 1957 et 1979).

Sans contester la pertinence de cette explication, d'autres chercheurs ont été amenés à mettre en évidence d'autres facteurs explicatifs, pour parvenir à une théorie qui corresponde davantage encore avec les observations. L'offre d'assurance serait également conditionnée par l'évolution des taux de rendement des placements. L'anticipation d'une hausse durable de ces ressources financières conduirait les assureurs à développer l'offre d'assurance en élargissant les conditions de souscription et en baissant les tarifs, afin d'obtenir des encaissements en augmentation pour acquérir des actifs à rendement élevé. Les ressources financières ainsi dégagées permettraient dans un deuxième temps, de compenser les pertes techniques résultant de l'insuffisance des tarifs.

Certains auteurs, outre-Atlantique, ont également invoqué l'influence de la capacité disponible mesurée par le niveau des fonds propres, une richesse plus grande des sociétés permettant des stratégies plus risquées. Ainsi, dans cette deuxième thèse, les stratégies de conquête de parts de marché par les différents acteurs joueraient un rôle très important.

D'autres caractéristiques des marchés n'ont pas reçu la même attention, bien que leur influence, sans doute plus difficile à quantifier, soit réelle : le prix de la réassurance et les conditions de souscription qu'elle impose, l'intensité de la concurrence. En effet, dans le cas d'une compétition moindre sur le marché, il y a moins d'inconvénients à adopter une prudente attitude d'anticipation plus pessimiste de la sinistralité ; dans un marché de concurrence très vive, au contraire, certains acteurs peuvent spéculer sur une sinistralité future plus faible, tout particulièrement dans le cas des risques où les résultats sont dus à la survenance de quelques gros sinistres. Une autre caractéristique est celle du mode de distribution des produits d'assurance et le degré de segmentation des clientèles. Un réseau à coûts fixes (salariés, agents généraux) générera une inertie que l'on ne devrait pas rencontrer dans un mode de distribution plus flexible, tel que le courtage.

Le décalage dans le temps que l'on observe entre l'évolution de la charge des sinistres et celle des cotisations s'explique, pour l'essentiel, par le délai nécessaire à l'adaptation des conditions de souscription et de tarification (franchises, plafonds de garanties, exclusions diverses, segmentation) à la situation de la sinistralité constatée. Ce retard est moins le fait de l'emploi de méthodes insuffisantes de prévisions, comme cela est suggéré, que de la difficulté de la décision, du fait même du mode de fonctionnement de l'assurance. En effet, face à une augmentation non anticipée de la sinistralité, l'assureur peut prendre la décision soit de modifier sa tarification, prenant alors le risque d'affaiblir sa position concurrentielle, soit de différer sa décision, au risque de mettre à mal la rentabilité de la société.

En fait, dans le cas d'une décision isolée, l'entreprise d'assurance s'expose à un risque accru d'antisélection, le relèvement de ses tarifs pouvant conduire certains de ses assurés – en règle générale ceux qui s'estiment surtarifés – à rechercher un assureur qui leur offre de meilleures conditions. Ainsi, la société d'assurances qui augmente ses tarifs accepte de perdre des parts de marché et peut mettre en difficulté son réseau (ses agents généraux, notamment). De ce fait, une réaction sensible sur le marché ne peut intervenir que lorsque les résultats déficitaires affectent un grand nombre de sociétés, ce qui implique parfois un certain délai. Qui plus est, le bénéfice résultant d'un relèvement tarifaire n'est pas immédiat puisque, dans nombre de cas, celui-ci n'affectera dans un premier temps que les affaires nouvelles puis chacun des contrats en portefeuille à l'occasion de la prochaine date d'échéance. Ainsi, le plein effet des mesures prises ne sera obtenu qu'au bout d'une année. On perçoit donc toute l'importance des revenus financiers lorsqu'une telle décision est envisagée.

Un autre élément susceptible d'intervenir dans ce contexte est la modification éventuelle du niveau des provisions techniques qui, lorsque celles-ci ont été constituées dans une période de forte inflation des coûts, peut se révéler *ex post* excessif si, entre-temps, le taux d'inflation a fléchi. Les boni de liquidation alors dégagés interviennent comme une recette supplémentaire. Cette situation s'est

retrouvée dans la période 1986-1989 sur le marché français. Bien évidemment, en cas de reprise non anticipée de l'inflation, c'est le phénomène inverse qui se produit.

La question de la corrélation entre le cycle de l'assurance et le cycle économique est essentielle, dans la mesure où la présence d'une telle corrélation permettrait une meilleure possibilité d'anticipation. La réponse est complexe, dans la mesure où la situation est très diverse selon les branches qui constituent l'assurance de dommages. Néanmoins, on peut constater que l'état de crise économique favorise le développement d'une sinistralité liée à la délinquance et augmente le risque moral, alors qu'une forte reprise économique peut stimuler une sinistralité de consommation. En bref, le caractère cyclique des résultats de l'assurance de dommages semble bien être une conséquence des principes mêmes qui sont le fondement de cette activité économique dans un marché concurrentiel.

On peut en revanche exprimer une certaine réserve sur le caractère prédictif des modèles économétriques qui ont été mis en œuvre par de nombreux chercheurs. En effet, pour pouvoir disposer de données suffisantes, la période examinée est nécessairement longue (plusieurs décennies) et les transformations fondamentales qu'a connues l'assurance de dommages conduisent à s'interroger sur la pertinence des analyses pour le futur.

À cet égard, la situation actuelle que Michel Didier et Peter Taubert soulignent, en considérant que l'on se trouve à un point haut du cycle, est nouvelle à plusieurs titres :

- l'excès de l'offre est manifeste en ce qui concerne les risques de particuliers (automobile, habitation), qui par ailleurs sont arrivés depuis plusieurs années à une quasi saturation sous la forme actuelle des garanties offertes ;
- l'excès d'offre est tout à fait important sur le marché de la réassurance, les capacités développées, notamment aux Bermudes, n'ayant pas trouvé à s'employer faute d'événements naturels majeurs depuis le cyclone Andrews.

De ce fait, l'on assiste dans la plupart des branches à une baisse des tarifs qui conduira à terme à une nouvelle phase de dégradation des résultats ■

Bibliographie

- MEIER, U.B. (1997), « Underwriting Cycles in Property Liability Insurance » 24th Seminar of the European Group of Risk and Insurance Economists, Paris 22-24 septembre.
- DIDIER, M. (1998), « Cycle de l'assurance et cycle économique » *Encyclopédie de l'assurance*, éd. F. Ewald, J. H. Lorenzi, Economica (Paris).
- N.A.I.C. (1991), *Cycles and Crises in Property/Casualty Insurance : Causes and Implications for Public Policy*, éd. J.D. Cummins, S.E. Harrington, R.W. Klein, Kansas City, MO.

RUBRIQUES

Assurance de personnes

Alain Quibeuf

Les évolutions de l'assurance emprunteur

Retraite

Yannick Philippon

Épargne retraite facultative : l'exemple de Préfon retraite

LES EVOLUTIONS DE L'ASSURANCE EMPRUNTEUR

MOTS CLEFS : assurance emprunteur • Conseil national des assurances • contrat de groupe • décès • fausse déclaration • incapacité temporaire de travail • invalidité absolue et définitive • perte d'emploi • questionnaire médical.

L'assurance emprunteur protège à la fois le client lorsqu'il est confronté au chômage ou à des aléas de santé, et l'établissement financier contre les défaillances de paiement des emprunteurs. L'étendue des garanties et leur coût modique, resté stable dans le temps, expliquent le succès de ce mécanisme.

La méconnaissance du fonctionnement du dispositif, jointe à la dégradation de l'équilibre technique de certains contrats, a conduit les assureurs à envisager des réformes. En 1995, le Conseil national des assurances a émis 20 recommandations visant à améliorer le dispositif et à l'adapter aux modifications de l'environnement socio-économique.

Le dispositif de l'assurance emprunteur est par nature ambigu. En effet, sa vocation est double. Il permet au banquier de garantir la sécurité d'une opération de crédit contre les défaillances de paiement des emprunteurs résultant des aléas de la vie pendant la durée du prêt – aléa de santé ou socio-économique, tel le chômage – et à l'emprunteur de préserver toutes ses chances de conserver un bien acheté à crédit. Il s'agit donc d'une assurance de risque.

I. UN DISPOSITIF ORIGINAL QUI PERMET UNE FORTE IMBRICATION ENTRE L'ACTIVITÉ DE CRÉDIT ET L'ACTIVITÉ D'ASSURANCE

L'établissement financier souscrit auprès d'une société d'assurances un contrat de groupe, ouvert à tous ses clients. Si le risque se réalise, l'assureur se substitue à l'emprunteur pour rembourser le prêt, soit en versant le capital restant dû en cas de décès ou d'incapacité absolue et définitive, soit en réglant les échéances mensuelles en cas d'incapacité temporaire de travail, voire de chômage.

Sur le plan juridique, l'établissement prêteur est le bénéficiaire du contrat. A ce titre il reçoit directement les prestations en cas de survenance du sinistre. En contrepartie, il met fin totalement ou partiellement à sa créance sur l'emprunteur.

* Directeur du Centre de partenariat établissements financiers.
Éditeur de l'article : Scepra, 9, rue d'Enghien, 75010 Paris.

Sur le plan pratique, l'établissement financier effectue souvent une part significative des opérations d'assurance, puisqu'il recueille l'adhésion des demandeurs de crédit au contrat collectif et participe parfois à la gestion administrative du contrat.

La très grande imbrication entre le crédit et l'assurance de l'emprunteur a amené les assureurs à accorder aux établissements financiers une délégation très large, en termes de responsabilité tant pratique que juridique. Notons à ce sujet qu'en application de l'article R 512 du Code des assurances l'assureur n'a pourtant pas d'obligation de formation professionnelle envers l'établissement prêteur, ce qui est une particularité de l'assurance collective.

Les formalités d'adhésion consistent en un questionnaire médical qui peut être simplifié lorsque le prêt est d'un faible montant. Lors de la souscription, l'emprunteur reçoit une notice résumant les principales dispositions du contrat d'assurance. Depuis la loi du 13 juillet 1979, dite « loi Scrivener », cette notice constitue le seul document qui définit les obligations respectives des parties. Toute disposition qui ne figurerait pas dans cette notice ne serait pas opposable à l'emprunteur.

L'établissement prêteur assume également la collecte et le reversement des cotisations à l'assureur, ainsi que la présentation des demandes de prise en charge lorsque le risque se réalise. Une partie de cette activité administrative lui est souvent déléguée par liaisons informatiques.

II. UNE CONSTRUCTION QUI REPOSE SUR UNE FORTE MUTUALISATION DES RISQUES ET UNE STANDARDISATION DES GARANTIES OFFERTES

Les contrats d'assurance emprunteur, sous leur forme actuelle, ont pris leur essor au début des années 70. Dès l'origine, la solution technique retenue a été celle de l'assurance de groupe, qui permet en effet à une très grande majorité d'emprunteurs d'être assurés contre les principaux aléas de l'existence, après des formalités de souscription simples et rapides, et ce pour un prix raisonnable.

Bien qu'elle ne réponde pas parfaitement aux exigences d'individualisation des garanties de la société actuelle, cette technique reste en vigueur aujourd'hui. Le schéma retenu mutualise la cotisation entre tous les emprunteurs, sans différence tenant à l'âge à la souscription (sauf, le plus souvent, pour les emprunteurs dont le prêt se termine après leur soixante-dixième anniversaire), aux différences de sinistralité entre les régions, ou à la catégorie socioprofessionnelle.

Il n'existe aucun obstacle technique ou juridique à la substitution de contrats individuels aux dispositifs actuels d'assurance de groupe. En pratique, toutefois, il serait difficile à l'assureur de collecter chaque mois les cotisations correspondant à plusieurs millions d'assurés, alors que, dans un contrat collectif, celles-ci sont appelées par les banquiers, avec l'échéance de prêt. On peut estimer qu'une telle contrainte de gestion conduirait à augmenter le coût des garanties de 10 %, voire de 15 %. Pour sa part, le banquier devrait s'assurer de la qualité des garan-

ties offertes par chaque contrat individuel avant d'accorder un crédit. L'emprunteur, quant à lui, devrait apprécier ses risques et rechercher des garanties adaptées.

Cependant, la mise en place de contrats individuels aurait pour principal inconvénient de mettre fin à la mutualisation entre les assurés. Les populations qui ont aujourd'hui besoin des garanties les plus étendues sont parfois celles dont les revenus sont les plus modestes, qui exercent des professions physiquement plus exigeantes, ou plus exposées au risque de chômage. Le résultat, à terme, serait de faire bénéficier des cotisations les moins élevées les populations présentant la plus faible sensibilité au risque, parfois simplement en raison de leur âge mais aussi en raison de leur position sociale. Les populations à fort facteur de risque, celles pour qui l'accession à la propriété représente un effort financier considérable, se verraient au contraire pénalisées par des cotisations plus élevées, ce qui augmenterait encore le coût du crédit.

III. UN SYSTÈME RÉGLEMENTÉ POUR ASSURER LA PROTECTION DES CONSOMMATEURS

En France, le cadre législatif est plus protecteur pour l'emprunteur que dans la plupart des économies comparables. L'assureur est soumis non seulement aux dispositions du Code des assurances, mais aussi à celles du Code de la consommation. En matière de risques décès et incapacité de travail, les emprunteurs bénéficient de très fortes sécurités quant au maintien du taux de cotisation et des garanties pendant la durée du prêt.

Ainsi, la loi du 13 juillet 1979 (« loi Scrivener ») prévoit que toute modification des clauses du contrat en cours de prêt est inopposable à l'emprunteur qui n'y a pas donné son accord.

L'une des conséquences de cette loi est de rendre extrêmement difficile toute augmentation de cotisation en cours de contrat pour les générations d'emprunteurs déjà assurées. En effet, pour respecter la loi, l'assureur devrait obtenir au préalable l'accord de chacun des emprunteurs assurés. On comprendra que cette mesure est impossible à envisager, compte tenu du volume des populations concernées. L'assureur doit donc offrir à chaque génération d'emprunteur les mêmes conditions de garantie et de cotisation pour toute la durée du prêt. Pour ce faire, il recourt à une technique d'assurance par capitalisation : la garantie par génération d'emprunteurs.

Cette technique fait supporter à l'assureur un risque non négligeable à long terme. Le taux de l'assurance et la définition des garanties sont fixes, alors que le risque couvert évolue dans le temps.

En effet, s'il existe aujourd'hui des tables statistiques fiables pour la garantie du risque de décès à long terme, il est un peu plus délicat de définir une tarification stable dans le temps du risque incapacité de travail, qui dépend aussi du contexte

socio-économique. Les incapacités de travail sont plus fréquentes et de plus longue durée dans un marché du travail moins fluide.

La mise en œuvre de garanties chômage se révèle plus hasardeuse encore si l'on considère à quel point il est difficile d'avoir une vision claire de l'évolution de l'emploi en France.

La gestion par répartition étant exclue, l'assureur ne peut envisager d'aligner l'appréciation du risque et sa décision de prise en charge sur les principaux régimes de protection sociale, dont l'équilibre technique obéit à une logique différente. Il lui faut arrêter une définition spécifique du risque d'incapacité de travail qui lui permette de garantir le taux à moyen ou long terme.

Seul le risque de chômage, dont l'évolution est plus difficile à prévoir, échappe à cet impératif de garantie de taux. Les cotisations peuvent être réévaluées en cours d'assurance. Cette pratique se révèle cependant particulièrement néfaste au développement de ces garanties.

Grâce aux garanties extrêmement étendues des contrats d'assurance de groupe et à un encadrement législatif très développé, les emprunteurs français bénéficient donc d'une protection efficace contre les principaux aléas qui peuvent survenir durant le remboursement du crédit. Il s'agit d'un environnement unique, car, à l'étranger, les opérations de crédit ne prévoient le plus souvent pour l'emprunteur qu'une garantie contre les risques de décès et d'invalidité absolue et définitive. L'étendue des garanties aux risques d'incapacité de travail et de chômage est une spécificité française, au moins dans ses modalités de présentation.

Pour l'assureur, le cadre technique de cette forme d'assurance constitue une contrainte lourde.

IV. LES CONTRATS EMPRUNTEURS ONT ACCOMPAGNÉ EFFICACEMENT LE DÉVELOPPEMENT DU CRÉDIT

Comme nous l'avons évoqué, la performance la plus remarquable des contrats d'assurance emprunteurs reste de permettre au plus grand nombre de bénéficiaire de garanties étendues pour un prix modique et stable au cours du temps. Plus de 15 millions d'emprunteurs, détenteurs de prêts et de crédits de tous types, sont aujourd'hui garantis sur le marché français. Moins de 2 % des candidats sont exclus des contrats collectifs en raison de leurs antécédents de santé. De plus, une solution d'assurance peut leur être proposée par le biais de garanties individuelles spécifiques. Dans un contexte de dégradation régulière de l'équilibre de la protection sociale, le coût des garanties décès et incapacité de travail est aujourd'hui le même qu'à l'origine de ces contrats (1972), le taux moyen du marché étant de l'ordre de 0,40 % du capital initial, ou son équivalent sur le capital restant dû.

Cette stabilité a été obtenue dans un contexte technique et économique contraignant, particulièrement pour l'assurance des prêts immobiliers. Les recettes

comme les dépenses des contrats sont affectées par des facteurs extérieurs propres au contexte socio-économique, et elles fluctuent donc dans le temps. Le renouvellement des générations successives d'emprunteurs n'est pas régulier. Il dépend de l'engouement des consommateurs pour l'accession à la propriété, mais aussi parfois de la politique économique et sociale des pouvoirs publics. Ainsi, les mesures d'aide financière à l'accession à la propriété accentuent l'importance des encours assurés.

Nous avons vu que, dans les faits, l'assureur est astreint, par les dispositions législatives qui protègent l'emprunteur, à une garantie de taux sur les encours les plus longs, tandis que l'équilibre technique des principaux régimes de Sécurité sociale ne peut plus être assuré au-delà de quelques mois, et que l'environnement socio-économique n'est pas constant.

D'autre part, les dépenses de règlement de l'incapacité de travail progressent alors que la garantie, telle qu'elle a été conçue à l'origine, ne correspond plus toujours à la réalité du moment, lorsque survient le risque.

Ainsi, à moyen ou long terme, le risque technique assumé par l'assureur impose une grande rigueur de gestion.

V. LA GESTION DES GARANTIES A DÛ ÉVOLUER POUR FAIRE FACE À DES ÉVOLUTIONS SENSIBLES DES RISQUES

Au cours des quinze dernières années, l'assurance des emprunteurs a connu une grande stabilité de résultat sur le risque de décès, une dégradation lente mais régulière du risque incapacité de travail, et des difficultés techniques importantes dans l'équilibre des contrats chômage.

Sur une longue période, c'est la dégradation du risque incapacité de travail qui constitue l'élément le plus préoccupant. Elle est due pour l'essentiel à des faits de société.

L'augmentation de la fréquence et de la durée des arrêts de travail, motivés par le mal de vivre, les dépressions nerveuses et les affections psychosomatiques, dont les conséquences sur la capacité de travail sont parfois difficiles à objectiver, et par le mal de dos sous toutes ses formes, présente pour les assureurs une difficulté inattendue, d'autant que le marché de l'emploi s'est dégradé au point de ne plus permettre le reclassement professionnel lorsque l'état de santé l'autoriserait. Pour pouvoir faire face à la nécessité de garantir les conditions d'assurance pendant toute la durée du prêt, l'assureur doit appliquer une gestion de plus en plus rigoureuse afin de maîtriser l'évolution de la sinistralité. Il doit prévoir un contrôle de l'adéquation de l'état de santé de l'assuré, qui sollicite la prise en charge des échéances de son prêt, avec la définition contractuelle de la garantie.

Les mauvais résultats enregistrés par certains contrats chômage ont été pour l'essentiel dus à une diffusion trop restreinte de produits facultatifs, à une forte antisélection (souscription de l'assurance uniquement par les candidats présen-

tant le niveau de risque le plus élevé) et, pour certains contrats, à des garanties trop généreuses conjuguées à des tarifications inadaptées.

Plus que les autres, la garantie chômage a souffert de l'évolution rapide et imprévisible du risque. Non seulement le nombre de chômeurs n'a cessé de progresser, mais la durée moyenne des périodes de chômage s'est constamment allongée. Aussi le coût technique du risque s'est-il élevé au point de rendre les garanties extensives trop chères à la souscription, aggravant ainsi l'anti-sélection. Ce risque est enfin soumis à une évolution constante de la législation et à l'apparition de nouvelles dispositions applicables aux générations déjà assurées, tel le problème des conventions de conversion, lesquelles n'avaient pu être envisagées, et donc intégrées, dans la tarification du contrat. Cependant, à la différence du risque incapacité de travail, l'assureur n'est pas astreint à une garantie de taux pour les encours déjà assurés sur ce risque, et des réaménagements de tarifs ont été possibles, même s'ils n'ont pas été acceptés sans réactions. Après une période d'inquiétude concernant la pérennité de cette garantie, le risque est aujourd'hui maîtrisé et des produits adaptés continuent d'être proposés aux nouveaux accédants.

VI. APRES DEUX DÉCENNIES DE DIFFUSION, LE PRODUIT EST AUJOURD'HUI CONTESTÉ

Lorsque les médias mentionnent l'assurance des emprunteurs, c'est souvent à l'occasion d'un litige entre un emprunteur et son assureur, lequel refuse de l'indemniser. Ces situations pénibles, pour difficiles à résoudre qu'elles soient, ne doivent pas conduire à une erreur de perspective à l'égard de l'ensemble du dispositif.

Certes, l'atteinte portée au patrimoine des emprunteurs par un refus de prise en charge des assureurs, en particulier sur les prêts immobiliers pour la garantie incapacité de travail, justifie cette émotion. Mais les assureurs sont vite suspectés de déployer toute leur ingéniosité pour opposer un refus aux quelques demandes de prise en charge qui leur seraient adressées.

Il n'est pas inutile de rappeler que pas loin de 200 000 prêts sont indemnisés chaque année au titre des arrêts de travail de longue durée. Environ 20 000 d'entre eux font l'objet d'un contrôle médical, et 5 000 refus de prise en charge sont prononcés par an, ce qui représente moins de 3 % des demandes de prise en charge. Ainsi, 97 % des demandes sont satisfaites chaque année. Mais la charge émotionnelle qui s'attache aux refus d'indemnisation tend à faire oublier que, dans la très grande majorité des cas, ces contrats remplissent parfaitement leur office.

VII. LES DIFFICULTÉS SE MANIFESTENT LORS DES REFUS DE PRISE EN CHARGE

Les refus de prise en charge résultent principalement de deux motifs :

– l'omission du candidat à l'assurance à déclarer l'intégralité de ses antécédents médicaux lors de la souscription du contrat, ce qui entraîne l'annulation de

garantie, en application de l'article L 113-8 du Code des assurances (fausse déclaration intentionnelle), ou éventuellement de l'article L 113-9 (fausse déclaration non intentionnelle) ;

– la non-adéquation entre l'état de santé de l'assuré et la définition contractuelle de la garantie.

VIII. L'ENTRÉE DANS L'ASSURANCE N'EST PAS SUFFISAMMENT PERÇUE COMME LE MOMENT FONDAMENTAL DE FORMATION DU CONTRAT

Il est difficile de convaincre le candidat à l'assurance de l'importance de soumettre à l'appréciation de l'assureur l'intégralité de ses antécédents médicaux sans pondérer ses déclarations par son appréciation personnelle du risque. Celle-ci relève en effet exclusivement de l'assureur, qui se trouve être le seul à connaître les limites techniques correspondant au calcul actuariel du coût de la garantie. Pour éviter les restrictions de garantie, les candidats passent sous silence des antécédents qu'ils jugent bénins, mais dont l'omission peut engendrer l'annulation de l'assurance, lors de la demande de prise en charge. L'annulation s'applique même si l'antécédent médical, non soumis à l'appréciation de l'assureur lors de la souscription, est sans lien avec l'affection qui motive la demande de prise en charge. Il suffit que l'omission ait dénaturé l'appréciation du risque pour l'assureur. Les conséquences d'une déclaration inexacte sont donc bien plus importantes que ce qu'anticipe le candidat, et souvent celui-ci ne porte pas assez d'attention aux dispositions du Code des assurances, pourtant rappelées sur les documents de souscription.

Les lois Evin et Bérégovoy du 31 décembre 1989 ont conduit les assureurs à une formulation beaucoup plus rigoureuse des questionnaires de santé, car il leur incombe d'inciter les candidats à déclarer correctement leurs antécédents par des questionnaires adaptés. Cette disposition a entraîné une baisse des déclarations spontanées à la souscription. Cela confirme qu'aujourd'hui encore les candidats à l'assurance n'accordent pas aux formalités d'assurance l'attention qu'elles méritent.

Cette souscription intervient le plus souvent au cours des formalités de constitution de la demande de prêt, qui sont longues et complexes et ne favorisent pas la réceptivité des emprunteurs. D'autant plus que le contrat d'assurance ne résulte pas toujours d'une démarche volontaire de l'emprunteur et qu'il reste un accessoire au prêt, sur lequel se focalise l'attention du candidat.

Aussi, malgré les efforts importants de formation des réseaux, il reste difficile d'obtenir du candidat qu'il se soumette à des formalités méthodiques, en particulier lorsque la souscription n'est pas supervisée directement par le prêteur mais par des apporteurs d'affaires.

IX. LE CARACTÈRE CONTRACTUEL DE LA DÉFINITION DES RISQUES EST MAL APPRÉCIÉ PAR LES CONSOMMATEURS

Même si la définition contractuelle de la garantie que donne la notice est précise et indique bien qu'il s'agit d'une incapacité totale de travail et non d'une couverture maladie ou d'un complément d'indemnisation en cas d'arrêt de travail, une confusion involontaire naît dans l'esprit de l'emprunteur, qui se croit généralement assuré pour tout arrêt de travail, dès lors que celui-ci est prescrit médicalement et fait l'objet d'une indemnisation par un régime de protection sociale.

Dans les faits, les emprunteurs confondent le principe de l'assurance avec celui d'une garantie complément de salaire en cas d'arrêt de travail.

Nous avons vu que, du fait des obligations légales et de la garantie du taux de la cotisation sur une très longue période, le fonctionnement de ces contrats, astreints à des impératifs techniques spécifiques, ne peut être identique à celui des garanties complément de salaire en cas d'arrêt de travail, ou des assurances à forme mutuelle, dans lesquelles l'assureur aligne sa décision sur celle du régime de protection sociale dont relève l'intéressé. Les régimes de protection sociale fonctionnent selon la technique de répartition. Cette mesure n'est pas envisageable en assurance de prêt, dans laquelle l'assureur doit définir rigoureusement le risque garanti, selon des termes qui lui permettront d'en maîtriser l'évolution sur une longue période. Cela implique que le facteur socio-économique, par définition impossible à prédire à long terme, soit impérativement exclu des variables influant sur le risque à garantir.

Pour ces raisons, la définition contractuelle retenue de l'incapacité de travail est la plupart du temps plus rigoureuse que la notion d'arrêt de travail pour maladie.

Cette opposition entre la philosophie des principes régissant les régimes de protection sociale d'une part, et ceux de l'assurance crédit d'autre part, aboutit à des situations difficiles. Des emprunteurs se voient refuser par l'assureur la prise en charge des échéances de leur prêt, au motif que leur état de santé ne correspond plus au risque défini par le contrat, alors qu'ils bénéficient toujours d'une indemnisation en arrêt de travail par la Sécurité sociale.

On doit aussi souligner, en particulier dans le cas des prêts immobiliers, que l'assureur s'engage sur le maintien des conditions initiales du contrat sur une très longue période, alors qu'il lui est difficile d'apprécier le risque à venir en raison des modifications de la législation qui interviendront pendant la durée du prêt et dont il ne peut préjuger lorsqu'il définit le contrat.

A titre d'exemple, examinons l'évolution de l'âge légal de la retraite et ses conséquences.

Les emprunteurs ayant souscrit durant les années 70 et au début des années 80 bénéficiaient en général d'une garantie incapacité de travail jusqu'à 65 ans, âge de la retraite fixé par la loi.

Lorsque celle-ci a créé la possibilité d'un départ à la retraite à 60 ans, les assureurs ont été confrontés à des demandes de prise en charge émanant d'assurés

en situation de retraite, mais contractuellement garantis au titre de l'incapacité de travail jusqu'à 65 ans. Ces emprunteurs sollicitaient une indemnisation au titre de l'incapacité de travail, alors qu'ils n'étaient légalement plus en situation d'arrêt de travail, puisque retraités.

De la même façon, le législateur a créé des régimes de protection sociale pour favoriser le reclassement professionnel, les Cotorep, dont la vocation n'est pas de servir des prestations maladies ou accident, mais de favoriser le reclassement professionnel. Les assureurs n'acceptent pas les justificatifs qui en émanent pour ouvrir un droit à indemnisation des échéances de prêt au titre de l'incapacité de travail, ce qui est assez difficile à faire admettre aux emprunteurs assurés.

Ainsi, l'assureur se trouve contraint de gérer la contradiction délicate entre l'impossibilité de faire évoluer les garanties pendant la durée du contrat, et des aléas qui évoluent dans leur définition en fonction du contexte socio-économique, de la législation et de la protection sociale. Lorsque le risque se déclare, la définition d'origine de la garantie n'y est peut-être plus adaptée.

X. LES EMPRUNTEURS ATTENDENT DE LA GARANTIE CHÔMAGE DES PRESTATIONS PLUS COMPLÈTES

La garantie chômage fait également l'objet de nombreuses critiques. On lui reproche sa prise en charge limitée dans le temps, sa restriction aux situations de chômage faisant suite à un licenciement, et son coût élevé. Elle reste difficile à faire souscrire. Lorsqu'il contracte son prêt, l'emprunteur n'en voit généralement pas la nécessité, se trouvant à une phase de sa vie où il anticipe une certaine stabilité professionnelle. Il est à ce moment-là délicat de lui faire admettre que le chômage est en France la deuxième cause d'impayés, après le divorce.

Enfin, bien que l'augmentation du coût de l'assurance soit prévue par les contrats, les assurés y réagissent assez mal et la contestent parfois.

Mais le problème essentiel de la garantie chômage est sûrement son assimilation à la garantie incapacité de travail. Les consommateurs attendent des prises en charge jusqu'à la fin du prêt en cas de non-reprise du travail. Or les garanties perte d'emploi présentées par les assureurs sont temporaires. Elles ont vocation à soulager l'emprunteur de problèmes financiers pendant une période de reclassement professionnel. C'est tout leur intérêt, mais aussi leur limite.

XI. CES FORMULES D'ASSURANCE DOIVENT ÉVOLUER POUR CONSERVER LEUR INTÉRÊT

Les travaux du Conseil national des assurances qui ont eu lieu au cours de l'année 1995 devaient permettre aux principaux intervenants, c'est-à-dire aux assureurs, aux établissements prêteurs et aux représentants des assurés, de s'accorder sur des solutions réalistes à apporter aux principales insuffisances constatées

dans le fonctionnement au quotidien des contrats emprunteurs. Ils ont abouti à la rédaction d'un rapport et à 20 propositions. Le rapport ne recommande pas un bouleversement du dispositif d'assurance, mais des évolutions visant à améliorer l'information des emprunteurs et la motivation des refus de prise en charge, à préciser le rôle des différents intervenants, à progresser dans l'effort de formation des réseaux et enfin à favoriser la diffusion de l'assurance perte d'emploi.

Les recommandations portent donc sur l'amélioration de la lisibilité du dispositif, notamment grâce à la rédaction de notices plus explicites et la définition de garanties plus faciles à comprendre pour le profane. Certaines d'entre elles nécessiteront des efforts à long terme. On peut citer, à titre d'exemple, celle qui encourage l'harmonisation des définitions contractuelles de garantie entre les différentes sociétés d'assurances. Il ne saurait être contesté que si chaque société utilisait le même terme pour définir le même risque, la lisibilité des notices et leur compréhension en seraient grandement facilitées. Mais il s'agit d'un effort considérable à organiser entre des sociétés qui sont aussi en concurrence.

XII. LES RÉFORMES A ENVISAGER DOIVENT CONDUIRE A CONSERVER LES ATOUTS DU DISPOSITIF ET À AMÉLIORER LA CAPACITÉ D'ADAPTATION DES GARANTIES

Il est nécessaire de corriger la simplification extrême inhérente aux contrats de groupe. Les voies d'amélioration sont de trois natures : elles visent l'étendue des garanties, l'adaptation des garanties et l'information des assurés.

1. Il conviendrait de rechercher un nouvel équilibre entre contraintes techniques et attentes du marché

Le marché a connu lors de ces trois ou quatre dernières années une évolution continue à la baisse des taux de prêt. On en déduit que le poids financier relatif de l'assurance dans le coût général du crédit a augmenté. Dans un contexte de forte concurrence, les établissements financiers ne seraient pas nécessairement favorables à des produits d'assurance mieux adaptés aux réalités socio-économiques du moment, si cette évolution devait impliquer une augmentation du taux de cotisation. A l'heure actuelle, le coût moyen des garanties décès-invalidité absolue et définitive et incapacité de travail est d'environ 0,40 % du capital initial, et il semble difficile d'envisager une augmentation de ce taux.

Toute évolution des garanties doit être envisagée sous réserve du maintien du coût des garanties principales de décès et d'incapacité de travail à son niveau actuel. Du fait que l'assurance n'est encore qu'un accessoire du crédit et non une garantie achetée pour elle-même, on constate que le critère discriminant reste le prix plutôt que le contenu des garanties.

On observe avec intérêt que les dispositions législatives qui protègent l'emprunteur de toute décision unilatérale de l'assureur quant à l'évolution du con-

tenu des garanties, ou de leur coût durant la durée de son prêt, ont eu pour conséquences de figer celles-ci peu ou prou dans la définition qui était la leur au début des années 70. L'assurance chômage, qui n'était pas astreinte aux mêmes obligations, est la garantie pour laquelle les assureurs ont fait le plus grand effort de renouvellement des produits.

Les garanties chômage ont en effet régulièrement évolué pour rester attractives et opérantes tout en évitant l'écueil d'une augmentation constante de leur coût. Les nouveaux produits, comme l'apparition de garanties à prestations progressives compensant la dégressivité des prestations de l'Assedic, par exemple, correspondent davantage à une philosophie de maintien du niveau de ressources qu'à un concept de prise en charge intégrale de l'échéance. Il faut signaler également que certains établissements prêteurs souhaitent aujourd'hui développer une garantie de report d'échéances du prêt en cas de chômage de l'emprunteur. L'objectif essentiel du contrat est de garantir la sécurité de l'opération d'accès plutôt que sa cadence d'amortissement. La prise en charge de l'assureur se limite aux intérêts du prêt durant la période de report d'échéances et le coût de l'assurance, alors inférieur à celui existant dans un contrat prévoyant une prise en charge des échéances, la rend plus attractive et incite un nombre accru d'emprunteurs à souscrire, ce qui favorise la maîtrise du risque.

Ce dernier point est capital, car si l'étendue des garanties chômage se trouve limitée, c'est en raison tant des difficultés pour l'assureur d'apprécier et de maîtriser le risque dans le temps que du déficit de mutualisation du risque entre les emprunteurs.

Compte tenu de cette contrainte, l'évolution des garanties à coût constant peut être envisagée, en corrigeant l'un de leurs principaux défauts qui est l'égalité absolue de la garantie proposée à chaque emprunteur, quelle que soit la protection dont il peut bénéficier par ailleurs, et qui entraîne une absence d'équité.

En effet, certains emprunteurs indemnisés au titre de la garantie incapacité de travail en vinrent à bénéficier, grâce d'une part à un régime de protection sociale favorable avec une garantie de salaire élevée et d'autre part à la prise en charge des échéances de prêt par l'assureur, d'un revenu supérieur à celui qui était le leur en situation d'activité. Cette situation paradoxale n'encourage pas la reprise du travail, et explique la fréquence élevée de sinistralité constatée pour certaines catégories socio-professionnelles.

Limiter la prise en charge à la perte réelle de revenus serait plus équitable, mais permettrait aussi des économies de prestations. Celles-ci pourraient autoriser des garanties plus étendues pour les populations les plus exposées au risque, tout en maintenant le principe d'une mutualisation des coûts. Il est indispensable d'intensifier la réflexion engagée à propos de la limitation de la garantie à la perte réelle de revenus et de la possibilité juridique d'appliquer le principe indemnitaire aux assurances de prêt. Le principe même de la garantie des conditions de l'assurance pendant toute la durée du prêt serait ainsi respecté.

Une telle évolution ne serait pas sans conséquence sur les métiers de l'assurance, puisque les gestionnaires de sinistres devraient accorder à l'instruction des demandes de prise en charge un temps bien plus long. De sorte qu'une plus grande équité pourrait impliquer des coûts de gestion plus élevés.

2. L'adaptation des garanties emprunteurs aux situations des assurés paraît aujourd'hui une condition de pérennité du système

Il est légitime de vouloir sécuriser l'opération de prêt en proposant aux emprunteurs un contrat qui ne les soumette pas à des évolutions de garantie imposées unilatéralement par l'assureur, et le législateur s'y est employé avec succès. Pour autant, le contexte socio-économique est aujourd'hui très différent de ce qu'il était à l'origine de ces contrats, et peu d'emprunteurs peuvent aujourd'hui anticiper une stabilité de leur situation sur toute la durée du prêt. L'heure est donc venue de concevoir des produits plus souples et plus adaptés à la réalité socio-économique du moment, et notamment d'adapter la garantie à la situation socio-professionnelle de chaque emprunteur, pour lui présenter, lors de la souscription, un produit qui intègre ses besoins. Le contrat doit aussi permettre des évolutions de garantie en cours de prêt pour s'adapter aux évolutions des modes de vie et à leurs conséquences. Sans vouloir atteindre une individualisation complète des garanties, laquelle bouleverserait le principe même de l'assurance de prêt, il devient nécessaire d'élargir la définition des garanties pour la personnaliser et tenir compte des besoins propres aux différentes catégories socioprofessionnelles comme de l'évolution de ces besoins au cours du temps. La pondération modulée des garanties décès, incapacité de travail et chômage doit permettre d'atteindre au moins en partie cet objectif.

3. L'information des assurés reste une question transversale

La publicité accordée à certains litiges a causé beaucoup de tort à l'image de marque des assureurs. Ceux-ci ont cherché à se garantir de tout reproche portant sur le caractère équivoque des clauses contractuelles, en améliorant la clarté des notices d'information remises aux assurés. Celles qui sont en vigueur aujourd'hui sont juridiquement beaucoup plus rigoureuses qu'elles ne l'étaient par le passé. Elles sont rédigées dans des termes très précis, mais souvent bien trop techniques pour être comprises des assurés. Il faut reconnaître que la rédaction est effectuée en songeant plus à une éventuelle lecture par un juge que pour remplir leur rôle d'information auprès des consommateurs.

La formation des réseaux bancaires, les divers documents mis à disposition des emprunteurs et la rédaction des notices constituent des axes de travail permanents. Il n'en reste pas moins que les emprunteurs n'ont pas complètement réglé les problèmes de compréhension de leurs contrats. Il devient à nouveau néces-

saire de distinguer la communication juridique, fondement des accords entre les parties, de la communication visant à rendre les contrats compréhensibles, en recherchant à réduire l'effort du consommateur, avant tout intéressé par l'obtention de son crédit et surtout de son bien. Les techniques modernes de communication doivent être mobilisées, car les supports papier ont de plus en plus de peine à faciliter la compréhension pour certains emprunteurs ■

ÉPARGNE RETRAITE FACULTATIVE :

l'exemple de Préfon-retraite

MOTS CLEFS : *épargne retraite facultative* • *fonds de pension* • *Préfon* •

Dans le paysage français de la retraite par capitalisation, les grands fonds de retraite ne sont pas légion. Préfon-retraite, avec ses 20 milliards de francs (en valeur de marché) d'encours gérés au 31 décembre 1997 et ses 190 000 adhérents actifs ou retraités (estimation), fait figure de mastodonte et de précurseur.

L'analyse de l'évolution de ce régime et de son mode de fonctionnement peut donc apporter des enseignements intéressants à un moment où le projet des fonds de pension à la française semble une nouvelle fois « en panne ».

Préfon-retraite est un régime complémentaire facultatif de retraite par capitalisation créé en 1967 à l'initiative des syndicats de fonctionnaires et d'un groupement de cadres supérieurs de la fonction publique. Ce régime a vocation à compenser le fait que les primes versées aux fonctionnaires n'entrent pas dans le calcul de leur retraite, alors qu'elles peuvent représenter une part non négligeable de leurs revenus.

Préfon est le seul régime de retraite destiné aux fonctionnaires qui soit intégralement géré en capitalisation. Les cotisations qui lui sont versées sont déductibles du revenu imposable, y compris les versements de rachat au titre des années antérieures à l'affiliation.

Il est destiné à l'ensemble des agents de l'État, des collectivités locales et des établissements publics, ainsi qu'aux anciens agents et aux conjoints des fonctionnaires affiliés.

I. UNE MONTÉE EN CHARGE TRÈS PROGRESSIVE

Les opposants au développement des fonds de pension en France ont fréquemment mis en avant pour étayer leur thèse la faible réussite de Préfon dans le recrutement de ses adhérents depuis trente ans. Il est exact qu'il existe un écart

* *Directeur du développement des fonds de retraite à la CNP.*

Éditeur de l'article : Scepra, 9, rue d'Enghien, 75010 Paris.

considérable entre le nombre d'adhérents au régime (190 000 à la fin de 1997) et la population cible (entre 4 et 5 millions de personnes). Cet écart peut cependant s'expliquer à travers deux constats : la faible prise de conscience du besoin d'une retraite complémentaire parmi la population cible et l'aversion des Français à l'égard des « produits tunnels ».

A l'image de l'ensemble de la population française, les fonctionnaires demeurent majoritairement persuadés qu'ils bénéficieront, à la fin de leur période d'activité, d'un niveau satisfaisant de revenus.

Pour les salariés de droit privé, les accords Arrco et Agirc d'avril 1996, qui dessinaient une baisse à terme des prestations de retraite, et toute la communication autour des plans d'épargne retraite ont récemment stimulé la mise en place de dispositifs de retraite complémentaire au sein des entreprises.

Bien que les perspectives démographiques des régimes de fonctionnaires conduisent à prévoir une charge budgétaire croissante dans les prochaines années, ces derniers n'ont pas encore évolué vers une réduction à terme des prestations comme cela a déjà été le cas pour les salariés de droit privé.

Il est vraisemblable que, dans l'hypothèse où les régimes de retraite de la fonction publique prévoiraient de réduire le niveau de prestations qu'ils accordent pour préserver leur équilibre, les fonctionnaires s'orienteraient plus massivement vers les régimes complémentaires.

L'aversion des Français à l'égard des « produits tunnels » explique certaines réticences face à Préfon-retraite, car ce produit, comme les régimes de retraite à destination des professions libérales issus de la loi Madelin du 11 février 1994 et les régimes collectifs prévus dans le cadre de l'entreprise pour les salariés, n'offre d'autre sortie que la rente viagère.

Les produits tunnels sont peu appréciés des Français, habitués, au travers des produits financiers ou d'assurance vie, à une sortie possible à tout moment sous forme de capital.

Cela s'ajoutant au fait que la retraite n'était pas au centre de leurs préoccupations, les fonctionnaires ont préféré se tourner vers des produits qui disposent d'une plus grande souplesse et offrent en apparence une rémunération plus élevée de leur épargne que celle proposée par Préfon-retraite.

La performance financière de Préfon a, en effet, elle aussi fait l'objet de critiques. Certains se sont ainsi hasardés à démontrer l'écart de rentabilité entre un produit d'épargne dans le cadre de l'assurance vie et Préfon pour signaler les maigres performances de ce dernier.

Cette comparaison et les conclusions défavorables à Préfon qui en ont été tirées reposent sur deux erreurs.

La première tient à ce que l'écart récurrent, de l'ordre de 2 à 3 %, entre la revalorisation moyenne d'une épargne placée dans un produit d'assurance vie et celle constatée sur Préfon-retraite ne s'explique pas par une sous-performance chronique du second mais par un mode différent de distribution des produits financiers selon les produits.

Dans les contrats d'assurance vie, les produits financiers résultant du placement des cotisations versées sont distribués sous la forme d'une revalorisation annuelle de l'épargne.

Dans Préfon-retraite, qui fonctionne selon le principe d'une rente viagère différée, une partie des produits financiers qui résulteront du placement des cotisations est distribuée par anticipation dès le versement de la cotisation sous forme de droits de rente supplémentaires. Le reste des produits financiers est distribué chaque année sous la forme d'une revalorisation des droits de rente acquis.

La comparaison de la revalorisation du produit d'assurance vie avec celle de Préfon tourne donc évidemment à l'avantage du produit d'assurance vie, si l'on ne tient pas compte du fait que Préfon distribue une partie de ses produits financiers, non pas sous forme de revalorisation, mais sous forme d'un supplément de rente acquis dès le versement de la cotisation.

La seconde source d'erreur dans la comparaison des résultats d'un produit d'assurance vie à ceux d'un produit retraite comme Préfon-retraite tient à l'absence de prise en compte de la différence des objectifs de gestion propres aux deux types de produits.

Un produit d'assurance vie a un horizon de gestion de l'ordre de huit à douze ans. L'objectif est de maximiser son rendement annuel pour pouvoir supporter la comparaison dans les multiples classements effectués par les journaux financiers qui ont institué le rendement annuel comme indicateur pertinent de l'efficacité de la gestion.

Dans un produit spécifiquement orienté vers le versement d'un complément de retraite comme Préfon-retraite, l'objectif de gestion ne consiste pas à maximiser le rendement financier annuel mais à préserver, dans toute la mesure du possible, le pouvoir d'achat des rentiers à long, voire très long terme.

Avec un tel objectif, les gestionnaires du régime peuvent être amenés à lisser les résultats dans le temps en ne distribuant pas chaque année l'intégralité des produits financiers dégagés, mais en constituant des réserves pour les années où le rendement du portefeuille pourrait ne pas permettre le maintien du pouvoir d'achat des rentiers.

II. LA CAPITALISATION N'EXCLUT PAS LA SOLIDARITÉ

Dans le débat que l'on peut espérer aujourd'hui dépassé entre capitalisation et répartition, la capitalisation était souvent présentée comme la fin de la solidarité entre les générations. Préfon-retraite constitue un bon exemple de combinaison entre capitalisation et solidarité. On peut, en effet, y distinguer deux niveaux de solidarité intergénérationnelle :

- la solidarité technique entre les adhérents ;
- la solidarité financière entre les actifs et les retraités.

La solidarité technique entre les adhérents de Préfon-retraite s'exprime à travers l'unicité du prix d'achat du point quel que soit l'âge du cotisant.

La technique de tarification repose ainsi sur le calcul d'un âge moyen du groupe des adhérents, alors que, habituellement, la tarification est individuelle.

Dans un régime d'assurance individuelle, la cotisation versée correspond à la valeur actuelle des engagements futurs. Pour Préfon, selon le principe de la capitalisation collective, cet équilibre n'est réalisé que sur l'ensemble de la population.

Le degré de solidarité est cependant paramétrable. Il existe des dispositions permettant d'ajuster le niveau de solidarité :

- de 1968 à 1997, des majorations de points étaient prévues pour les cotisants âgés de moins de 30 ans, et des majorations ou minorations s'appliquaient en fonction de l'âge sur les versements exceptionnels au titre des années antérieures n'ayant pas donné lieu à cotisation ;
- depuis le 1^{er} janvier 1997, le régime fonctionne avec dix classes d'âge de cinq années d'amplitude qui donnent lieu soit à majoration, soit à minoration des points acquis par cotisations normales ou exceptionnelles. Plus le cotisant est jeune, plus la majoration est élevée.

Au-delà de la solidarité technique, Préfon-retraite repose aussi sur un principe de solidarité financière. La gestion financière est, en effet, commune aux actifs et aux retraités. La valeur des droits évolue ainsi de façon homogène pour ces deux catégories d'adhérents.

III. LA SURVEILLANCE PARTENARIALE ET LE PILOTAGE DU FONDS

Il convient de souligner à quel point la sécurité est déterminante pour un épargnant qui désire se constituer un complément de retraite et qui, à cette fin, peut consentir un effort important sur une longue période.

Prenons le cas d'un affilié qui adhère à l'âge de 40 ans et prévoit de prendre sa retraite à 60 ans. Il cotisera pendant vingt ans et recevra une rente pendant vingt à trente ans selon les estimations.

Il est donc essentiel pour lui d'adhérer à un fonds offrant les plus solides garanties sur ses droits acquis mais aussi sur la qualité de l'information qui lui sera fournie tout au long de ces nombreuses années.

C'est pourquoi Préfon-retraite est géré selon le principe de la surveillance partenariale. Le régime est copiloté par le consortium d'assureurs chargés de la gestion, avec la CNP pour chef de file, et par l'association Préfon qui représente les adhérents du régime.

Deux commissions de gestion paritaire permettent à l'association Préfon de participer au pilotage, au suivi systématique de la gestion et d'exercer un contrôle direct sur la gestion technique et financière du régime. C'est dans ces instances que les « pilotes » de Préfon-retraite décident de l'évolution de paramètres comme la valeur d'achat et la valeur de service du point de retraite et définissent les objectifs en termes de couverture des engagements par les réserves du ré-

gime. Ils peuvent aussi décider de ne pas distribuer immédiatement l'intégralité des produits financiers et d'en mettre une partie en réserve pour renforcer le taux de couverture du régime.

Cette surcouverture permet non seulement de lisser dans le temps les aléas de la conjoncture financière, mais aussi de couvrir les conséquences de l'allongement de la durée de vie des rentiers.

Cette démarche prudente a permis à Préfon-retraite d'amortir pour les adhérents l'impact de deux changements successifs de tables de mortalité et d'éviter une baisse immédiate et significative de la revalorisation des droits.

La surveillance partenariale constitue de la sorte l'un des gages primordiaux de la transparence de la gestion du fonds.

Celle-ci doit s'accompagner d'une parfaite « auditabilité » du régime. Préfon-retraite bénéficie pour cela d'un isolement comptable et financier dans les comptes des sociétés qui en assurent la gestion. Les opérations comptables et financières propres au régime sont totalement isolées des autres opérations de la société.

De la part des assureurs gestionnaires, ce mode de fonctionnement en copilotage implique de privilégier en permanence la pédagogie dans le dialogue avec les représentants des adhérents. La complexité de la technique actuarielle utilisée pour la rente viagère différée et de la gestion financière oblige les gestionnaires à expliquer et à motiver de la façon la plus simple possible les déterminants de chaque décision à prendre par les instances de pilotage.

Ainsi des outils simplifiés de modélisation actif/passif constituent-ils un bon support pédagogique pour aider ces instances à évaluer les conséquences à court, moyen et long terme des choix à opérer (détermination de l'allocation d'actifs, revalorisation, mise en réserve, couverture du passif par l'actif...).

De même, l'accompagnement des représentants des adhérents par des experts indépendants (en finance et/ou en actuariat) facilite le dialogue avec les gestionnaires en évitant la méfiance que pourraient susciter certaines incompréhensions.

IV. UNE GESTION FINANCIÈRE LONGTEMPS OBLIGATAIRE ET AUJOURD'HUI PLUS DIVERSIFIÉE

Le pilotage financier revêt une grande importance dans un fonds de retraite, étant donné la très longue durée des engagements.

Ainsi, dans Préfon-retraite, la production financière représente plus de deux fois les ressources techniques du régime. Ce dernier s'avère donc très sensible aux évolutions des marchés financiers.

La forte proportion d'obligations dans le portefeuille Préfon-retraite suscite fréquemment l'étonnement, compte tenu de l'objectif principal de gestion, qui est de dépasser ou d'égaliser le taux de l'inflation sur le long terme.

Cette présence majoritaire d'obligations repose sur quatre fondements :

- les contraintes d'ordre réglementaire ;
- les impératifs liés au développement commercial ;
- la mutualisation actifs-retraités ;
- l'environnement financier des dix dernières années.

La réglementation des assurances constitue un premier facteur explicatif de l'orientation obligataire du portefeuille. Elle impose une capitalisation minimale annuelle à 3,50 % des réserves du régime. Seules les obligations permettent de respecter chaque année une telle garantie minimale.

Par ailleurs, l'obligation qui est faite à chaque société de doter à une provision pour risque d'exigibilité, dès lors qu'elle se trouve en fin d'exercice en moins-value latente nette sur l'ensemble de ses actifs autres que ceux à taux fixe, a également contribué à freiner le développement des actions et de l'immobilier dans le portefeuille Préfon-retraite.

L'objectif d'accroître le nombre des adhérents au régime a contribué, lui aussi, à accentuer l'investissement en obligations.

L'intérêt marqué des épargnants français pour l'assurance vie, sa liquidité et son rendement à court terme, a contraint les promoteurs du régime à maintenir un taux annuel assez élevé de revalorisation des droits de retraite afin d'attirer les nouveaux adhérents.

Cela a eu pour conséquence un recours massif aux produits de taux afin d'assurer un rendement courant suffisant.

Diversifier les actifs vers les actions et l'immobilier contraint, en effet à accepter à court terme, voire à moyen terme, une pénalisation significative du rendement courant et donc une moindre revalorisation des droits de retraite.

Ainsi, sur un portefeuille exclusivement investi en obligations ayant un rendement de 6 %, une diversification en actions à hauteur de 35 % du portefeuille provoquerait une baisse de 25 % du rendement financier global (si l'on prend l'hypothèse d'un rendement courant des actions à 2 %).

Une telle évolution, justifiée au regard de l'horizon de gestion d'un fonds de retraite, peut cependant constituer un frein au développement du régime en mécontentant les épargnants habitués à des rendements courants beaucoup plus élevés.

La présence des actifs et des retraités dans un même portefeuille, comme c'est le cas pour Préfon, implique pour les responsables du pilotage financier du fonds de concilier des intérêts a priori divergents. Les cotisants, même s'ils sont sensibles au rendement courant, peuvent accepter une plus grande diversification, au prix d'une baisse de ce rendement en contrepartie d'une performance supérieure à long terme. Par contre, les retraités sont beaucoup plus attachés à la maximisation du rendement à court terme.

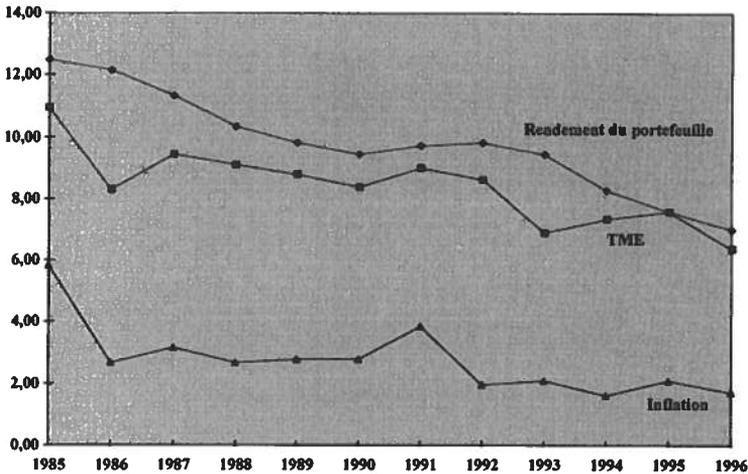
Le dernier élément d'explication de la forte présence des produits de taux dans le portefeuille Préfon-retraite résulte de l'environnement financier dans les périodes de fort développement de l'encours géré.

Cet encours a pratiquement triplé au cours des dix dernières années. Or,

durant la période 1989-1995, la situation des marchés des actions et de l'immobilier n'incitait pas beaucoup à accroître la diversification du portefeuille. Ce mouvement de diversification a cependant été largement engagé, en accord avec l'association Préfon, au cours des six dernières années.

	1990	1992	1994	1996
Obligations	92 %	86 %	85 %	80 %
Actions	6 %	9 %	12 %	14,5 %
Immobilier	1,3 %	1 %	1 %	2,5 %
Court terme	0,7 %	4 %	2 %	3 %

Le renforcement de la partie actions et immobilier a notamment vocation à combler à terme l'impact sur le rendement du portefeuille de la baisse des taux obligataires et de protéger celui-ci contre une éventuelle remontée des taux d'inflation.



L'objectif de diversification pour les prochaines années est d'atteindre une part d'actions et d'actifs immobiliers comprise entre 20 et 25 % de l'ensemble du portefeuille.

CONCLUSION

A partir de cet examen rapide du fonctionnement et de l'évolution de Préfon-retraite, trois enseignements principaux peuvent être dégagés pour le futur développement des fonds de pension « à la française » :

- Il ne faut pas s'attendre à un raz de marée de souscriptions de la part des salariés après le lancement des fonds de retraite à adhésion facultative. Le nombre des adhérents ira croissant avec la prise de conscience progressive de la baisse du taux de remplacement du dernier salaire par les retraites obligatoires.
- Le cadre réglementaire doit certes avoir vocation à assurer la sécurité des opérations de gestion de la retraite par capitalisation. Il ne doit cependant pas

fixer trop de contraintes dans la définition des produits et dans la gestion financière, au risque d'aboutir soit à un dispositif trop rigide et donc boudé par les épargnants, soit à une gestion très obligataire sous le prétexte d'assurer une croissance annuelle garantie de l'épargne.

– Dès le démarrage des fonds de retraite, leurs promoteurs devront beaucoup communiquer sur leur objectif de gestion, qui est de préserver le pouvoir d'achat des retraités actuels et futurs. Dans cette pratique, ils auront intérêt à axer leur communication financière non plus seulement sur le rendement annuel des portefeuilles, mais aussi et surtout sur leur performance annuelle et sur le long terme ■

CHRONIQUES

Théorie

Ambroise Laurent

Développements de la finance et assurance



Revue de livres

La bancassurance, de Vered Keren

*La fonction cachée de la monnaie face aux charges assises
sur l'activité des entreprises*, de Maurice Lauré

par Michel Lutfalla



Communiqués

DEVELOPPEMENTS DE LA FINANCE

et assurance

L'assurance a longtemps été considérée comme une activité économique autonome, dédiée exclusivement à la gestion des risques et fondée pour ce faire sur la mise en œuvre de techniques spécifiques. Les besoins de protection augmentant plus rapidement que la richesse produite, l'avenir du métier semblait assuré et le développement de son champ d'intervention paraissait garanti.

Mais l'assurance peut aussi être décrite comme une activité financière qui consiste à collecter une épargne de précaution, à la gérer puis à la redistribuer à la clientèle selon des règles prédéfinies (sinistre prévu au contrat, échéance, décision de l'assuré...). Ce faisant, l'assureur est un acteur du système financier parmi d'autres.

Or ce système est en prise de profonds bouleversements : si les fonctions qu'il assume (allocation dans le temps et l'espace des capitaux, gestion du risque...) sont inchangées, la manière dont elles sont remplies a profondément évolué sous l'effet de la déréglementation et de l'innovation (développement des marchés, notamment dérivés ; titrisation ; structuration...). Cela a entraîné une modification du rôle, de l'activité et du périmètre même des institutions financières. L'assurance échapperait-elle à ces transformations majeures ?

Si nous voulons mieux comprendre ce métier et rendre compte de ses évolutions présentes et futures, il nous semble nécessaire de l'approcher à la lumière de la théorie financière et de cette recherche permanente d'amélioration de l'efficacité et de l'efficience du système financier que constitue l'innovation dans ce domaine. Nous pourrions mieux saisir de la sorte la véritable spécificité de cette activité, l'origine et la nature des changements qui l'affectent et les limites et obstacles auxquels ceux-ci se heurtent.

LES APPORTS DE L'APPROCHE FINANCIÈRE

La théorie financière et ses enrichissements successifs permettent de renouveler et d'améliorer l'analyse traditionnelle qui était faite de l'activité d'assurance. Cette approche permet par ailleurs de mieux comprendre l'origine des dysfonctionnements qui ont caractérisé la vie récente de certaines sociétés d'assurances,

* Senior banker, Paribas. L'auteur tient à remercier pour leurs conseils avisés Thierry Dubois, Rémy Jourde, Eric Sugier ainsi que François de Varenne et Eric Briys, animateurs du séminaire « Assurance et finance » organisé par Denis Kessler à la FFSA.

Éditeur de l'article : Scepra, 9, rue d'Enghien, 75010 Paris.

de se doter de nouveaux instruments de gestion des sociétés et, ce faisant, d'améliorer celle-ci.

1. Les lacunes des approches classiques

Historiquement, l'assurance s'est d'abord définie comme une technique permettant de répartir sur une collectivité d'assurés les pertes qui frappaient certains d'entre eux. La mutualisation et les lois statistiques (comme la loi des grands nombres) ont ainsi souvent été décrites comme étant les facteurs essentiels et constitutifs de l'assurance vie comme de l'assurance non-vie.

Un examen rapide des domaines dans lesquels les assureurs exercent leur industrie permet de constater que cette explication technique n'est pas toujours adaptée et pertinente. Les assureurs peuvent en effet couvrir un risque particulier sans le mutualiser avec des risques de même nature ; par ailleurs, ils ne s'appuient pas constamment sur les lois statistiques, soit que tous les assurés soient amenés à bénéficier des prestations de l'assureur (assurance de type épargne, par exemple), soit que les données fiables en matière de fréquence ou de coût moyen fassent défaut (risques nouveaux). Enfin, s'il s'agit d'un risque d'intensité majeure, l'assureur utilisera des techniques de transfert (mécaniques de co- et de réassurance) pour le répartir entre plusieurs sociétés et limiter sa propre exposition.

Dans une seconde étape, plus récente, l'économie de l'assurance a plutôt défini cette activité en se référant à la production de biens et de services ; dans cette perspective, l'assuré était demandeur, pour sa propre consommation, d'un service de sécurité qui lui était fourni par un producteur spécialisé, l'assureur. Néanmoins, cette approche séduisante ne rend pas compte du caractère dual du service rendu, lequel se compose d'une prestation immatérielle de sécurité et d'une prestation financière (aux seuls assurés sinistrés ou à l'ensemble des assurés). Comme dans le cadre de l'approche technique, on remarquera que cette analyse reste influencée par les caractéristiques de l'assurance non-vie et qu'elle paraît moins adaptée à l'assurance vie.

Ces analyses traditionnelles permettent dans une certaine mesure d'expliquer ce qui est à l'origine de la constitution des passifs des sociétés d'assurances. Elles n'intègrent pas en revanche la fonction de gestion d'actifs remplie par les organismes assureurs. C'est ainsi qu'on a pu écrire dans le passé que « l'activité de placement des sociétés d'assurances n'est que le complément d'une activité principale qui consiste à vendre de la sécurité » (Rosa, 1970).

Considérer la gestion financière des actifs comme annexe de l'activité technique reflète là encore un tropisme non-vie marqué ; ce travers, qui reste ancré dans la réalité de la gestion quotidienne de bien des assureurs, est à l'origine des comportements aventureux qui ont entraîné certaines sociétés à investir les actifs représentatifs de leurs engagements de manière inadaptée, s'exposant à des pertes susceptibles de mettre en jeu leur existence même ou de réduire fortement leur rentabilité.

L'affirmation selon laquelle une société d'assurances doit fonder sa politique de gestion sur la recherche permanente d'un équilibre technique de ses opérations est également un reflet de la philosophie décrite ci-dessus. Si l'on retient ce point de vue, on est amené en effet à considérer que les produits financiers sont une rémunération additionnelle, soit totalement acquise, à l'assureur soit partagée entre celui-ci et les assurés (en cas d'existence d'une clause de participation aux bénéfices financiers). Or il apparaît clairement sur le plan pratique, en particulier commercial, que le produit d'assurance mêle de fait intimement la promesse technique et la promesse financière. Il n'est pas de tarif automobile compétitif qui n'intègre pas a priori le jeu d'un escompte financier¹. De même, deux produits d'assurance vie à caractéristiques techniques identiques se différencieront par leurs performances financières respectives.

Au total, les approches classiques ne rendent pas compte de manière satisfaisante de la réalité ; elles ont favorisé une gestion dichotomique des passifs et des actifs des sociétés, gestion aux conséquences potentiellement redoutables et en décalage complet par rapport à la réalité de la prestation fournie aux assurés. Il faut, ici, regretter que l'enseignement de l'assurance en soit resté pour l'essentiel à cette vision technique et traditionnelle du métier, ce dont témoignent nombre de manuels.

2. L'intérêt d'une lecture financière et fonctionnelle de l'assurance

En vie comme en non-vie, l'assureur collecte une épargne qu'il s'engage à restituer à la collectivité des assurés. Cette restitution se fait soit au profit des seuls assurés sinistrés en assurance de risque, soit au profit de chaque assuré à due proportion de l'épargne collectée pour les opérations ne comportant pas de risque technique (contrats en cas de vie contre-assurés en cas de décès, par exemple). Les produits financiers générés dans l'intervalle entre la collecte et le reversement viennent majorer (en totalité ou en partie) l'épargne redistribuée aux assurés.

La prime pure se calcule en égalisant épargne collectée et somme des prestations et en escomptant dans ce calcul les produits financiers affectés à la collectivité des assurés. La prime commerciale s'obtient ensuite en majorant la prime pure des coûts d'intermédiation et de la marge permettant de financer la prime de risque attendue par l'actionnaire (dont les fonds propres sont immobilisés en garantie pour faire face à la volatilité de la prime pure) puis en minorant le montant obtenu de la part des produits financiers générés par le placement de l'épargne collectée conservée par l'assureur².

D'une certaine manière, on peut dire que la technique de l'assureur réside dans son aptitude à calculer ces primes (pure et commerciale). Mais ses compétences ne s'arrêtent pas là. L'assureur doit en effet mettre en jeu un savoir-faire financier pour redistribuer l'épargne collectée vers d'autres acteurs économiques à la recherche de capitaux. Cette réallocation doit être optimisée afin de permettre de générer les meilleurs rendements (pour diminuer la prime pure ou

commerciale et/ou maximiser les produits financiers attribués aux assurés et aux actionnaires), sous contrainte de sécurité et de liquidité des placements ainsi effectués.

Plus globalement, on peut également considérer que la société d'assurances lève des fonds auprès de ses actionnaires et de ses assurés (avec un effet levier qui est fonction de son taux de couverture effectif des minima réglementaires qui lui sont imposés en matière de capitalisation) pour les investir dans un portefeuille d'actifs. L'écart entre le rendement des actifs et le coût du passif doit couvrir les charges d'intermédiation (commercialisation+gestion). La rémunération des fonds propres constitue la variable endogène de l'équation et supporte *in fine* la volatilité des autres termes de celle-ci (Kopcke, 1995).

De ce point de vue, l'assureur est un intermédiaire financier qui prend des risques aussi bien à son passif qu'à son actif. Loubergé (1981) fut parmi les premiers à décrire ainsi l'assurance comme une activité financière dans une économie d'incertitude. Plus précisément, il définit le contrat d'assurance comme une créance conditionnelle acquise par l'assuré auprès d'un assureur-émetteur. Cette définition, qui s'applique à l'assurance de risque³, pourrait être complétée en ajoutant que la compétence de l'assureur réside dans sa capacité à déterminer le prix d'émission de ces créances (en fonction de leurs termes contractuels précis) et à investir l'épargne ainsi collectée de manière à être toujours en mesure d'honorer ses dettes. Le développement des modèles d'évaluation des options depuis 1973 (Black et Scholes) et des marchés d'instruments financiers dérivés dans les années 80 a familiarisé la communauté financière avec des concepts qui s'avèrent très utiles pour préciser l'intuition de Loubergé et, ce faisant, mieux décrire l'activité de l'assureur. Quand il pratique l'assurance de risque, celui-ci commercialise auprès de sa clientèle des options de vente sur différents éléments de leur patrimoine (humain ou matériel) à un prix d'exercice qui est fonction de l'étendue de la couverture accordée (nul si la couverture ne joue qu'en cas de perte totale, compris entre zéro et la valeur du patrimoine en cas de couverture des pertes partielles) : les assurés acquièrent, moyennant cotisation, le droit de céder leurs pertes à l'assureur⁴. Franchises et coefficients de vétusté (qui diminuent le prix d'exercice), plafonds d'indemnisation (qui viennent agir comme des caps sur l'option vendue) sont autant d'éléments qui permettent de décrire précisément le profil de l'option ainsi acquise par l'assuré.

Cette lecture optionnelle s'applique également à l'assurance vie de type épargne pure. Briys et de Varenne (1994) ont ainsi montré qu'un contrat à cotisation unique assorti d'un taux minimal garanti et d'une clause légale de participation aux bénéfices pouvait s'analyser comme la combinaison d'une obligation risquée (c'est-à-dire d'un zéro-coupon sans risque moins l'option de défaut détenue par les actionnaires) et d'une option d'achat d'une partie des produits financiers. A cette combinaison de base viennent s'ajouter d'autres options telles que les facultés d'avance ou de rachat ouvertes à l'assuré. Ces dernières options « ca-

chées » ont largement attiré l'attention des actuaires et des autorités de contrôle en raison des risques de liquidité qu'elles engendrent.

Sous le regard du financier, le contrat d'assurance se présente donc comme un produit structuré. L'intérêt de l'analyse du contrat d'assurance à l'aide des concepts financiers développés au cours des vingt dernières années est de permettre de bien mieux comprendre la nature du produit financier qui est vendu à l'assuré et les risques qui lui sont associés. Ainsi, par exemple, les auteurs précités ont-ils pu démontrer que le risque de liquidité lié à l'option de rachat anticipé était de second ordre par rapport au risque de taux engendré par l'option de participation aux bénéfices. La duration des provisions mathématiques est beaucoup plus fortement réduite par cette dernière option que par la clause de rachat. La duration réelle du passif est en conséquence le plus souvent bien inférieure à celle de l'actif correspondant ; cet écart accru par l'effet de levier (rapport des provisions mathématiques aux fonds propres) rend les capitaux investis excessivement sensibles au risque de taux (cf. *infra* 32). Plus généralement, les assureurs ont eu tendance à définir des politiques d'investissement en fonction de la durée de leurs engagements alors qu'ils auraient dû prendre en compte la duration beaucoup plus réduite de leurs passifs.

3. Une triple prise de conscience

Cette approche financière du contrat d'assurance et de l'activité de l'assureur a favorisé une triple prise de conscience en matière de tarification, de réglementation et de gestion actif-passif.

Du point de vue de la tarification, il a été démontré que l'assureur ne faisait pas payer à son client, notamment en assurance vie, le prix théorique du mix d'options qui lui était consenti. Certes, la tarification précise de certaines de celles-ci poserait difficulté mais l'assureur est bien conscient, implicitement, des risques qu'il encourt, puisqu'il vient sanctionner par un jeu de pénalités l'emploi de certaines de ces options. Cette solution n'est pas satisfaisante : au-delà de l'approche technique et actuarielle, un assureur doit s'efforcer de mieux mesurer la nature et la sensibilité des options qu'il vend à sa clientèle. Ce faisant, il doit pouvoir améliorer sa tarification afin d'intégrer une juste rémunération additionnelle de l'actionnaire si les risques sont conservés ou de prendre en compte dans la cotisation demandée au client le coût de la couverture si les risques sont transférés à un tiers (quand l'instrument adéquat existe). La société peut également être conduite à restreindre son offre de produits afin de ne pas y inclure telle ou telle option qui, à l'analyse, se révélerait difficilement maîtrisable et/ou tarifiable.

Sur ce dernier point, il faut souligner que la valorisation de nombre de ces options est difficile car elle fait intervenir non seulement leurs caractéristiques objectives, qui les apparentent parfois à des options exotiques, mais aussi le comportement des assurés. Comme l'indique Boulier (1996), « la plus grande différence entre les options classiques et ces options porte sur le comportement

de leurs détenteurs. Une option détenue par un financier professionnel sera exercée si le résultat de l'exercice est profitable. Tel n'est pas le cas d'un épargnant ou d'un débiteur [ou d'un assuré]. Aussi l'effort d'analyse doit-il porter sur les comportements de la clientèle, éventuellement par segments ».

Du point de vue de la réglementation, l'approche financière a également permis de renouveler de manière très sensible les critères de calcul des normes de solvabilité minimale requises pour pouvoir exercer le métier d'assureur. Depuis décembre 1992, ces normes sont définies aux États-Unis par le modèle RBC (*risk based capital*) qui tient compte de quatre grandes catégories de risques : placement, souscription, volatilité des taux, gestion générale. Cette réglementation nouvelle vise à prendre en compte les risques encourus sur les portefeuilles techniques et sur les portefeuilles financiers ainsi que sur la gestion plus ou moins coordonnée de ces portefeuilles d'actif et de passif. Sans constituer en elle-même une référence parfaite, cette réglementation reflète une meilleure compréhension de l'activité des assureurs et éclaire les discussions en cours au niveau européen. Un rapport a été déposé à la mi-1997 sur la nécessité éventuelle d'une révision des critères réglementaires de solvabilité applicables aux assureurs de l'Union, critères qui reposent encore exclusivement sur un pourcentage du volume du chiffre d'affaires ou de la sinistralité en non-vie et des provisions mathématiques en vie.

Enfin, les assureurs ont pris conscience de la nécessité de compléter l'approche comptable et actuarielle des passifs et des actifs des sociétés. Dans de nombreux pays, dont la France, la comptabilisation des actifs en valeur historique permet aux assureurs de limiter les impacts des variations de marché sur leur bilan. Symétriquement, la vision actuarielle des engagements ne permet pas de bien prendre en compte les caractéristiques des différentes options qui sont explicitement ou implicitement vendues par l'assureur à son client⁵. Sans le savoir à la simple lecture de son bilan, l'assureur peut se trouver en position spéculative en raison d'un désadossement sensible entre son actif et son passif⁶. Les règles comptables insensibilisent son bilan et son compte de résultat contre des variations limitées des taux financiers et des comportements de ses assurés. L'assureur ne réalise pas les conséquences économiques que ces modifications de l'environnement ont sur sa richesse réelle.

Cette lecture financière a été à l'origine du principal développement concret observé dans les sociétés au cours de ces dernières années, à savoir l'émergence d'une préoccupation de gestion actif-passif. Celle-ci est venue se substituer progressivement à la dissociation complète entre la gestion financière des placements et la gestion technique des engagements. La nécessité d'une coordination apparaissait jusqu'alors d'autant moins prégnante aux dirigeants des sociétés traditionnelles que l'importance des fonds propres et surtout des plus-values latentes de ces sociétés leur permettait d'absorber la volatilité induite par une allocation d'actifs qui privilégiait très sensiblement les investissements risqués (actions, immobilier) par rapport aux placements sans risque. Les assureurs tra-

ditionnels, notamment en vie, ont été par la suite d'autant plus enclins à pratiquer parfois à grande échelle une activité de transformation financière que le coût de leurs ressources s'est élevé au niveau – voire parfois au-dessus – du produit qu'il était raisonnable d'espérer de leurs placements financiers obligataires, ne laissant plus aucune marge pour la couverture des frais d'intermédiation et la rémunération des fonds propres. La solution a consisté à rechercher des rémunérations plus élevées en investissant sur des maturités trop longues ou dans des actifs risqués en dehors de tout respect des règles de gestion actif-passif.

L'arrivée sur le marché de nouveaux organismes assureurs (mutuelles sans intermédiaires en assurance dommages, filiales bancaires en assurance vie) a d'abord favorisé le développement d'une gestion financière dont l'objectif premier était de permettre le respect des engagements pris à l'égard des assurés. C'est ainsi que la compétitivité tarifaire des mutuelles sur le marché des particuliers s'est construite non seulement sur des coûts d'intermédiation plus faibles mais aussi sur des revenus financiers réguliers plus élevés. Et il en est allé de même pour les filiales bancaires qui ont massivement orienté leurs placements vers les produits obligataires. Cela, dans un contexte de taux d'intérêt réels positifs et historiquement élevés, a contribué à renforcer leur succès commercial. Ces nouveaux intervenants ont ainsi démontré que, pour un assureur, les actifs sont des facteurs de production des passifs.

Le faible niveau des fonds propres et l'absence de plus-values latentes pouvant venir conforter cette assiette de capitaux expliquent également que ces nouveaux compétiteurs aient choisi de ne pas prendre de risque de désadossement entre la nature de leurs engagements et la nature de leurs placements. C'est ainsi que la majorité des filiales bancaires ont développé dès leur lancement des outils de gestion actif-passif adaptés ; ceux-ci leur permettent de construire pour chaque catégorie de contrats aux caractéristiques techniques différentes des portefeuilles d'actifs congruents, dont la gestion dans le temps est censée épouser les évolutions en volume et en structure du passif correspondant.

Les sociétés traditionnelles commencent à prendre la mesure des changements qu'elles doivent apporter dans leur mode de fonctionnement en la matière. Cela les conduit en général à développer le cantonnement de leurs actifs, à en renforcer la part obligataire et à diminuer la durée de celle-ci. La fonction de l'assurance ne se limite pas à fournir des moyens de se couvrir contre les aléas. Elle consiste aussi à allouer des capitaux comme le font les banques ou les marchés. Ce faisant, l'assureur remplit plusieurs rôles financiers à la fois, liés les uns aux autres. Un assureur ne peut ignorer dans sa gestion et son développement que son existence ne se justifie que s'il sait remplir de manière coordonnée cet ensemble de missions.

L'assureur n'est donc pas uniquement un spécialiste de la gestion des risques. Il ne peut pas non plus prétendre en être le spécialiste exclusif.

II. UNE VISION NOUVELLE DES MODALITÉS DE GESTION DU RISQUE

L'analyse théorique des différentes solutions offertes aux acteurs économiques en matière de gestion des risques permet de resituer dans un cadre plus large le rôle de l'assurance actuarielle. Cet éclairage nous permet d'expliquer l'origine et l'importance prise par les différentes formes de ce qui apparaît comme une « désintermédiation » en matière d'assurance.

Jusqu'à présent, en effet, les assureurs ont trop souvent pensé que leur champ d'intervention n'était borné que par l'inassurabilité de certains risques. Les apports de la théorie du risque et de sa gestion nous permettent de mieux comprendre pourquoi et en quoi le champ de leur intervention peut être amené à se contracter à l'apparition de nouveaux comportements face au risque lui-même et de nouvelles modalités de gestion de celui-ci : en d'autres termes, face aux risques, l'assurance ne constitue pas le seul recours.

1. L'approche théorique

Tout acteur économique disposant d'un actif net et/ou d'une capacité à générer un actif net est vulnérable au risque. Par risque, il faut entendre tout événement susceptible d'altérer négativement cet actif net et/ou cette capacité à générer une augmentation de celui-ci. Les risques spécifiques qui participent à cette incertitude propre à toute activité humaine sont multiples. Certains sont sous contrôle exclusif de l'acteur économique concerné, les plus nombreux sont sous sa maîtrise partielle quand ils ne lui sont totalement exogènes. Face à un aléa donné, un acteur économique a toujours le choix entre le fait d'accepter de mettre en jeu son capital (présent ou futur) et celui de rechercher à diminuer, voire à supprimer son exposition à cette incertitude. Tout acteur rationnel cherche en théorie à conserver les seuls risques qu'il peut maîtriser, c'est-à-dire ceux qui sont associés à ses talents, à sa capacité à produire une valeur ajoutée et à se protéger des autres risques qu'il ne peut ou ne sait pas contrôler en les transférant en totalité ou en partie vers un autre agent.

Il importe de souligner qu'au niveau macro-économique, c'est bien en dernier ressort le capital disponible qui supporte l'intégralité du risque. En d'autres termes, le décès, les accidents, le chômage, les catastrophes naturelles induisent toujours des pertes de richesse présentes ou à venir pour le système économique global. En première analyse, la gestion du risque ne fait qu'en modifier l'allocation entre les différents acteurs économiques. Ce faisant, elle permet à ces acteurs de produire davantage de valeur ajoutée qu'ils ne l'auraient fait si leur exposition aux risques n'avait pas été modifiée. Mais cette gestion du risque diminue en fait le volume total du risque en raison de l'impact, non négligeable, des mesures de prévention qui l'accompagnent.

De ce point de vue, les modalités détaillées de gestion du risque retenues ne sont pas neutres. On peut à cet égard citer l'exemple des accidents du travail dont l'intensité varie selon qu'ils sont financés par le jeu d'une assurance obligatoire,

gérée par un organisme unique (ce qui est le cas en France), ou qu'ils font l'objet d'une assurance facultative disponible auprès d'une pluralité d'intervenants (situation américaine). Dans les deux cas, il y a recours à l'assurance actuarielle mais la prévention est plus développée quand il y a pluralité d'organismes assureurs et compétition tarifaire entre eux. Pour réduire le prix du risque, la meilleure méthode consiste à en réduire autant que possible la fréquence et l'intensité. Tels sont le rôle et l'incidence de la prévention qui, *in fine*, diminue le volume total du risque.

Nous emprunterons à Mason (1995) sa distinction des trois grandes méthodes de gestion des risques : la couverture, la diversification et l'assurance.

La couverture permet à un agent économique de se protéger contre un risque donné en l'éliminant. Pour ce faire, elle fait appel à une transaction (immédiate ou différée) qui consiste à échanger immédiatement ou à terme l'actif sous-jacent du risque non désiré contre un autre actif. Sur les marchés organisés d'actifs financiers ou de marchandises, les différents modes de transaction (spot, forward, future, swap) sont un premier moyen de se prémunir contre les aléas associés à la détention d'un actif donné. Ce moyen est radical, puisqu'il prive celui qui procède à cette transaction du risque de perte mais aussi du risque de gain lié à l'actif sous-jacent dont il se sépare. Cet agent se trouve d'ailleurs exposé à l'aléa associé au nouvel actif sous-jacent dont il dispose au terme de la transaction (cash ou actif obtenu en contrepartie).

La diversification consiste à réduire son exposition globale au risque en préférant à la détention d'un seul actif sous-jacent celle d'une combinaison de différents actifs (de même valeur totale que l'actif unique précédemment détenu). Cette technique repose sur le constat que des risques non identiques ne s'additionnent pas arithmétiquement (corrélation entre actifs sous-jacents inférieure à 1) et peuvent même se compenser (corrélation comprise entre 0 et -1). C'est ce constat qui est à l'origine des politiques de diversification de portefeuille qui permettent, en combinant simplement quelques dizaines d'actifs financiers de même nature (actions, par exemple) mais reposant sur des supports différents, d'éliminer presque totalement la volatilité liée au risque spécifique de chaque actif pour ne conserver que le risque de marché mesuré par la volatilité de la catégorie d'actifs dans son ensemble.

L'assurance peut, quant à elle, être définie comme un contrat qui permet de transférer en totalité ou partiellement le risque non désiré à un tiers en échange du paiement d'une cotisation. L'assurance peut être soit optionnelle soit actuarielle. Le premier mode d'assurance concerne des risques donnés, liés à des actifs sous-jacents standardisés, à ce jour essentiellement des actifs financiers (*cf.* options sur taux d'intérêt, taux de change, indices, actions, etc.). L'assurance actuarielle concerne, elle, les risques liés à des actifs sous-jacents (personnes ou biens) plus diversifiés, non standardisés, voire complexes. Il faut souligner que cette assurance actuarielle peut se révéler indisponible en l'absence de données fiables concernant l'importance et la fréquence du risque, par exemple.

Tout dispositif financier qui permet de prendre en charge les risques donnés de certains acteurs économiques pour les distribuer à d'autres acteurs participe à la gestion du risque. Ce dispositif prend la forme institutionnelle d'une société d'assurances quand on a recours à l'assurance actuarielle ; mais il peut tout aussi bien revêtir celle d'un marché organisé ou d'un échange de gré à gré dans le cas de la couverture, de la diversification ou de l'assurance optionnelle. La gestion du risque ne passe donc pas nécessairement par le recours à l'assurance actuarielle.

2. Les conséquences pratiques

La période récente a tout d'abord été marquée par une certaine attrition de la matière assurée par accroissement de la conservation des risques par des acteurs économiques. Dès lors qu'il grandit, un agent économique (entreprise, collectivités publiques, a fortiori État) est en effet exposé à des risques nombreux de forte fréquence et de faible intensité, relatifs à un portefeuille d'actifs sous-jacents dont les comportements sont faiblement corrélés les uns aux autres ; de ce fait, le risque agrégé de l'agent concerné est bien inférieur à la somme des aléas afférents à ses différents actifs. Dans ces conditions, l'acteur économique a intérêt à conserver telle quelle cette exposition au risque si le transfert à un assureur ne peut se faire qu'à un prix plus élevé que l'espérance de perte encourue.

Dans l'histoire récente de la prévention assurance au sein des entreprises, le développement de l'auto-assurance sous toutes ses formes (rétention, franchise, clause de participation au résultat, réassurance au sein d'une captive, etc.) repose d'abord et avant tout sur cette prise de conscience que la diversification de fait des actifs de l'entreprise permet à celle-ci de supporter elle-même, sans recours à un tiers, et dans des conditions économiques optimisées, le plus grand nombre de petits risques auxquels elle est exposée.

Par ailleurs se sont développées depuis le début de la décennie différentes formes d'assurance optionnelle qui sont venues se substituer là encore aux modalités classiques d'intervention des sociétés d'assurances. On peut citer à cet égard le lancement en 1992 sur le Chicago Board of Trade du marché des options sur indice catastrophes naturelles aux États-Unis : cet indice, récemment modifié et amélioré, est représentatif de l'intensité des dommages causés sur le territoire américain par des phénomènes météorologiques. (L'achat d'un *call spread* sur cet index revient à se couvrir en excédent de sinistre avec un *aggregate*). Les assureurs directs et les réassureurs acquièrent de telles options pour réduire leur exposition et trouvent en contrepartie des réassureurs et des investisseurs, par exemple ceux dont l'activité est inversement corrélée avec la sinistralité en question (ex. : les entreprises de BTP). Le développement des échanges est resté à ce jour limité mais il faut souligner que le marché de gré à gré des options sur cet indice représenterait vingt fois le volume des transactions standardisées.

Plus récemment est apparu un autre type d'assurance optionnelle sous forme d'émissions d'obligations dont les conditions de remboursement sont affectées

négativement si un sinistre prédéfini survient. En l'occurrence, l'agent économique exposé à un risque donné s'est doté, pour y faire face, de capitaux additionnels qu'il ne restituera intégralement (et majorés d'un intérêt comprenant la prime de risque destinée à rétribuer les vendeurs de l'option de défaut) que si le sinistre redouté ne se matérialise pas. On peut citer à titre d'exemple l'emprunt tremblement de terre de l'État de Californie ou l'émission obligataire grêle de Winterthur.

Plus généralement, on peut s'attendre à un développement de l'assurance optionnelle : cette activité peut en effet être pratiquée par un nombre bien plus grand d'intermédiaires financiers (investisseurs institutionnels, fonds spéculatifs, arbitragistes, etc.) que par les seules sociétés d'assurances ; ces intermédiaires s'appuient sur une masse de fonds propres largement plus importante que celle des assureurs traditionnels et trouvent un intérêt dans les nouveaux actifs financiers ainsi créés car ceux-ci sont a priori faiblement corrélés aux actifs financiers déjà existants.

Évoquant le marché des capitaux, Bryan et Farrell (1996) soulignent que « les activités relatives aux dérivés et aux techniques de structuration sont en train de créer un marché efficace sur lequel le prix des risques est fixé de manière homogène dans l'ensemble du monde. En rendant les prix plus uniformes et en isolant les risques, dérivés et techniques de structuration ont rendu le marché plus clair et plus efficace (...), les pratiques mondiales d'intermédiation évoluent en faveur du marché et au détriment des banques ». Si nous n'en sommes pas encore là en matière d'assurance, notamment en ce qui concerne les risques individuels, nous pourrions observer que ces tendances vont prendre de l'ampleur dans les années qui viennent pour les risques majeurs, globalement inéliminables, qui doivent être répartis et partagés. Par ailleurs, le coût théorique des protections offertes par l'assurance optionnelle peut être déterminé *ex ante* : cela facilite la comparaison des offres de service et contraint les opérateurs à une plus grande transparence des prix. Ces facteurs favoriseront la réduction des marges et des prix au profit des acheteurs de protection.

« Les marchés financiers ont pour raison d'être la réalisation de transferts de risque entre les participants », comme l'indique Chiappori (1996). Sous réserve de trouver les formules innovantes adaptées pour convertir en titres négociables les risques jusque-là transférés via les instruments de l'assurance actuarielle (ou leurs actifs sous-jacents), les marchés peuvent progressivement se substituer aux intermédiaires spécialisés dans la gestion du risque que sont les assureurs (cf. Cossu et Mansion, 1996).

Au confluent de ces deux tendances (conservation des risques, assurance optionnelle) se développent les « méthodes alternatives de gestion des risques ». Ces programmes mis en place par des banques d'affaires, des assureurs et des réassureurs visent à permettre aux grands opérateurs de gérer une part croissante de leurs risques sans recourir à l'assurance actuarielle classique et en utilisant la panoplie des nouveaux instruments techniques et financiers décrite ci-dessus.

III. LES LIMITES D'UNE APPROCHE PUREMENT FINANCIÈRE

Après avoir passé en revue les différents apports de la théorie et de l'innovation financière dans le domaine de l'assurance actuarielle et de la gestion des risques, il convient d'examiner les arguments les plus souvent avancés pour défendre la spécificité du rôle joué par les sociétés d'assurances, de revenir sur les conditions dans lesquelles s'est développée la gestion actif-passif et de relever les limites des nouvelles méthodes de gestion des risques.

1. La spécificité de l'assurance actuarielle

L'assurance serait tout d'abord experte dans l'art d'agréger les risques au sein d'une mutualité (et de diviser les risques majeurs entre opérateurs). Le gain tiré par un assuré du transfert de risque auquel il consent réside dans la suppression de l'incertitude qui caractérisait sa situation *ex ante*. En effet, en réunissant au sein d'un même ensemble des risques de nature très diverse et faiblement corrélés entre eux, l'assureur est en mesure de substituer à l'incertitude initiale une perspective de perte certaine (la cotisation pure), cette perte étant limitée par le jeu de la diversification et de la répartition. Le rassemblement d'engagements relatifs à des actifs disséminés nécessite peut-être de passer par une structure intermédiaire. Mais la structure qui commercialise les contrats n'est pas nécessairement celle qui se porte contrepartie.

Prenons un exemple : les établissements de crédit qui mettent à l'actif de leur bilan toute sorte de prêts peuvent, pour certains types de financement, se voir remplacés par des organismes qui se limitent à commercialiser des crédits, les créances correspondantes étant portées par des fonds communs qui se financent directement sur les marchés financiers. C'est ainsi que les banques américaines ont été progressivement exclues du marché du crédit immobilier aux particuliers.

La capacité de gérer une mutualité ne semble donc pas être en soi une protection pour l'assureur : comme l'écrit Chiappori, « la mutualisation consiste à regrouper un grand nombre de risques indépendants à l'intérieur d'une structure commune » : mais rien ne nécessite qu'il y ait identité entre cette structure et l'organisme qui va collecter ces risques indépendants. La diversité des risques transférés à l'assureur reflète celle des actifs sous-jacents. Pour un type de risque donné (risque de mortalité, risque dommages automobiles, risque invalidité, etc.), les actifs sous-jacents sont de même nature (vies humaines, véhicules automobiles, aptitude au travail). Mais ces actifs ne sont pas standardisables et ne sont pas a fortiori représentés par des titres financiers. L'assureur aurait en sa faveur la capacité de prendre à sa charge ces risques non standardisables.

Mais l'exemple précité des options sur indice catastrophes naturelles tend à montrer qu'il est possible de créer directement un marché dérivé (sur lequel peuvent s'échanger des options) sans qu'il y ait de marché financier primaire sur lequel s'échangeraient des titres représentatifs des actifs sous-jacents. C'est ainsi

que pourraient être imaginés des marchés d'options permettant de se couvrir ou de spéculer sur les variations de la longévité humaine, sur les évolutions de la sinistralité automobile ou bien encore sur les tendances observées en matière de taux d'entrée en invalidité et sur sa durée moyenne.

Cela soulève bien entendu de nombreux problèmes pratiques, qui touchent par exemple aux définitions à retenir et à l'objectivité de mesures des phénomènes en cause. Mais, en théorie, la titrisation devrait pouvoir se développer dans le domaine des risques sur les biens et les personnes ouvrant la voie à des modes alternatifs de gestion de ces risques (telle l'assurance optionnelle).

Enfin, l'assureur arrive à maîtriser, par la mise en œuvre d'un savoir-faire spécifique, les conséquences adverses induites par le transfert de risques. En effet, l'offre d'assurance attire en priorité les détenteurs d'actifs (humains, matériels ou immatériels) les plus exposés. Ce phénomène d'antisélection⁷ bien connu se maîtrise par des politiques actives de contrôle à l'entrée (sélection médicale en assurance vie et en assurance santé) et de surveillance du portefeuille (résiliation des « mauvais » risques en assurance dommages ou en assurance responsabilité).

Par ailleurs, le fait même d'avoir transféré son risque sur un autre agent économique annule, en ce qui concerne l'assuré, l'incitation à adopter un comportement prudent visant à réduire la probabilité de survenance d'un sinistre et l'ampleur de celui-ci. Ce phénomène d'aléa moral *ex ante* est contrecarré par la mise en place d'incitations spécifiques telles que des franchises, des mécanismes de bonus-malus, des clauses de participation au résultat ou de ristourne. Quant à l'aléa moral *ex post* qui ne traduit pas les comportements de fraude, il se maîtrise par l'instauration de contrôles visant à garantir que l'assuré ne majore pas ses pertes réelles.

Au total, ce savoir-faire qualifié de manière trop restrictive de qualité de souscription est ce qui permet aux professionnels d'être assurés de maîtriser leur résultat technique, c'est-à-dire le coût de l'épargne collectée auprès des assurés (hors rémunération financière de celle-ci). En d'autres termes, c'est ce savoir-faire qui permet de garantir qu'une prime pure correctement calculée *ex ante* ne se révélera pas *ex post* insuffisante⁸. Le jeu de l'offre et de la demande induit des cycles tarifaires qui peuvent expliquer une certaine volatilité des prix autour du niveau d'équilibre de la prime pure. Mais, sur une moyenne période, un assureur maîtrisant le calcul de ce niveau d'équilibre doit contrôler l'antisélection et l'aléa moral de manière à constater la parfaite adéquation de son estimation préalable et de ses constatations *ex post*.

Est-il possible d'envisager que soient dissociées les fonctions de prise de risque et de contrôle des conséquences de ce transfert entre agents économiques ? La réponse théorique et surtout pratique à cette question est certainement une condition préalable au développement des nouvelles méthodes de gestion des risques aujourd'hui encore transférés aux assureurs. Au total, l'assurance actuarielle pourrait demain se voir concurrencée sur le terrain même de ce qu'elle considère comme ses aptitudes majeures.

La meilleure protection de l'assureur réside plutôt dans sa capacité à adapter le service qu'il rend aux besoins de sa clientèle. En l'espèce, la modularité des contrats d'assurance, l'étendue des garanties qu'ils offrent (clause de type « tout sauf... »), les souplesses qui y sont introduites (clauses de résiliation, de sortie anticipée, de rachat, ou à l'inverse de prorogation ou d'extension, etc.) rendent improbables la mise au point et le recours à d'autres formules de gestion des risques. Pour que celles-ci soient attractives, il faudrait qu'elles permettent de remplir les mêmes fonctionnalités à un coût moindre.

En termes financiers, le contrat d'assurance s'analyse comme une combinaison complexe de multiples options (qui vient se greffer pour les contrats d'épargne pure sur un actif financier sans risque). S'il est toujours possible en théorie de décomposer un tel assemblage en options élémentaires, l'assureur semble bien disposer d'une vraie valeur ajoutée dans la capacité qui est sienne de concevoir, de réaliser et de commercialiser un tel échafaudage en le présentant de manière aussi simple et accessible que possible ! Force est de reconnaître ici la puissance de toute institution capable d'identifier et de répondre aux attentes toujours plus sophistiquées de la clientèle⁹.

Il y a bien là *in fine* un paradoxe apparent : c'est en effet ce qui fragilise l'assureur traditionnel sur le plan théorique qui le protège sur le plan pratique. Mais, pour être plus précis, si l'assureur protège ainsi son fonds de commerce, n'est-ce pas en réalité au prix d'une plus grande fragilité de sa profitabilité ? En ajoutant de la complexité à ses contrats sans en faire payer le juste prix à ses clients, l'assureur fait un double pari : celui d'être capable, sur le plan commercial, de séduire en épousant davantage les attentes multiples du client et celui de ne pas être confronté, sur une grande échelle, à l'utilisation par les assurés de toutes ces facultés contractuelles.

2. Les conditions de développement d'une gestion actif-passif

Cette complexité des contrats d'assurance constitue aussi un handicap pour l'assureur car elle limite les possibilités de mettre en œuvre une politique financière selon les principes cardinaux de la gestion actif-passif. Celle-ci vise à protéger la valeur économique de la société d'assurances en déterminant la politique de placements non pas *in abstracto* mais en fonction des engagements contractés et en contrôlant que les nouveaux engagements pris soient définis en fonction des conditions du marché financier. (A défaut de possibilité d'adossment, ces engagements ne pourraient pas être gérés sans exposer les fonds propres.) Si la sensibilité des actifs aux variations de taux d'intérêt diffère sensiblement de celle des passifs, la valeur des fonds propres se trouvera d'autant plus exposée à être affectée par cette volatilité exogène que l'effet de levier (rapport des engagements sur les fonds propres) sera élevé¹⁰.

La gestion actif-passif a pour objectif de maîtriser cet aléa, directement lié à la fonction d'intermédiation financière remplie par l'assureur et mesuré par la sensibilité élevée de la capitalisation boursière des sociétés d'assurances aux varia-

tions du prix des actifs et notamment des taux d'intérêt. Cette préoccupation est effectivement devenue majeure pour les assureurs qui recherchent à éliminer l'écart de durée entre leurs placements et leurs engagements pour immuniser leurs fonds propres. (Une approche complète exigerait d'aligner non seulement les durations pour se protéger contre les petites variations de taux mais aussi les convexités pour assurer une immunisation en cas de variation importante.) Cette politique se heurte à des difficultés majeures de mesure de la sensibilité des provisions techniques et de leurs actifs représentatifs.

En effet, les paramètres d'évolution des actifs peuvent être appréhendés à partir des performances historiques (rendement et volatilité) constatées sur les marchés où s'échangent ces actifs et des indications que fournissent ces marchés sur les anticipations en la matière. Encore faut-il préciser que cela n'est possible que pour les actifs qui font l'objet d'une cotation permanente : pour intégrer dans un modèle de gestion actif-passif des placements moins liquides (immobilier, actions non cotées...), il est nécessaire de faire des hypothèses fortes sur le rendement et/ou la volatilité de ces actifs.

A fortiori, les paramètres d'évolution des passifs sont beaucoup plus difficiles à appréhender avec un bon degré de fiabilité : en assurance vie, comment apprécier a priori la sensibilité du taux de rachat aux évolutions relatives des taux d'intérêt et des taux de rendement de l'actif ? En assurance non-vie, quelles hypothèses retenir en matière d'inflations sectorielles, facteurs qui influencent directement le montant des engagements ? En termes plus financiers, il apparaît bien difficile d'évaluer à tout moment le prix et la volatilité des options détenues par l'assuré. Comme le remarque Valin (1996), « il convient de souligner que les durations d'actifs et de passifs ne sont pas de même nature (...) les paramètres d'évolution des passifs ne répondent pas à une logique de marché financier ». Cela pose de réels problèmes de mise en œuvre que les travaux et les ouvrages théoriques ne soulignent pas assez (cf. manuel Price AXA 1994).

Nous pouvons présenter ce problème sous un autre angle : les durations des actifs et des passifs sont le plus souvent calculées selon la formule de Macaulay, qui présuppose que les cash-flows liés à un actif ou à un passif donné ne sont pas modifiés en cas de variation des taux d'intérêt. Or, pour une société d'assurances, la plupart des cash-flows à l'actif et surtout au passif ne sont pas stables : du fait de la mise en jeu des options « cachées », ils varient en fonction du niveau des taux d'intérêt. Comme le souligne Babbel (1994), l'absence de prise en compte de cette sensibilité des cash-flows aux taux d'intérêt induit des erreurs de calcul¹¹ majeures et une apparente réduction de l'écart de durée apparent entre actif et passif peut masquer un accroissement de l'écart réel de sensibilité. Quand la connaissance de la sensibilité des cash-flows (notamment au passif) est nulle ou peu fiable, il est en fait impossible de définir une politique de gestion actif-passif. Et, comme l'indique Babbel, le fait de « recourir à des approches trop simplificatrices pour traiter des problèmes complexes n'est d'aucune utilité » ; cela peut surtout se révéler dangereux.

Dans les faits, la gestion actif-passif dans les sociétés d'assurances reste relativement « rustique » ; il semble impossible de prétendre qu'elle immunise en totalité, et ne serait-ce même que largement les fonds propres contre les risques inhérents à la transformation financière assumée de fait par l'organisme assureur. Babel et Stricker (1987-1989) font valoir que la gestion actif-passif ne doit pas nécessairement se donner un objectif d'immunisation. Une telle politique pourrait en effet placer l'assureur en dehors du marché. La gestion actif-passif met l'accent sur le contrôle du risque mais les autres objectifs, comme la maximisation du profit, ne doivent pas être perdus de vue. En fonction de cet arbitrage entre rendement et risque (et des prévisions relatives à la volatilité des taux d'intérêt), un certain niveau de désadossement actif-passif pourrait selon ces auteurs être toléré. Il convient de rejeter ce point de vue : l'actionnaire apporte des fonds propres à l'assureur, non pas pour que celui-ci cherche à les rémunérer en les exposant aux risques exogènes liés à l'évolution des marchés financiers qu'il ne contrôle pas, mais pour que celui-ci les fasse fructifier en déployant ses compétences propres ; en d'autres termes, l'actionnaire souhaite supporter les seuls risques endogènes associés au métier d'assureur lui-même (*business risks*) et être rémunéré en conséquence. La stratégie décrite par Babel et Stricker revient à parier son avenir sur une rentabilité exogène là où il faut rechercher une valeur ajoutée endogène pour rémunérer des fonds propres qu'il faut protéger de tout aléa non maîtrisable.

Il faut souligner à l'inverse que le recours à des modèles de gestion actif-passif déterministes, peut, dans la pratique, conduire certains assureurs à adopter une attitude a priori défavorable en ce qui concerne les placements et les contrats aux profils de cash-flows les plus incertains. S'il veut être fidèle à sa vocation, l'assureur ne peut pourtant pas renoncer à prendre des engagements qui épousent les besoins complexes de ses clients et à investir dans des actifs revalorisables (actions, immobilier...), à même de garantir à long terme une performance supérieure à celle des produits de taux (et une protection contre l'inflation). A défaut, la pérennité de son existence pourrait se trouver en jeu¹².

3. Les limites des nouvelles méthodes de gestion des risques

■ L'auto-assurance

Quels sont les acteurs économiques qui peuvent et qui ont intérêt à ne pas transférer leurs risques à un tiers par une mécanique d'assurance et à en supporter l'incidence sur leurs fonds propres ? Les développements récents de la théorie financière ont largement souligné que l'intérêt de l'actionnaire était d'investir dans des actifs risqués dès lors que le risque additionnel se trouvait rémunéré par un rendement plus élevé et que le jeu de la diversification permettait à cet actionnaire de ramener la volatilité totale du portefeuille à la volatilité moyenne du marché. L'actionnaire n'attend pas de l'entreprise qu'elle gère les risques endogènes qu'il prend volontairement en investissant dans cette société. Du point de

vue de l'investisseur, l'achat d'une protection de type assurantiel contre ces risques par une société financée par un large actionnariat peut être considéré comme une réduction inutile des profits¹³. Il n'en va pas de même pour la protection des actifs personnels des ménages (dont le patrimoine est, sauf pour les plus fortunés d'entre eux, peu diversifié), ni pour celle des petites et moyennes entreprises qui constituent en général la part majeure du patrimoine d'un ou de plusieurs individus isolés. La clause de responsabilité limitée protège certes ces individus contre la mise en jeu du reste de leur patrimoine. Mais dans le cas des sociétés individuelles ou des PME-PMI, l'investissement réalisé dans l'entreprise représente souvent l'essentiel des actifs des actionnaires. La protection de cet investissement, fût-ce au prix d'une moindre rentabilité de celui-ci, garde donc dans ce cas d'espèce toute sa raison d'être. Cela n'est pas sans éclairer ce fait bien connu des assureurs : la demande la plus pérenne et la plus rentable d'assurance dans un marché mature est celle des ménages, des entrepreneurs individuels et des PME-PMI.

Les organismes à but non lucratif et les collectivités publiques ont aussi intérêt à recourir à l'assurance. En effet, ces acteurs économiques sont financés par des contributions volontaires ou obligatoires des ménages et des entreprises qui, en la matière, n'ont pas un comportement d'investisseurs : les fonds ainsi réunis ne sont pas appelés à être rémunérés mais doivent avant tout être protégés contre les risques de perte. Il faut en effet minimiser les besoins de financement complémentaires, destinés à compenser les pertes d'actifs liés à la survenance de risques transférables. Bien entendu, dans la mesure où ces risques se compensent entre eux, le transfert ne doit pas concerner chaque aléa particulier, ce qui d'ailleurs excéderait les ressources courantes de ces organismes (et les capacités d'assurance) mais doit porter sur le risque agrégé qui pèse sur le patrimoine de ces agents économiques¹⁴.

■ *Le cas de l'État est spécifique à double titre*

Étant le seul acteur ayant le pouvoir régalien de répartir des pertes sur le plus grand nombre par la voie de l'impôt et étant par ailleurs institutionnellement le garant de la pérennité de la vie économique et sociale, il est l'assureur de dernier ressort : ce faisant, l'État ne peut pas se désintéresser de la manière dont les acteurs économiques gèrent leurs risques. Les décisions qui consistent à définir les risques pour lesquels les acteurs sont renvoyés à leur responsabilité propre et ceux dont l'État assume la couverture en premier ou en dernier ressort, explicitement ou implicitement, sont par essence même politiques. Il serait en conséquence paradoxal de voir l'État chercher à transférer en retour vers les capitaux privés une partie des risques qu'il assume ainsi.

En ce qui concerne la protection du patrimoine étatique, l'État est son propre assureur, ce qui signifie qu'il ne transfère pas ses risques vers les fonds propres privés. Il y a néanmoins place pour l'introduction d'un certain nombre de transferts pour des risques spécifiques vers un acteur privé si – et seulement si – cela

permet de développer une politique de prévention et donc de réduction du risque ainsi transféré. L'assureur qui accepte de couvrir ce risque peut en effet poser comme condition que des mesures de protection soient prises qui, sans son intervention, ne l'auraient jamais été. Si ces mesures entraînent effectivement une réduction du risque (par diminution de sa fréquence et/ou de son coût moyen), le transfert de celui-ci se traduirait sur le plan macro-économique par un accroissement de richesses qui bénéficierait pour partie à l'État, pour partie aux agents économiques privés intervenant dans l'opération.

Cet exemple permet de souligner que le mode de gestion du risque n'est pas uniquement déterminé par des critères de choix financiers : il importe d'introduire des facteurs comportementaux dans l'analyse.

Il est intéressant à cet égard de remarquer que l'aversion au risque semble croître avec l'importance du patrimoine. Sur le plan macro-économique, la consommation d'assurance croît plus vite que le PNB (et ce même si l'on se limite à l'assurance de risque). Sur le plan micro-économique, l'augmentation du niveau de vie devrait en pure logique financière se traduire par une prise en charge croissante des petits risques par les individus eux-mêmes (ex. : complémentaires santé) ; en pratique, néanmoins, les ménages manifestent une aversion aux risques d'autant plus grande qu'ils sont fortunés, ce qui garantit, contre toute attente rationnelle, un développement de la matière assurable.

Ces facteurs comportementaux sont donc essentiels et permettent de mieux comprendre les politiques de gestion des risques effectivement mises en place par les grandes entreprises.

■ *Le cas des grandes entreprises*

Comme on l'a vu, celles-ci ne devraient pas en théorie transférer leurs risques à des tiers : ces risques sont en effet soit de faible intensité, et peuvent dans ce cas être absorbés sans difficulté par les fonds propres de l'entreprise, soit de forte intensité et donc de faible fréquence ; ils constituent alors le risque essentiel encouru volontairement par l'actionnaire, pour lequel celui-ci exige le versement d'une prime de risque qui viendra doper le rendement espéré¹⁵.

Certes, le recours à un assureur permet aux sociétés d'accéder à un ensemble de prestations annexes : évaluation et prévention des risques, gestion des sinistres. Mais le développement de la prévention assurance dans les entreprises tend à démontrer que celles-ci peuvent voir un intérêt économique à dissocier ces fonctions du transfert de risque lui-même. (Il en va ainsi y compris pour la gestion des sinistres pour lesquels les assureurs disposent pourtant d'une spécialisation et d'une expertise liées au nombre de sinistres gérés. En effet, ce service peut être géré de manière parfaitement autonome dès lors qu'un système d'incitation est mis en place afin de lier la rémunération du prestataire spécialisé à la minimisation pour l'entreprise du coût final de ses sinistres.) La possibilité de recourir à la gestion interne ou à la sous-traitance pour bénéficier de ces prestations permet à l'entreprise d'éviter de transférer ses risques à un assureur.

Néanmoins, en pratique, les entreprises peuvent continuer à trouver avantage à s'assurer si la prime demandée est inférieure à la somme de la prime pure et du coût interne des services d'évaluation, de prévention et de gestion associés au transfert. Cela justifie que les risk managers se voient dévolus un rôle d'acheteur, ce qui permet aux entreprises qui gèrent de manière optimale leurs risques de tirer parti des bas de cycles tarifaires (où les primes sont en dessous de leur niveau d'équilibre économique). On peut ainsi observer dans la gestion de captives que les taux de rétention varient de manière inversement proportionnelle au niveau des prix des couvertures de réassurance.

Cette analyse permet également de mieux comprendre la logique paradoxale suivie par une des plus grandes entreprises pétrolières en matière de gestion de ses risques. En règle générale, les sociétés importantes conservent leurs petits risques et se protègent contre les pertes significatives. A l'inverse, ce major pétrolier transfère ses petits risques, considérant que les niveaux de primes qui lui sont demandés sont inférieurs à la somme des coûts réels du risque et des prestations associées. (Il est important de préciser que cela n'est pas structurel mais lié à la surcapacité conjoncturelle d'offre d'assurance pour ce type de risque.) En ce qui concerne les risques de moyenne importance, la société pétrolière applique une politique opportuniste de transfert quand les taux sont faibles et de rétention quand ils deviennent supérieurs à leur niveau d'équilibre. Enfin, cette entreprise ne s'assure plus pour les très grands risques, considérant que le coût de la protection qui serait nécessaire est plus élevé que la prime de risque attendue par les investisseurs qui ont accepté en contrepartie de supporter cet aléa majeur. (Il n'est pas inutile de préciser qu'à cette justification très satisfaisante pour le théoricien vient s'ajouter un motif fiscal : un sinistre majeur rapporterait en effet à ce pétrolier un crédit d'impôt qui viendrait fort opportunément réduire la charge finale de la perte subie par l'entreprise et, *in fine*, par ses actionnaires). Cette entreprise a néanmoins poussé très loin la mise en application du raisonnement théorique.

Mayers et Smith (1992) ont souligné que d'autres motifs expliquent le recours des entreprises à l'assurance. Celle-ci, en effet, permet de réduire les conflits d'intérêt entre les actionnaires et les autres parties prenantes dans le devenir de l'entreprise. C'est ainsi que les prêteurs ont des intérêts divergents par rapport aux actionnaires : n'étant pas intéressés au résultat de l'entreprise, ceux qui lui font crédit seront bien avisés d'exiger que les risques les plus importants qui pèsent sur l'entreprise soient transférés à des tiers. Cela explique que les contrats de prêt (destinés par exemple à financer des investissements majeurs) comportent des clauses exigeant que l'emprunteur s'assure afin d'être toujours en mesure de rembourser le prêteur. De la même manière, le personnel d'une entreprise dont la pérennité n'est pas assurée exige en théorie un niveau de rémunération plus élevé. Ce différentiel de masse salariale peut être supérieur au coût de la protection qui permettrait de garantir la continuité de l'exploitation. Enfin, et surtout, la situation et le devenir des dirigeants de l'entreprise sont d'abord liés à la péren-

nité de la société avant de l'être à ses résultats. Il n'est pas toujours aisé pour un chef d'entreprise de faire accepter à ses actionnaires une très forte volatilité de ses performances, fût-ce comme prix à payer pour une rentabilité supérieure. En l'espèce, également, le transfert partiel du risque qui aurait dû en théorie être conservé permet de trouver un point d'équilibre entre les intérêts des dirigeants (qui, en la matière, décident) et ceux des actionnaires.

Au total, il apparaît donc que le développement des nouvelles méthodes de gestion des aléas n'est pas appelé à se traduire inéluctablement par une réduction du volume de transfert de risques. En revanche, les conditions économiques dans lesquelles ce transfert s'opère ne peuvent, du point de vue des assureurs, que se détériorer sous le triple effet de la concurrence, du développement de comportements d'achat éclairés et de la dissociation croissante entre la fonction de prise de risque elle-même et les prestations qui lui étaient jusqu'ici automatiquement associées.

CONCLUSION

L'analyse ci-dessus développée tend à montrer qu'il n'y a plus de réponse simple et intangible à la question : « Qu'est-ce qu'être assureur ? » La définition technique du métier est à l'évidence insuffisante. L'assureur est un intermédiaire financier qui collecte et redistribue une épargne destinée à protéger ses clients assurés contre des risques contractuellement définis. Et cette fonction d'intermédiaire comprend un métier de conception technique et de gestion d'engagements, une activité de gestion d'actifs et une prestation de gestion commerciale et administrative et de services annexes.

Il n'y a d'assurance que si ces trois rôles sont remplis non pas indépendamment les uns des autres, mais au contraire en relation étroite et équilibrée. Cette approche du métier d'assureur conduit :

- à définir et à contrôler ses engagements (via la politique de tarification, de souscription et de résiliation) et ses placements pour assurer l'équilibre entre épargne collectée et épargne redistribuée ;
- à rechercher en permanence la meilleure adéquation actif-passif, eu égard aux attentes des clients et des actionnaires en matière de rendement et de risque ;
- à maîtriser et à renforcer sa compétitivité, fonction des coûts d'intermédiation (commercialisation + gestion).

Il n'est pas nécessaire pour autant que ce soit la même institution qui remplisse ces trois rôles. La filialisation de la gestion d'actifs, les accords passés avec les réseaux de distribution extérieurs, la sous-traitance de tout ou partie de la gestion administrative montrent bien que l'intégration en un seul ensemble des différents métiers n'est pas nécessairement la solution optimale. Le recours à des spécialistes capables de générer une valeur ajoutée supérieure à telle ou telle étape de cette intermédiation financière particulière qui a pour nom assurance vient témoigner du fait que la description institutionnelle de ce métier est dépassée. Il

faut résolument lui préférer une description fonctionnelle. Celle-ci permet par ailleurs de mieux comprendre le mouvement qui commence à affecter les sociétés après avoir révolutionné les institutions bancaires et qui n'est pas à proprement parler une « désintermédiation » mais l'éclosion de nouvelles formes d'intermédiation.

Nous avons ci-dessus détaillé les facteurs qui sont à l'origine du développement des méthodes de gestion des risques alternatives à l'assurance et des premières expériences de recours à l'assurance optionnelle en lieu et place de l'assurance actuarielle traditionnelle. Certes, ce développement reste limité et ne remet pas en question la croissance de la demande d'assurance traditionnelle, alimentée par la croissance économique. Et les freins à cette évolution restent nombreux. L'obstacle le plus solide réside néanmoins dans la capacité de l'assurance actuarielle à s'adapter en permanence aux besoins de protection des différents acteurs économiques, à commencer par ceux qui lui seront le plus fidèles, à savoir les ménages, les petites entreprises et les organismes à but non lucratif. Pour les intervenants qui sont prêts à sortir des sentiers battus, l'émergence de ces nouvelles techniques de gestion des risques ouvre des perspectives de développement et de rentabilité, les fonds propres à mobiliser pour intervenir dans ce domaine étant plus limités que ceux exigés par l'assurance actuarielle.

In fine, la question stratégique devient : « En quoi peut-on être assureur ? » et, beaucoup plus largement « En quel domaine de la gestion des risques peut-on apporter une valeur ajoutée supplémentaire ? » L'assureur complet et généraliste, exerçant lui-même toutes les facettes de l'activité, tire peut-être parti de quelques effets d'échelle. Mais il doit se préparer à réviser la manière dont il exerce son métier. Car les opérateurs qui sauront développer un avantage concurrentiel durable dans l'une des fonctions décrites seront des acteurs incontournables du paysage de l'assurance future. L'assureur de demain sera probablement un chef d'orchestre qui saura sélectionner et réunir sous sa conduite les meilleurs intervenants dans chaque métier pour gérer des risques dans les meilleures conditions d'efficacité et de profitabilité, afin de pouvoir rémunérer au mieux les capitaux rassemblés pour couvrir ces risques, que ces fonds soient réunis dans une société, chez un réassureur, sur un marché organisé ou ailleurs.

Nous pouvons en tout cas tenir pour certain que ce métier va vivre de nouveaux bouleversements, induits par les retombées des évolutions financières majeures passées, présentes et à venir ■

Bibliographie

- BABEL, D. (1994) « Asset-Liability Matching in The Life Insurance Industry » dans *The Financial Dynamics of The Insurance Industry*, edited by E. Altman et I. Vanderhoof, Irwin.
- BABEL, D., STRICKER, R. (1987-1989) « Asset-liability Management for Insurers », *Insurance Perspectives*, Goldman Sachs.
- BEFEC PRICE, Axa (1994) *Assurances : Gestion et Analyse financière* (chapitre V « Gestion actif-passif »), L'Argus Éditions.
- BOULIER, J.-F. (1996) « Que valent les options cachées ? », *Revue d'économie financière*, n° 37.
- BRIYS, E., de VARENNE, F., DILLIES, B. (1994) « Tarification et réglementation », *Risques*, n° 19.

- BRIYS, E., de VARENNE, F. (1997) « Assurance et intermédiation financière », dans *Encyclopédie des marchés financiers*, Économica.
- BRIYS, E. (1997) *From Genoa to Kobe : Natural Hazards, Insurance Risks and The Pricing of Insurance-Linked Bonds*, Lehman Brothers.
- BRYAN, L., FARRELL, D. (1996) *Market Unbound*, Wiley.
- CHIAPPORI, P.-A. (1996) *Risque et Assurance*, Flammarion.
- COSSU, P., MANSION, Y. (1996) « Assurance et finance : Vers un pont à double voie » ? *Risques*, n° 28.
- KOPCKE, R. (1995) « Financial Innovation and Standards for The Capital of Insurance Companies », *New-England Economic Review*.
- LOUBERGE, H. (1981) *Économie et finance de l'assurance et de la réassurance*, Dalloz.
- MASON, S. (1995) « The Allocation of Risk », *The Global Financial System*, Harvard Business School.
- MAYERS, D., SMITH, C., (1992) « The Corporate Insurance Decision » dans *The Revolution in Corporate Finance*, edited by J. Stern and D. Chew, Blackwell.
- VALIN, G. (1995) A propos de « Gestion et analyse financière », *chroniques, Risques*, n° 24.

Notes :

1. En assurance de risque, plus généralement, le déficit technique donne la mesure du taux d'intérêt implicite qui est à affecter en rémunération aux provisions techniques ; autrement dit, l'épargne collectée auprès des assurés a un coût, que mesure précisément le déficit technique.
2. Notons au passage que la réglementation oblige les assureurs, pour des motifs de prudence, à retenir un taux d'escompte déconnecté des taux de marché et significativement plus faible. En contrepartie, la réglementation limite par exemple en assurance-vie les possibilités de prélèvement de l'assureur sur les produits financiers générés par le placement de l'épargne collectée.
3. Pour l'assurance de type épargne pure, la créance est certaine.
4. En même temps, comme tout prêteur, les assurés vendent aux actionnaires de la société une option de faire défaut quand les actifs ne permettent plus de faire face aux engagements.
5. Ainsi, dans l'exemple précité du bon de capitalisation à taux garanti, l'approche actuarielle n'intégrera dans le calcul de l'engagement ni l'option de participation aux bénéfices ni les options secondaires.
6. En règle générale et très schématiquement, les fonds propres d'un assureur se trouvent exposés à la fois à la baisse et à la hausse des taux (position de short straddle). La valeur de marché des engagements d'un assureur atteint une valeur plancher en cas de hausse des taux en raison de l'indexation sur l'inflation des engagements en assurance non-vie et de la mise en jeu des clauses de rachat ou d'avance en assurance vie. A l'inverse, en cas de baisse des taux, la valeur de marché des provisions augmente d'autant plus vite que l'assureur a escompté un taux d'intérêt minimal dans la construction de son tarif en non-vie et dans les garanties de rémunération de l'épargne en vie. La valeur de marché des actifs représentatifs n'évolue pas symétriquement et, pour certains placements, elle évolue même en sens inverse (ex : faible sensibilité d'un portefeuille d'obligations convertibles en cas de baisse des taux). En cas de baisse des taux, la progression de la valeur des marchés est plus faible du côté des actifs que du côté des engagements. En cas de hausse des taux, la diminution de la valeur des actifs est plus forte que celle des engagements. In fine, la valeur de marché des fonds propres (c'est-à-dire la valeur de la différence entre actifs et engagements) va se trouver diminuée à la fois en cas de hausse et de baisse des taux.
7. Antisélection et hasard moral ne sont pas spécifiques à l'assurance. La banque est confrontée à ces mêmes phénomènes par exemple pour son activité de crédit : les mauvais clients sont sous-tarifés par rapport aux bons et les emprunteurs ne sont pas incités à limiter les risques qu'ils prennent.
8. Une prime pure qui s'avèrerait ex-post excessive (engendrant par exemple un bénéfice technique) n'aurait pas été correctement calculée ex-ante. Elle ne correspondrait pas en effet au coût réel du risque et en théorie, le jeu de la concurrence interviendrait pour ramener les prix à leur niveau d'équilibre. Néanmoins, le marché réel étant loin d'être aussi pur et parfait, un opérateur peut fonder sa stratégie sur l'exploitation des risques ou des segments de marché sur lesquels il est en mesure de tarifier au-dessus de la prime pure correctement calculée.
9. Le développement de prestations d'assistance en complément et/ou en lieu et place des indemnités financières classiques renforce la complexité du contrat d'assurance et le protège davantage de toute menace de substitution par des formules alternatives de transfert de risque.
10. En simplifiant, en considérant que les actifs (A) sont égaux à la somme des engagements (L) et des fonds propres (E) et en notant les durations des actifs et des engagements respectivement DA et DL, nous pouvons approcher la sensibilité des fonds propres au taux d'intérêt y de la manière suivante :

$$SE = -\frac{1}{E} \frac{DE}{dy} = \left(\frac{dL}{dy} \cdot \frac{dA}{dy} \right) \frac{1}{E} = \left(\frac{AD_A}{1+y} \cdot \frac{LD_L}{1+y} \right) \frac{1}{E}$$

puisque

$$Sx = -\frac{1}{x} \frac{dx}{dy} = \frac{Dx}{1+y}$$

Ce qui donne $DE = DA + [DA - DL] L/E$. La durée des fonds propres est égale à la somme de la durée des actifs et de l'écart de durée entre actifs et engagements multiplié par le levier. Les fonds propres sont immunisés si $SE = 0 = DE$, ce qui nécessite que le rapport des durations des actifs et des engagements soit inversement proportionnel à leur montant ($DA/DL = L/A$), autrement dit que la durée de l'actif soit d'autant plus supérieure à celle des engagements que la proportion des fonds propres par rapport aux engagements est élevée [$DA = DL (1 - E/A)$].

11. La sensibilité d'un instrument financier au taux d'intérêt y est égale à la variation relative du prix P de cet instrument induite par une variation infinitésimale de ce taux ($S = -\frac{1}{P} \frac{dP}{dy}$). P étant égal à la somme des cash-flows futurs CF_t actualisés, la sensibilité peut s'exprimer en fonction de la duration de Macaulay ($D = \frac{1}{P} \sum \frac{CF_t}{(1+y)^t}$) puisque, si l'on suppose que les CF_t sont fixes, $\frac{dP}{dy} = -\sum \frac{CF_t}{(1+y)^{t+1}} t$. Dans ces conditions, $S = -\frac{D}{1+y}$. Mais si les cash-flows CF_t varient selon y , $\frac{dP}{dy} = -\sum \left(\frac{CF_t}{(1+y)^{t+1}} t + \frac{dCF_t/dy}{(1+y)^t} \right)$ et la duration de Macaulay ne reflète plus correctement la sensibilité de l'instrument au taux d'intérêt.
12. L'assureur doit néanmoins donner la préférence aux actifs qui remplissent les mêmes fonctions mais dont le profil de risque est maîtrisable. C'est ainsi que les obligations indexées sur l'inflation, quand elles existent, sont un meilleur facteur de production que les actifs revalorisables pour adosser des engagements réclamant une protection contre la hausse des prix.
13. L'investisseur attendra en revanche que la société se protège de manière optimisée contre les aléas totalement exogènes auxquels elle est exposée et qu'elle ne peut pas maîtriser.
14. Si le coût net de l'assurance (écart entre prime commerciale et prime pure) est supérieur au coût de l'emprunt, l'agent économique aurait en théorie intérêt à conserver ses risques et à couvrir ses pertes par un recours à l'emprunt. Celui-ci sera remboursé par une quote-part des revenus futurs de cet agent, inférieure en valeur actuelle au coût net de l'assurance qui lui serait facturé s'il choisissait de transférer ses risques. Une telle stratégie suppose d'avoir une capacité d'analyse des différentes modalités de gestion de son exposition au risque et une capacité d'emprunt à la hauteur de ses pertes potentielles.
15. Il est clair qu'une activité économique encourant un ou des risques de forte intensité et de forte fréquence ne peut trouver de financement autre que public ou spéculatif.

La bancassurance**par Vered Keren, Paris, PUF, 1997, coll. Que sais-je ? n° 3279, 128 pages**

Ce petit livre est une synthèse claire et dépassionnée d'un problème très discuté en France. Il est toutefois presque purement franco-français, la Commission de Bruxelles n'intervenant que dans la mesure où elle influence la situation dans ce domaine dans notre pays.

Dans ces limites, le lecteur en apprendra beaucoup sur le concept – dont l'auteur, enseignante à Marne-la-Vallée, montre liminairement qu'il est une exception si l'on considère le triomphe actuel de l'anglais dans la finance, puisque les non-francophones l'utilisent également.

Dans une première partie, Vered Keren s'interroge sur les « synergies structurelles » : notamment la complémentarité du cycle financier, largement examinée à travers la comptabilité et le droit. Elle étudie également le fonctionnement des conglomérats, en posant la question, elle aussi très controversée, de l'existence d'économies d'échelle dans nos métiers ; elle note bien les risques de ce qu'elle appelle le « double effet de levier », qui se révèle préoccupant lorsque l'un des partenaires subit une perte (voir p. 38 pour l'un des rares exemples négatifs cités par l'auteur) ; elle revient d'ailleurs plus loin sur le non-achèvement des réflexions européennes en la matière.

Vered Keren décrit dans la deuxième partie, en principe juridique, la « distribution croisée des produits » – laquelle est, davantage que les prises de participation croisée, l'origine et l'un des objectifs de la bancassurance.

La troisième et dernière partie est « commerciale » : la bancassurance est aussi devenue un moyen de mieux utiliser des effectifs jugés par l'auteur « pléthoriques ». Elle note bien (voir p. 92) les problèmes nés tant de rapprochements que d'initiatives internes, sur lesquels elle revient dans un chapitre intitulé « Difficultés du rapprochement ».

La neutralité du livre ne lui permet pas toutefois de tracer les limites françaises de l'exercice. Ramener les réticences de ce qui est aujourd'hui le premier assureur français à l'ampleur de son réseau d'agents (avant même la fusion d'AXA avec l'UAP) me paraît passer un peu vite sur les convictions profondes, souvent publiquement, exprimées du Président de son directoire sur la séparation des métiers de banque de dépôts et d'assurance, et la difficulté d'en bien exercer deux aussi différents (quelles que soient les similitudes que l'auteur rappelle au début). Ces réticences ne sont pas, bien entendu, exclusives de commercialisation de produits d'assurance par les banques à réseau. L'ingérence de l'État d'avant 1986 dans la constitution de groupes de bancassurance, que la dureté des temps (davantage qu'une quelconque réflexion de synergie) a conduit à créer, n'est pour ainsi dire pas évoquée.

En sens contraire, il aurait été intéressant de s'intéresser aux expériences et aux succès

britanniques, irlandais ou « bénéluxois » en la matière. En quoi doivent-ils à une absence d'interférence de l'État, et donc tout à l'initiative privée ? Y a-t-il des raisons propres au droit et aux usages locaux ? Voilà des questions auxquelles on aimerait que Vered Keren réponde dans une proche réédition ■

Michel Lutfalla, Axa.

La fonction cachée de la monnaie face aux charges assises sur l'activité des entreprises

par Maurice Lauré, Paris, PUF, 1997, 227 pages

Paru dans la collection « Politique aujourd'hui », l'ouvrage de Maurice Lauré a peut-être échappé à l'attention de certains de nos lecteurs. C'eût été grand dommage.

Père de la TVA française (voir notamment p. 105) et grand banquier, Maurice Lauré n'a cessé de réfléchir à notre système de prélèvements obligatoires – dont tous s'accordent à dire qu'il est l'un des plus byzantins, et donc l'un des plus contreproductifs qui soient.

N'absorbe-t-il pas une part disproportionnée du véritable PIB, près de 62 % comme l'auteur le montre en corrigeant une série de conventions des comptes nationaux ? Qu'on ne dise pas qu'il n'y a pas vraiment de différence avec, par exemple, les États-Unis où les fonctions d'éducation et de santé sont plus largement exercées par le secteur privé. Là est justement la différence : l'économie privée ne permet pas durablement les gaspillages de l'économie publique.

Le dernier livre de Maurice Lauré est tout entier inspiré par la nécessité de réformer notre système de prélèvements obligatoires, afin de faire en sorte que la fiscalité lato sensu cesse de distordre le message des prix relatifs, dont l'auteur montre bien qu'il est l'une des deux véritables fonctions de la monnaie : sa « face cachée » pour le commun des mortels, mais non pour tous les économistes (que l'on se rappelle les dits de Milton Friedman sur le sujet).

Avec l'extrême rigueur qu'on lui connaît, Maurice Lauré reformule les définitions antiques et insiste sur les deux potentiels de la monnaie de confiance et d'information.

L'indépendance politique des banques centrales a restauré la première. Nous sommes en revanche loin du compte en ce qui concerne la seconde, en tout cas en France.

L'auteur insiste sur les exemples les plus aberrants d'une fiscalité destructrice des « vrais » prix relatifs, à propos notamment du logement.

Inventeur de la TVA française, Maurice Lauré propose aujourd'hui un autre concept, la taxe sur les coûts du travail (ou TCT). Les prélèvements sociaux, patronaux et salariaux, sont de ce type, qui conduisent à accroître la capitalisation de l'économie, c'est-à-dire

LIVRES

le recours à l'autre grand facteur de production – l'épargne – qu'il faut alors davantage rémunérer au détriment de l'emploi.

Maurice Lauré avance des propositions précises concernant notre État-providence, qui lui paraît peu compatible, en l'état, avec notre ouverture sur le grand large. Pour l'auteur, si le système de retraite des salariés peut continuer, pour l'essentiel, à être financé par le travail, il n'y a aucune justification – autre qu'historique – à ce que l'assurance maladie et les allocations familiales le soient : elles appellent, quant à elles, des financements par l'impôt, moins destructeur de l'emploi. Il cite à plusieurs reprises le Danemark, dont on sait les succès récents.

On souhaiterait pour conclure que ce livre soit lu à Bercy et Rue de Grenelle : les dispositifs récents en matière d'emploi ont, en effet, encore compliqué la situation « labyrinthique » décrite par Maurice Lauré ■

Michel Lutfalla, Axa.

3^e prix Jean-Bastin 1999

Prix européen de recherche interdisciplinaire

Troisième prix de 10 000 euros de la Fondation Jean-Bastin a.s.b.l Ce troisième prix sera attribué au début 1999 pour une étude intitulée :

*La défaillance de paiement, sa prévention, ses remèdes
et ses sanctions dans une société de droit*

Épreuve à déposer le 31 octobre 1998 au plus tard.

Pour tout renseignement et obtention du règlement, s'adresser par écrit ou par fax à

Fondation scientifique Jean-Bastin a.s.b.l.

17-19, rue du Château

5190 Jemeppe-sur-Sambre (Spy)

Belgique

Télécopie : (32) 0 71 78 51 81



COMMUNIQUÉ

REVUE D'ECONOMIE FINANCIERE

110, Rue de l'Université, 75007 Paris - Tél. : 01 45 44 04 11 - Fax : 01 40 49 91 04

Bon de commande - Bulletin d'abonnement

o N° 1		Articles divers	75,00 FF.
EP N° 2	DOSSIER	L'Europe financière	—
o N° 3		Articles divers	75,00 FF.
o N° 4		Articles divers	75,00 FF.
o N° 5/6	DOSSIER	À propos de la crise financière : les relations entre finance et économie	198,00 FF.
o N° 7		Articles divers	100,00 FF.
o N° 8/9	DOSSIER	L'Europe monétaire : SME, écu, Union monétaire	200,00 FF.
o N° 10		Articles divers	200,00 FF.
o N° 11	DOSSIER	L'assurance européenne : la grande transformation	150,00 FF.
o N° 12/13		Articles divers	200,00 FF.
EP N° 14	N° SPÉCIAL	Le financement de l'économie mondiale I	—
o N° 15	N° SPÉCIAL	Le financement de l'économie mondiale II	160,00 FF.
o N° 16	DOSSIER	Le financement de l'industrie	135,00 FF.
o N° 17	DOSSIER	L'impact des innovations financières sur l'épargne et l'investissement	135,00 FF.
o N° 18	N° SPÉCIAL	La sécurité des systèmes financiers I	135,00 FF.
o N° 19	N° SPÉCIAL	La sécurité des systèmes financiers II	135,00 FF.
o N° 20	DOSSIER	Le financement des entreprises	160,00 FF.
o N° 21	DOSSIER	Les finances de l'ex. Urss	160,00 FF.
o N° 22	DOSSIER	L'indépendance des banques centrales	160,00 FF.
o N° 23	N° SPÉCIAL	Le financement des retraites	160,00 FF.
EP N° 24	DOSSIER	Les marchés dérivés / l'intermédiation bancaire au Japon	—
o N° 25	DOSSIER	Droit et finance	160,00 FF.
o N° 26	DOSSIER	Les cycles financiers	160,00 FF.
o N° 27	N° SPÉCIAL	L'industrie bancaire	220,00 FF.
o N° 28	N° SPÉCIAL	L'avenir de l'industrie bancaire	160,00 FF.
o N° 29	DOSSIER	Les marchés financiers émergents I	160,00 FF.
o N° 30	DOSSIER	Les marchés financiers émergents II	160,00 FF.
o N° 31	DOSSIER	Corporate governance : le gouvernement d'entreprise	160,00 FF.
o N° 32	DOSSIER	Les technologies bancaires et financières	160,00 FF.
o N° 33	DOSSIER	La coopération dans le système financier international	180,00 FF.
o N° 34	N° SPÉCIAL	Le financement de la santé	200,00 FF.
o N° 35	DOSSIER	La tarification des services bancaires	180,00 FF.
o N° 36	N° SPÉCIAL	L'Union monétaire européenne	200,00 FF.
o N° 37	DOSSIER	Le prix du risque	200,00 FF.
o N° 38	DOSSIER	Finance et Europe : Questions de confiance ?	180,00 FF.
o N° 39	DOSSIER	Réflexions sur le système bancaire français	160,00 FF.
o N° 40	DOSSIER	Systèmes de retraite : structure(s), défis et perspectives	160,00 FF.
o N° 41	DOSSIER	Les enjeux de l'information comptable et financière	160,00 FF.
o N° 42	DOSSIER	Les nouvelles formes de gestion de l'épargne	160,00 FF.
o N° 43	DOSSIER	Le système financier japonais	160,00 FF.
o N° 44	DOSSIER	Les systèmes financiers asiatiques	160,00 FF.
o N° 45	DOSSIER	Le policy mix	160,00 FF.
o 1992	HORS-SÉRIE	Le Traité de Maastricht	120,00 FF.
o 1993	HORS-SÉRIE	La crise financière de l'immobilier	160,00 FF.
o 1994	HORS-SÉRIE	Bretton Woods : mélanges pour un cinquantenaire	290,00 FF.
o 1995	HORS-SÉRIE	Partenariat public-privé et développement territorial	230,00 FF.

Nom:

Société/ Institution:

Adresse:

Code postal: Pays:

Mode de paiement :

chèque bancaire, à l'ordre de EJA, 110, rue de l'Université, 75007 Paris

<p>Je commande les numéros cochés ci-dessus</p>	<p>Je m'abonne pour 1 an à la Revue d'économie financière <small>(soit 6 numéros)</small></p>
soit un montant TTC de:	au prix TTC de :
(Frais de port compris)	France: 750,00 FF.
	Étranger: 1 000,00 FF.
	<small>(tarifs applicables à compter du 16 décembre 1995)</small>

ABONNEMENT À LA REVUE « RISQUES »

A retourner à : **SCEPRA – 9, rue d'Enghien – 75010 PARIS**

Tél. : (33) 01 42 47 93 56 – (33) 01 40 22 06 67

Fax : (33) 01 42 47 94 25 – (33) 01 40 22 06 69

Institution ou entreprise

Activité de l'entreprise

Nom et prénom

Fonction exercée et nom du service

Adresse

.....

Code postal Ville

Pays Tél.

		FRANCE ET CEE	ÉTRANGER HORS CEE
Je souhaite m'abonner à la revue <i>Risques</i>	Quantité	Prix TTC	Prix TTC
<input type="checkbox"/> Abonnement de soutien (n° 33 au n° 36 inclus) .....	.....	2 000 F	2 000 F
<input type="checkbox"/> Abonnement étranger hors CEE (n° 33 au n° 36 inclus) .....	.....	.....	800 F
<input type="checkbox"/> Abonnement France et CEE (n° 33 au n° 36 inclus) ..	.....	700 F	.....

Je commande les numéros suivants :

<input type="checkbox"/> N° 2 : Les visages de l'assuré (1 ^{re} partie) .....	.....	125 F	125 F
<input type="checkbox"/> N° 3 : Les visages de l'assuré (2 ^e partie) .....	.....	125 F	125 F
<input type="checkbox"/> N° 4 : La prévention .....	.....	125 F	125 F
<input type="checkbox"/> N° 6 : Le risque thérapeutique .....	.....	125 F	125 F
<input type="checkbox"/> N° 7 : Assurance crédit/Assurance vie .....	.....	125 F	125 F
<input type="checkbox"/> N° 11 : Environnement : le temps de la précaution .....	.....	150 F	150 F
<input type="checkbox"/> N° 13 : Risk managers-assureurs : nouvelle donne ? .....	.....	150 F	150 F
<input type="checkbox"/> N° 14 : Innovation, assurance, responsabilité .....	.....	150 F	150 F
<input type="checkbox"/> N° 15 : La vie assurée .....	.....	150 F	150 F
<input type="checkbox"/> N° 16 : Fraude ou risque moral ? .....	.....	150 F	150 F
<input type="checkbox"/> N° 18 : Éthique et assurance .....	.....	150 F	150 F
<input type="checkbox"/> N° 19 : Finance et assurance vie .....	.....	150 F	150 F
<input type="checkbox"/> N° 20 : Les risques de la nature .....	.....	150 F	150 F
<input type="checkbox"/> N° 21 : Assurance et maladie .....	.....	190 F	190 F
<input type="checkbox"/> N° 22 : L'assurance dans le monde (1 ^{re} partie) .....	.....	190 F	190 F
<input type="checkbox"/> N° 23 : L'assurance dans le monde (2 ^e partie) .....	.....	190 F	190 F
<input type="checkbox"/> N° 24 : La distribution de l'assurance en France.....	.....	190 F	190 F
<input type="checkbox"/> N° 25 : Histoire récente de l'assurance en France.....	.....	190 F	190 F
<input type="checkbox"/> N° 26 : Longévité et dépendance .....	.....	190 F	190 F
<input type="checkbox"/> N° 27 : L'assureur et l'impôt.....	.....	190 F	190 F
<input type="checkbox"/> N° 28 : Gestion financière du risque .....	.....	190 F	190 F
<input type="checkbox"/> N° 29 : Assurance sans assurance .....	.....	190 F	220 F
<input type="checkbox"/> N° 30 : La frontière public/privé .....	.....	190 F	220 F
<input type="checkbox"/> N° 31 : Assurance et sociétés industrielles .....	.....	190 F	220 F
<input type="checkbox"/> N° 32 : La société du risque .....	.....	190 F	220 F
<input type="checkbox"/> N° 33 : Conjoncture de l'assurance - Risque santé .....	.....	190 F	220 F

Tampon de l'entreprise **Date**..... **Total**

Je joins le montant de : F à l'ordre de SCEPRA par :

Chèque bancaire Chèque postal Virement en francs français

Banque Hervet, Agence principale Trinité, compte SCEPRA : 30368 00072 007216 Q 0617 35

Numéros hors série

- | | |
|---|-------|
| <input type="checkbox"/> Responsabilité et indemnisation | 100 F |
| <input type="checkbox"/> Assurer l'avenir des retraites | 100 F |
| <input type="checkbox"/> Les Entretiens de l'assurance 1993 | 100 F |
| <input type="checkbox"/> Les Entretiens de l'assurance 1994 | 150 F |

Numéros épuisés

- N° 1 : Les horizons du risque
- N° 5 : Age et assurance
- N° 8 : L'heure de l'Europe
- N° 9 : La réassurance
- N° 10 : Assurance, droit, responsabilité
- N° 12 : Assurances obligatoires : fin de l'exception française ?
- N° 17 : Dictionnaire de l'économie de l'assurance



RISQUES

Les Cahiers
de l'assurance

Édité par
SARL Scepra
Principal associé
SARL Seddita
9, rue d'Enghien
75010 Paris

Directeur de la publication
Élizabeth Barrau

Rédacteur en chef
Jean-Hervé Lorenzi,
Professeur à l'université Paris-
Dauphine

Rédaction
Tél. : (33) 01 42 47 93 56
Fax : (33) 01 42 47 94 25

Photocomposition,
photogravure, impression,
roulage :
Morel et Corduant
11, rue des Bouchers
59800 Lille
Tél. : (33) 03 20 57 44 96

CPPAP : 72.325
Dépôt légal : mars 1998
ISSN : 1152-9253

Prix de l'abonnement (France et CEE) :
700 F TTC (4 n^{os})
Prix au numéro (France et CEE) :
190 F TTC
Prix de l'abonnement (étranger hors CEE) :
800 F TTC (4 n^{os})
Prix au numéro (étranger hors CEE) :
220 F TTC

E-Mail : Risques @ FFSA.FR

CONJONCTURE DE L'ASSURANCE RISQUE SANTÉ

Les premiers Entretiens de Risques

Présentation.....	7
Gérer le risque maladie..... Claude Le Pen	9
Le marché de la santé n'est pas un marché comme les autres..... Jean de Kervasdoué	17
La CNP et la gestion du risque santé en assurance complémentaire..... Patrick Warin	23
Conjoncture de l'assurance et cycle économique..... Michel Didier, Peter Taubert	33
Commentaires de l'exposé de Michel Didier..... Jean-Luc Besson	41

Rubriques

Assurance de personnes

Les évolutions de l'assurance emprunteur..... Alain Quibeuf	47
---	----

Retraite

Épargne retraite facultative : l'exemple de Préfon retraite..... Yannick Philippon	61
---	----

Chroniques

Théorie

Développements de la finance et assurance..... Ambroise Laurent	71
---	----

Revue de livres

• <i>La bancassurance</i> , de Vered Keren • <i>La fonction cachée de la monnaie face aux charges assises sur l'activité des entreprises</i> , de Maurice Lauré, par Michel Lutfalla.....	95
---	----

Communiqués