

RISQUÉS

« IL NE SAURAIT Y AVOIR DE CATASTROPHE PLUS ÉPOUVANTABLE
QUE LA DÉCONFITURE D'UNE COMPAGNIE D'ASSURANCE SUR LA VIE »

L. WALRAS



N°19

FINANCE
ET ASSURANCE VIE

JUILLET-SEPTEMBRE 1994

RISQUES

JUILLET-SEPTEMBRE 1994 - N° 19



© SCEPRA - 1994

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 du Copyright, 6 bis, rue Gabriel Laumain - 75010 PARIS.

FINANCE ET ASSURANCE VIE

Présentation.....	6
Stratégie patrimoniale et assurance vie dans les ménages français.....	9
André Masson, Luc Arrondel	
Structure industrielle de l'assurance vie en Europe.....	33
Yves Chiche, David Dubois	
Tarification et réglementation.....	43
Éric Briys, François de Varenne Bernard Dillies	
Cantonnements et taux de rendement.....	53
Gérard Valin	
Réglementation du capital. Le cas de l'assurance vie.....	69
Jean-Charles Rochet	
Rente ou capital?.....	75
Pierre-André Chiappori	
Fonds de pension et comportements financiers.....	85
Florence Legros	

Rubriques

Anthropologie du risque

Mary Douglas. L'anthropologie culturelle et le concept de risque.....	97
Denis Duclos	

Économie

Le prix de la vie : une approche <i>ex post</i>	117
Sébastien Faudemer, Sergio Perelman, Pierre Pestieau	

Prospective

Marchés turbulents et insécurité des entreprises..	133
Sylvain Wickham	

Risk management

Les effets catalytiques du risk management.....	143
Georg Erdmann, André Graf	

Chroniques

Retraite

Retraite chapeau article 39.....	155
Jacques Barthélémy	

Économie

Économie de l'assurance : séminaire international.....	163
Pierre-André Chiappori	

Réassurance

Virus, aberrations et aberrance.....	167
André Graf	

Livres

♦ « La Santé en Europe », de Marianne Berthod-Wurmser, par Patrick Warin ♦ « Arithmétique de l'homme », de Jacques Véron, par Michel Lutfalla.....	172
--	-----

Communiqués

François-Xavier Albouy
André Babeau
Claudie Bernheim
Pierre Bollon
François Bourguignon
Éric Briys
Claude Delpoux
Jean-Jacques Duby
Georges Durry
François Ewald
Christian Gollier
Georges-Yves Kervern
Denis Kessler
Michel Lutfalla
Henri Margeat
Jacques Mistral
Jean-Pierre Moreau
Patrick Picard
Martine Rémond-Gouilloud
Pierre Rosanvallon
Pierre Sonigo
Dominique Steib
Robert Teyssier
Patrick Thourot
Dominique Vastel
Patrick Varin

COMITÉ SCIENTIFIQUE

André Babeau
Anton Brender
Éric Briys
Francis Calcoen
Thierry Chauveau
Henri Debroyne
Georges Dionne
Georges Durry
Louis Eeckhoudt
Denis Kessler
Marc Lauwers
Michel Levasseur
Michel Lutfalla
Jacques Marseille
Jean-Claude Milleron
Pierre Pestieau
Jacques Plassard
Georges Plescoff
André Renaudin
Jean-Charles Rochet
Régis de Larouillère
Harold D. Skipper
Göran Skogh
Jean-Marc Suret
Pierre Tabatoni
Peter Zweifel

FINANCE ET ASSURANCE VIE

Présentation

André Masson, Luc Arrondel

Stratégie patrimoniale et assurance vie dans les ménages français

Yves Chiche, David Dubois

Structure industrielle de l'assurance vie en Europe

Éric Briys, François de Varenne, Bernard Dillies

Tarifification et réglementation

Gérard Valin

Cantonnements et taux de rendement

Jean-Charles Rochet

Réglementation du capital. Le cas de l'assurance vie

Pierre-André Chiappori

Rente ou capital ?

Florence Legros

Fonds de pension et comportements financiers

FINANCE ET ASSURANCE VIE

Un nouveau dossier sur l'assurance vie ne surprendra pas les lecteurs de Risques. Un secteur qui en est venu à représenter 60 % du chiffre d'affaires des sociétés d'assurances et dont la croissance risque d'être encore dopée, dans les prochaines années, d'abord par la loi Madelin puis par son extension probable au cas des salariés, fixe nécessairement l'attention.

Les dossiers précédents de Risques sur l'assurance vie (voir les numéros 7 et 15) insistaient sur les aspects de cette activité qui relevaient le plus directement d'opérations d'assurance. Le présent dossier insiste sur ses aspects financiers. D'une part, il devient en effet de plus en plus difficile de distinguer à l'heure actuelle dans un contrat d'assurance vie ce qui tient chez l'assuré à la seule couverture de ses risques (décès ou vie) et ce qui correspond à son comportement d'épargne, d'accumulation patrimoniale et de placement financier. Une part importante de l'activité des sociétés d'assurances doit donc être considérée comme proche de celle des intermédiaires financiers et analysée en tant que telle. D'autre part, le poids de plus en plus important de l'assurance vie dans le patrimoine financier des ménages et l'accélération que l'on peut attendre à cet égard de l'apparition probable en France des fonds de pension risquent de modifier le fonctionnement des marchés financiers. Tout en renforçant son rôle, cette évolution peut en même temps contribuer à une certaine transformation du secteur assurantiel.

Les contributions réunies dans le présent dossier participent de ce double point de vue en analysant successivement : 1. les caractéristiques du marché de l'assurance vie en France et en Europe ; 2. le rôle de la réglementation et les problèmes spécifiques de gestion des sociétés d'assurance vie ; 3. les conséquences probables des fonds de pension pour les marchés financiers et le rôle des sociétés d'assurances dans cette évolution.

Les deux premiers articles du dossier décrivent et analysent le marché de l'assurance vie des points de vue respectifs de la demande et de l'offre. André Masson et Luc Arrondel, chercheurs au CNRS, étudient la place de l'assurance vie dans le portefeuille et le patrimoine des ménages français, et, plus généralement, les déterminants économiques et sociologiques de la détention de cet actif. Ils s'appuient pour cela sur l'enquête Actifs financiers (réalisée par l'Insee en 1992), à l'élaboration de laquelle ils ont eux-mêmes

fortement contribué. Au-delà de la description détaillée du côté « demande » du marché de l'assurance vie, ils insistent sur la part croissante qu'occupe cet actif dans l'ensemble des biens patrimoniaux et sur la motivation spécifique de sa détention. Ils montrent en particulier qu'elle est complémentaire de la possession d'épargne logement et, de façon peut-être plus inattendue, de valeurs mobilières. Ce qu'ils expliquent par le fait que la sécurité fournie par l'assurance vie favorise par ailleurs des placements plus risqués de la part des ménages.

Bien que prenant également en compte les déterminants d'assurance vie dans les pays européens, c'est plutôt au côté « offre » du marché de l'assurance vie qu'est consacré l'article de Yves Chiche et David Dubois, respectivement directeur général et économiste à Scor vie. Ces auteurs proposent en effet un panorama complet de ce qu'ils appellent l'« industrie » européenne de l'assurance vie, en mettant notamment l'accent sur l'identité et les caractéristiques de ses principaux intervenants. En même temps qu'une caractérisation globale du marché européen et de ses perspectives, leur contribution offre une analyse fine de sa structure concurrentielle, de son évolution et de ses tendances. A ces divers titres, elle constitue donc une référence qui s'avérera certainement d'une grande utilité.

Les trois articles suivants du dossier sont de nature plus théorique et plus strictement financière. Ils portent sur le rôle capital de la réglementation en matière d'assurance vie, et sur la gestion interne des sociétés.

La première de ces trois contributions met l'accent sur la sensibilité aux mouvements des taux d'intérêt qui caractérise l'assurance vie et confère aux contrats offerts une composante financière majoritaire. Éric Briys, directeur de l'Institut supérieur des affaires et professeur de finance au groupe HEC, François de Varenne, chercheur associé à la Fédération française des sociétés d'assurances et doctorant au groupe HEC, Bernard Dillies, journaliste, rédacteur à Eo Sciences, insistent sur le « risque de taux » auquel sont soumis les sociétés d'assurance vie et qui les expose aux mêmes types d'aléa de faillite que d'autre intermédiaires financiers. De leur point de vue, la réglementation française en matière de rémunération des contrats (taux garanti, participation aux bénéfices) introduit des distorsions dans la gestion optimale du passif et de l'actif des sociétés d'assurance vie et contribue ainsi à l'instabilité de ces sociétés et du marché, en cas de forte volatilité des taux d'intérêt.

C'est à la réglementation de la structure du bilan des sociétés, plutôt qu'à la tarification et la rémunération des contrats que s'intéresse Jean-Charles Rochet, directeur de recherche à l'Idei, université de Toulouse. A partir d'une analyse générale de la nécessaire réglementation des intermédiaires financiers, il étudie les similarités et différences entre les fonctions économiques exercées par les banques et les sociétés d'assurance vie et montre comment l'on peut vouloir en déduire des réglementations communes ou, au contraire, spécifiques à chaque activité.

L'article de Gérard Valin, expert financier près la cour d'appel de Paris, concerne un aspect technique important de la gestion des actifs des sociétés d'assurance vie qui touche, lui aussi, étroitement à la réglementation du secteur. Il s'agit du « cantonnement des actifs », technique selon laquelle les actifs placés en couverture de certains contrats, notamment des contrats à taux garanti, sont isolés dans la masse des actifs de l'entreprise. Cette technique, qui résulte d'ailleurs souvent d'un accord contractuel plutôt que de l'application de dispositions réglementaires, s'applique aux contrats à capitaux variables en unités de compte, soumis quant à eux à d'autres contraintes réglementaires. C'est en fait l'ensemble de ces pratiques de gestion spécifique à l'assurance vie qu'analyse Gérard Valin sous le titre de « cantonnement ».

Les deux derniers articles du dossier concernent ce qui sera probablement en France le développement le plus important de l'industrie de l'assurance vie dans les années à venir : l'apparition des fonds de pension. Ce sujet a déjà été abordé à plusieurs reprises dans Risques. Il donne lieu ici à une réflexion originale portant sur certains aspects financiers des fonds de pension.

Pierre-André Chiappori, directeur de recherche au CNRS et titulaire de la chaire FFSA d'économie d'assurances Ehess-Ensaë, propose une analyse économique et financière d'une question récurrente dans le débat public sur les fonds de pension : la sortie de contrat doit-elle s'effectuer en rente ou en capital ? Si les deux branches de l'alternative ne sont pas équivalentes, comme le suggère la théorie économique sous l'hypothèse de marchés concurrentiels et efficaces, ce ne peut être qu'à cause des avantages fiscaux donnés à l'une ou l'autre des deux sorties de contrat, et donc à l'objectif poursuivi par l'État dans le développement de fonds de pension. Très naturellement, l'auteur conclut que la sortie en rente doit être privilégiée, si le but prioritaire poursuivi avec les fonds de pension est effectivement d'alléger la tension future sur les systèmes de retraite, plutôt que d'encourager l'épargne longue, à l'instar de plusieurs mesures fiscales récentes.

Florence Legros, professeur d'économie et consultante à la Caisse des dépôts et consignations, s'interroge, elle, sur les conséquences de l'apparition des fonds de pension pour les marchés financiers. L'hypothèse naturelle est que les fonds de pension ne modifieront pas le taux et le volume d'épargne des ménages. En revanche, ils affecteront la structure de cette épargne. On peut attendre en particulier que des placements longs avec une forte composante « actions » se substituent aux placements actuellement les plus liquides (parts d'OPCVM pour l'essentiel). En s'appuyant sur l'exemple américain, l'auteur étudie les conséquences d'une telle modification de la demande pour l'ensemble du secteur et des marchés financiers. Elle insiste en particulier sur le fait que les grandes entreprises bénéficieront probablement plus de ces effets que les PME, qui risquent même de voir augmenter leurs coûts de financement ■

STRATEGIE PATRIMONIALE

et assurance vie des ménages français¹

MOTS CLEFS : assurance vie • comportements financiers • épargne de précaution • hypothèse du cycle de vie • patrimoine du ménage • risques de revenu et de décès •

L'assurance vie occupe une place spécifique parmi les biens patrimoniaux du ménage. Menée à partir de l'enquête *Actifs financiers* (Insee, 1992), l'analyse des facteurs individuels de sa détention montre qu'elle constitue l'actif le plus typique du cycle de vie, fortement lié à l'âge et à la situation familiale. Elle apparaît relativement bien diffusée tout au long de l'échelle des richesses, même si la détention de certains produits d'assurance vie reste plutôt le fait des catégories indépendantes aisées. La possession de chaque produit (assurance décès ou PER-PEP, par exemple) répond à une logique spécifique, cohérente avec les motifs de détention déclarés par les ménages et conforme à sa vocation première ; elle est favorisée par le fait que les parents étaient eux-mêmes assurés. La détention par un ménage de diverses assurances vie s'explique d'abord par le besoin de se garantir contre des ressources aléatoires, notamment pour le conjoint survivant ; elle est complémentaire de la possession d'épargne logement, dont les montants sont également plafonnés, et de la détention de valeurs mobilières – la sécurité fournie par l'assurance vie favorisant des placements plus risqués par ailleurs.

Au cours de ces dernières années, les choix patrimoniaux des ménages ont été marqués par des évolutions notables sur les marchés financiers et immobiliers, concernant notamment la flambée du prix des logements, jusqu'à une date récente, à Paris et dans certaines grandes villes de province ; le succès des Sicav monétaires, très avantageuses en terme de risque-rentabilité ; enfin, et surtout, la diffusion de plus en plus rapide de l'assurance vie, due notamment à l'apparition et au développement des PER-PEP².

L'assurance vie est considérée dans la presse comme le produit financier phare depuis deux ou trois ans, et à ce titre elle a pris une place importante à côté des Sicav monétaires ou de trésorerie.

* Luc Arrondel, CNRS, Msh Ange-Guépin et Delta (Cerepi) ; André Masson, CNRS, Delta (Cerepi).

Les chiffres de l'Insee confortent ce jugement puisque, dès 1992, les montants placés en assurance vie ont représenté plus de la moitié du flux de l'épargne financière des ménages.

Réalisée par l'Insee, du 15 novembre 1991 au 29 février 1992, auprès de 13 500 ménages (dont 9 530 questionnaires exploitables), l'enquête *Actifs financiers* permet de préciser le rôle et la place actuels de l'assurance vie dans la stratégie patrimoniale des ménages (voir Arrondel *et alii*, 1992).

Elle apporte des compléments d'information précieux par rapport aux autres sources³ :

- elle fournit des éléments détaillés sur les ressources du ménage incluant, outre les divers revenus, le montant du patrimoine ;
- elle renseigne sur la diffusion et le montant des actifs patrimoniaux (y compris les différentes catégories de passif et les biens professionnels), en indiquant les raisons de possession (ou de non-possession) de chacun d'entre eux et en spécifiant les cas de dépossession de l'actif (le ménage le détenait par le passé, mais ne le possède plus aujourd'hui) ;
- elle apporte des informations détaillées sur la situation socio-économique du ménage (composition, niveau d'études et catégorie sociale de chaque conjoint, etc.), ainsi que sur son parcours biographique (jeunesse, mariage, divorce, etc.) et professionnel (évolution de carrière, chômage ou interruptions de travail, éventuellement activité passée de l'épouse aujourd'hui inactive, etc.) ;
- elle permet enfin de replacer le ménage au sein de la dynastie familiale grâce aux caractéristiques sociodémographiques de ses parents et de ses enfants (adultes), et décrit son histoire patrimoniale : composition, date et forme (aide, donation ou héritage) des transmissions qu'il a reçues (de ses parents) ou versées (à ses enfants « indépendants », hors domicile) ; espérances d'héritage, opinions et intentions en matière de legs...

Par ailleurs, les contrats d'assurance vie et d'épargne retraite y sont décrits avec précision : type de contrat (décès, vie, mixte, retraite complémentaire, PER-PEP, autres), personne ayant souscrit le contrat au sein du foyer, date et motivation de la souscription, montants des primes annuelles et des droits accumulés...

L'étude qui suit porte presque exclusivement sur la détention des assurances vie plutôt que sur le niveau des primes versées, les montants accumulés ou les valeurs de rachat. Elle donne tout d'abord une vue d'ensemble de la place de cet actif au sein des biens patrimoniaux au cours de la période récente. Elle analyse ensuite les motifs et les déterminants de la détention des différents produits d'assurance vie. Enfin, à titre de curiosité, elle s'intéresse spécifiquement aux effets du risque sur le revenu et ceux de la répartition des ressources au sein du ménage, et confronte les résultats obtenus aux prédictions des modèles théoriques d'épargne de précaution et de pouvoir de négociation au sein du couple.

I. L'ASSURANCE VIE AU SEIN DES ACTIFS PATRIMONIAUX :

VUE D'ENSEMBLE

La définition adoptée pour l'actif assurance vie regroupe six catégories de produits. La vocation première des trois produits d'assurance vie *stricto sensu* – en cas de décès (« temporaire » ou « vie entière »), en cas de vie, et mixte – est théoriquement de pallier un aléa, sur la vie ou la survie⁴. Les trois produits d'épargne retraite s'apparentent davantage à un placement traditionnel : les PER-PEP et assimilés (incluant à la fois les PEP assurance et les PEP bancaires), les retraites complémentaires volontaires (RCV), et enfin les autres formes d'épargne retraite, très peu nombreuses (elles concernent environ 1 % des ménages)⁵.

1. L'assurance vie n'est pas un actif de luxe

Le tableau 1 présente le taux de détention de 14 catégories d'actifs, des dettes et des créances, dans l'enquête Insee 1992. Le patrimoine moyen des ménages (non corrigé des sous-déclarations éventuelles) s'élève à 850 000 francs ; la médiane est inférieure à 400 000 francs en raison de la très forte concentration des fortunes.

Tableau 1 : Taux de diffusion et patrimoine des détenteurs

Nombre	Actifs	Taux de détention	Patrimoine moyen des détenteurs	Patrimoine médian des détenteurs
1	Comptes chèques	86,1	873 000	407 000
2	Livrets d'épargne défiscalisés	74,1	894 000	444 000
3	Autres livrets d'épargne	9,6	1 242 000	578 000
4	Épargne logement	33,1	1 144 000	599 000
5	Bons et dépôts à terme	3,4	1 227 000	587 000
6	Assurance vie et produits retraite	39,4	1 305 000	621 000
7	Résidence principale	54,9	1 345 000	717 000
8	Résidence secondaire	9,7	2 340 000	1 014 000
9	Obligations	6,4	2 107 000	908 000
10	Sicav - FCP	17,4	1 830 000	874 000
11	Actions	9,1	2 512 000	994 000
12	Immobilier de rapport	13,2	2 275 000	1 080 000
13	Terrains	14,4	1 445 000	738 000
14	Actifs professionnels	12,8	2 314 000	1 083 000
	Total	100,0	850 000	379 000
	Dettes	44,8	1 145 000	617 000
	Créances	2,7	2 425 000	653 000

Source : enquête Actifs financiers, Insee, 1992.

Avec un taux de détention proche de 40 %, l'assurance vie apparaît comme l'un des biens patrimoniaux les plus diffusés. Il vient en effet en quatrième position après les liquidités (comptes chèques, livrets d'épargne défiscalisés) et le logement principal.

Pour chaque actif, on a fait figurer la moyenne et la médiane du patrimoine des détenteurs, ce qui donne une idée du caractère de « luxe » ou de « nécessité » de l'actif considéré. Une fracture apparaît clairement entre les biens de sécurité et de jouissance (actifs 1 à 8), et les actifs de rendement ou professionnels (9 à 14) : la moyenne du patrimoine est en général inférieure à 1 500 000 francs pour les premiers, et supérieure à 2 000 000 francs pour les seconds bien qu'il y ait des exceptions : la résidence secondaire reste un bien de jouissance de luxe alors que les Sicav-FCP sont relativement bien diffusés le long de l'échelle des richesses.

Dans cette hiérarchie, l'assurance vie fait clairement partie des « biens de nécessité » : ses possesseurs ont en moyenne un patrimoine supérieur à celui des détenteurs de liquidités au sens large (incluant l'épargne logement et les bons), mais inférieur à celui des propriétaires d'autres actifs ; la faiblesse relative du patrimoine médian des détenteurs montre qu'un nombre élevé de ménages modestes ont souscrit un contrat d'assurance vie.

2. L'assurance vie entre 1986 et 1992 : les modalités d'une diffusion accrue

Ces résultats apparaissent largement comparables à ceux obtenus en 1986, date où l'on dispose d'une enquête Insee analogue sur les actifs financiers, effectuée sur un échantillon de 5 600 ménages⁶. La composition des patrimoines français présente les mêmes traits caractéristiques aux deux dates : les portefeuilles restent peu diversifiés (en 1992, le nombre moyen d'actifs détenus n'est que de 4,1 parmi les 14 possibles), mais pourtant très divers, même pour un nombre d'actifs donné ; les produits d'assurance vie sont fréquents dans les patrimoines au-delà d'un niveau de diversification minimal (Arrondel et Masson, 1993). Deux différences apparaissent cependant : on a assisté, au cours de la période considérée, à un enrichissement relatif des possesseurs d'assurance vie, et la diffusion accrue de cet actif explique notamment que le portefeuille moyen soit malgré tout plus diversifié en 1992.

Tableau 2 : Taux de détention d'actifs financiers et immobiliers entre 1986 et 1992

Taux de détention (en %)	1986	1992
Livrets d'épargne	82	77
Logement principal	52	55
Ensemble immobilier	59	61
Épargne logement	29	33
Sicav - FCP	13	17
Ensemble des valeurs mobilières	20	24
Ensemble assurances vie	31	39,5

Source : enquête *Actifs financiers*, Insee, 1992.

Le tableau 2, qui compare les taux de détention pour différentes catégories de biens, montre en effet que l'assurance vie a le plus fortement augmenté entre 1986 et 1992, loin devant l'épargne logement et les Sicav-FCP : le taux de détention de cet actif au sein des ménages français est passé de 31 % à près de 40 % au début de 1992. Et la diffusion actuelle de l'assurance vie sous-estime encore son impact réel, du fait d'un phénomène de dépossession (notamment après la retraite) beaucoup plus important que dans le cas des autres biens patrimoniaux (à l'exception de l'épargne logement) : au début de 1992, 12,7 % des ménages qui avaient possédé un produit d'assurance vie par le passé n'en avaient plus aucun. Au total, plus de la moitié des ménages avaient déjà détenu une assurance vie : 52,2 % exactement, contre 40 % en 1986.

Le tableau 3 indique comment cette évolution s'est traduite au niveau de la diffusion de chaque produit. Entre 1986 et 1992, le taux de détention des placements d'assurance vie *stricto sensu* est resté stable, celui des produits retraite

Tableau 3 : Évolution de la diffusion de l'assurance vie par produit entre 1986 et 1992

Taux de diffusion (en %)	1986	1992
Assurance vie en cas de décès	12,6	13
Assurance vie mixte	11,2	12,3
Assurance vie en cas de vie	4	3,7
Retraites complémentaires volontaires (RCV)	3,6	5,7
PER-PEP ou assimilés	2,2	14,3
Autres produits retraite	[n.d.]	1,1
Assurances vie seules	26,9	27,5
Produits retraite seuls	5,7	19,5
Ensemble des assurances vie	30,9	39,5
Multidétention : assurances vie seules/produits retraite	1,7	7,8
Détention actuelle ou antérieure : ens. assurances vie	40	52,2

Source : enquête *Actifs financiers*, Insee, 1992.

complémentaire a un peu augmenté⁷. Mais l'essentiel de la progression de l'assurance vie est dû au développement spectaculaire des PER-PEP depuis 1988, dont le taux de diffusion dépasse 14 % en 1992. Le fait que ces placements d'épargne ont pu être réalisés par des ménages qui possédaient déjà une assurance vie (le plus souvent mixte ou décès) explique le bond observé en matière de multidétention assurances vie seules/produits d'épargne retraite⁸, qui concerne 7,6 % des ménages au début de 1992 contre seulement 1,7 % en 1986 ; néanmoins, la majorité des acquéreurs de PER-PEP n'étaient pas détenteurs d'assurance vie auparavant.

Le tableau 4 résume enfin les évolutions les plus marquantes de la détention de l'assurance vie, tous produits confondus, au sein de différents groupes de ménages. En 1986 comme en 1992, la population la plus concernée serait constituée par les couples d'indépendants (aisés), ceux qui rentrent dans les tranches d'âge de 40 à 60 ans, et les familles avec enfants. Cependant, l'augmentation de la diffusion est surtout sensible après 50 ans, et concerne davantage les petits indépen-

Tableau 4 : Détention globale de l'assurance vie : comparaisons entre 1986 et 1992

Variabes	Taux de détention 1986 (en %)	Taux de détention 1992 (en %)
Age		
• moins de 30 ans	28	28
• de 30 à 39 ans	39	42
• de 40 à 49 ans	46	49
• de 50 à 59 ans	40	54
• de 60 à 69 ans	22	38
• 70 ans et plus	11	23
Catégorie socioprofessionnelle (de la personne de référence)		
• agriculteurs exploitants	38	55
• artisans, commerçants, chefs d'entreprise	53	64
• cadres	45	56
-- dont professions libérales	60	66
• professions intermédiaires	40	47
• employés	33	43
• ouvriers	39	39
• retraités	16	32
• autres inactifs	13	21
Composition du ménage		
• personne seule	13	27
• couple sans enfant	30	41
• couple avec 1 enfant	46	48
• couple avec 2 enfants	49	50
• couple avec 3 enfants ou plus	44	45
• familles monoparentales	25	30
• autres ménages	29	37
Ensemble	31	39

Source : enquête *Actifs financiers*, Insee, 1992.

dants (notamment les agriculteurs) et les retraités que les ouvriers ; elle est aussi plus importante chez les personnes seules ou les couples sans enfant qu'au sein des autres ménages.

Ces diverses évolutions, qu'il faudrait affiner par le suivi de différents types de ménage et l'analyse économétrique, tend à montrer que les comportements d'accumulation, qui demeurent encore axés prioritairement sur l'acquisition du logement principal, semblent de plus en plus orientés vers la préparation de la retraite ou la constitution d'une épargne longue. L'assurance vie jouerait un rôle stratégique dans ce nouveau projet patrimonial et serait devenue aujourd'hui beaucoup plus un produit d'épargne longue ou de complément retraite qu'un moyen privilégié de protéger sa famille en cas de décès ou d'invalidité. Ainsi, la hausse des taux de détention entre 1986 et 1992 est principalement concentrée sur les catégories les plus concernées par la préparation des vieux jours : personnes âgées ou déjà retraitées, couples sans descendance, ou encore petits indépendants dont la couverture retraite est la plus mal assurée.

Cette modification sensible du rôle de l'assurance vie s'inscrit dans une perspective plus large qui a trait à l'avenir des systèmes de prévoyance collective, confrontés au vieillissement de la population et soumis à la concurrence des retraites par capitalisation ou même de l'épargne privée. (A cet égard, la marginalisation des catégories sociales modestes, et notamment des ouvriers en activité, qui ne semblent pas avoir participé à la diffusion accrue de l'assurance vie, offre matière à réflexion⁹...)

II. LES DÉTERMINANTS DE LA DÉTENTION DES PRODUITS D'ASSURANCE VIE

Une analyse essentiellement descriptive des motifs et des déterminants individuels de la détention des assurances vie permet de mettre en lumière les caractéristiques spécifiques à ce type de placement, puis de dégager les particularités de chaque produit.

1. Motifs de détention et facteurs explicatifs de la possession d'assurance vie

Traditionnellement, les professionnels admettent que la diversité de l'offre, en matière d'assurance vie, permet de contenter, dans des proportions variables, un large éventail de besoins ou d'objectifs du ménage. Ils distinguent tout d'abord les motifs de détention plus ou moins spécifiques aux produits d'assurance vie, puis ceux qui sont liés, d'une manière ou d'une autre, à la vie de l'intéressé :

- la protection des siens, satisfaite notamment par l'assurance décès ou invalidité temporaire, le capital ou la rente n'étant versé que si l'assuré meurt avant une certaine date ;
- la constitution d'un complément de retraite (RCV, assurance en cas de vie) ;
- le désir de transmettre et la préparation de la succession. Cet objectif est le

mieux réalisé par l'assurance décès vie entière, le capital prévu étant versé à la mort de l'assuré quelle qu'en soit la date¹⁰ ;

Les motifs de détention des assurances vie « non spécifiques » en font de véritables placements financiers d'épargne longue, comparables à d'autres actifs patrimoniaux, le PEP assurance constituant dans cette perspective le produit le plus avantageux (mais sous certaines conditions et avec un montant plafonné) :

- la rentabilité (avant impôt) sur moyenne ou longue période ;
- la fiscalité spécifique (réduction d'impôt sur les primes versées, exonération des plus-values et des droits de succession) qui constitue en fait un des aspects de la rentabilité ;
- la disponibilité ou la liquidité, qui permet, notamment en cas d'urgence, de retirer prématurément sans pénalité importante les sommes déjà investies ;
- la sécurité de l'investissement. Des règles prudentielles ont été imposées aux assureurs pour garantir la sécurité des produits d'assurance vie dans leur ensemble.

Comme les autres enquêtes, la source Insee interroge directement les ménages sur ces sept critères. Les déclarations de ces derniers relatives à leurs motivations ou à leurs intentions sont cependant sujettes à caution. Pour l'économiste¹¹, une approche plus féconde consiste à identifier les caractéristiques objectives et observables du ménage, qui sont susceptibles d'expliquer la présence ou l'absence d'assurance vie dans son patrimoine. Celles-ci renseignent sur les objectifs, les moyens et ressources propres, le niveau d'information du ménage et les conditions de l'offre qu'il rencontre. La question est alors de savoir comment ces données sont saisies ou approchées dans l'enquête Insee 1992 :

- les objectifs poursuivis par le ménage à travers la possession d'actifs patrimoniaux (sécurité, jouissance, retraite, spéculation, transmission, pouvoir ou prestige), qui dépendent de ses besoins et de ses goûts (aversion pour le risque, préférence temporelle, etc.), peuvent être approchés par une batterie d'indicateurs. Les variables de cycle de vie renseignent surtout sur les besoins de consommation courants : âge, statut de retraité ou non, situation matrimoniale détaillée, existence ou nombre d'enfants à charge et d'enfants hors de la maison. La nature des revenus « humains » (à savoir les revenus du travail et revenus dérivés) du ménage informe en particulier sur l'aversion et l'exposition au risque du ménage : activité régulière ou non, risque de chômage, risque pour la santé (pour chacun des conjoints) ; existence d'un ou de deux revenus dans les couples, répartition du revenu entre le mari et la femme ; flexibilité de l'offre de travail (temps partiel ou heures supplémentaires, départ à la retraite...). En présence de marchés des capitaux imparfaits, l'échéancier des revenus humains joue aussi un rôle important : le niveau de la retraite par rapport au salaire d'activité détermine en particulier les besoins de financement pour les vieux jours. Enfin, la préférence accordée au futur augmenterait avec le niveau d'éducation et avec l'existence d'enfants, et la présence d'une donation versée serait signe d'altruisme ou d'un comportement dynastique. Parmi tous ces indicateurs, seuls les droits à la

retraite des personnes en activité ne sont pas recensés dans l'enquête, qui n'en donne qu'une idée très approximative par le biais du revenu actuel et de la catégorie socioprofessionnelle ;

– les indicateurs relatifs aux moyens et aux ressources propres que le ménage peut mobiliser pour payer des primes régulières – compte tenu des contraintes de liquidité et des coûts de transaction mais aussi d'autres dépenses contractuelles – incluent le montant des divers revenus, la taille des différents patrimoines (physique et financier), l'existence d'héritages ou de donations reçus (le ménage n'ayant pas le même rapport aux biens hérités qu'aux biens accumulés en propre) ainsi que le statut d'occupation du logement (dépenses de loyer ou de remboursements d'emprunt) ;

– les demandes d'actifs dépendent encore à des degrés divers du niveau d'information sur les produits offerts, et plus généralement du niveau culturel du ménage, de son environnement social : également de ses capacités à acquérir et à traiter l'information ou encore de l'intérêt même qu'il porte à la gestion de son patrimoine, du temps et de l'énergie qu'il est prêt à y consacrer. Le milieu familial dont est issu le « chef de ménage » ou son conjoint peut notamment jouer un grand rôle parce qu'il conditionne un ensemble d'*habitus*. Les diplômes ou le niveau d'éducation, l'origine sociale de chaque conjoint fournissent ici des informations pertinentes. L'enquête informe même sur la composition du patrimoine des parents, notamment sur la présence d'assurance vie : cette indication renseigne sur leurs objectifs patrimoniaux, connaissances et objectifs qu'ils ont pu communiquer à leurs enfants ;

– les conditions de l'offre et du fonctionnement des marchés de l'assurance vie (relativement aux autres marchés d'actifs) dépendent de l'environnement fiscal et institutionnel, mais aussi d'une série de facteurs individuels (région et lieu d'habitation, secteur d'activité, réseau bancaire d'appartenance, densité du réseau assurantiel, relations personnelles avec son banquier ou son assureur). La source Insee comporte peu d'indications sur ce sujet. On s'est contenté d'en introduire une seule : la taille de la commune de résidence.

La détention de l'assurance vie dépend encore des relations de complémentarité ou de substituabilité existant avec d'autres actifs patrimoniaux : on s'intéressera surtout ici à l'effet que peut avoir la présence d'autres placements sur la détention des assurances vie, sans considérer les influences croisées des montants possédés.

En résumé, l'enquête apporte une information relativement riche sur les facteurs individuels susceptibles d'influencer la détention ou la demande d'assurance vie, sauf en ce qui concerne le niveau des droits à la retraite et les variables liées à l'offre de produits. Par ailleurs, la partie du questionnaire spécifique à l'assurance vie comporte certaines lacunes, notamment sur l'assurance décès : on ne connaît pas la nature des contrats (temporaire ou vie entière), la forme des versements à la liquidation (capital ou rente), ni surtout l'identité du ou des bénéficiai-

res (protégée pour des raisons de confidentialité). De sorte qu'il est difficile de déterminer la vocation du produit, qui peut soit servir d'épargne longue de précaution pour la famille, soit assurer un complément retraite à son conjoint âgé, soit enfin préparer sa succession.

2. L'assurance vie : un actif typique du cycle de vie

La diffusion différentielle des actifs, l'analyse des raisons de non-possession comme des motifs de détention attestent cette spécificité de l'assurance vie, sous ses différentes formes, par rapport aux autres biens patrimoniaux.

Les taux de diffusion selon l'âge des produits d'assurance vie ou de retraite culminent entre 40 ans et 60 ans. L'économétrie confirme ce résultat : les probabilités de détention présentent un profil caractéristique en forme de cloche, avec un maximum aux âges moyens et mûrs (voir tableau en annexe pour l'ensemble des produits). Ce qui ne se retrouve pas, ou alors en moins marqué (cas de l'épargne logement), pour les autres actifs patrimoniaux. Une interprétation reste délicate : cela peut correspondre à un effet propre du cycle de vie, lié notamment à la dépossession après la retraite ; mais la baisse de la probabilité de détention observée après 60 ans, et plus encore après 70 ans, peut tout aussi bien résulter d'un effet de génération, si les nouvelles générations sont davantage assurées que les anciennes. En fait, les deux effets apparaissent simultanément présents¹².

L'analyse des raisons de non-possession de différentes catégories d'actifs patrimoniaux fait par ailleurs ressortir la dichotomie entre les placements typiques du cycle de vie – assurance vie, épargne logement – et les actifs de rapport – bons, valeurs mobilières. Pour les premiers, la non-possession provient souvent du fait qu'ils ne conviennent pas aux besoins actuels du ménage ; pour les seconds, la non-possession est beaucoup plus souvent due à un manque de moyens ou à une connaissance insuffisante des produits.

Contrairement aux raisons de non-possession, les motifs de détention exprimés par les possesseurs des différents produits d'assurance vie présentent des évolutions significatives selon l'âge (similaires à celles observées globalement par Cornu et Marc, 1993). Même si les experts soulignent que les ménages perçoivent difficilement les différences entre produits, ces motifs varient également en fonction de la nature du placement d'assurance vie déclaré, et ce dans un sens conforme à sa fonction de base. La préparation de sa succession n'est fréquemment invoquée que par les possesseurs d'assurance décès de plus de 60 ans, et le désir de « faire un placement » s'exprime le plus souvent chez les détenteurs de PER-PEP (à tout âge). Parmi les possesseurs d'assurance décès de moins de 60 ans, la « protection des siens » est la raison dominante pour plus de 85 % des enquêtés ; et la constitution d'un complément retraite est invoquée par plus de 85 % des détenteurs d'une retraite complémentaire volontaire au-delà de 40 ans (Arrondel et Masson, 1993).

3. La multidétention de produits d'assurance vie, apanage des catégories aisées

L'assurance vie n'est pas un bien de luxe (tableau 1). En revanche, la multidétention d'un produit d'assurance vie *stricto sensu* et d'un produit d'épargne retraite, qui concerne 7,6 % des ménages (moins de 3 % avant 30 ans ou après 70 ans, mais plus de 15 % entre 50 à 59 ans) génère des clivages beaucoup plus importants. Les différences entre catégories sociales sont très sensibles : la multidétention est fréquente chez les indépendants actifs, et tout particulièrement au sein des gros indépendants (26,4 %), alors qu'elle est peu élevée chez les ouvriers non qualifiés (4,2 %) et chez les retraités (notamment les anciens agriculteurs : 2,4 %).

L'effet « ressources » est tout aussi considérable sur la diversification. Pour le patrimoine notamment, le taux de multidétention, qui n'est que de 1 % dans le premier décile, monte à 12,6 % dans le neuvième, mais atteint surtout 20,6 % dans le dernier ; les taux correspondants pour la détention globale sont de 12,6 % pour le premier décile, 59,3 % pour le neuvième, et 65 % pour le dernier (voir tableau 5). Autrement dit, le rapport entre les extrêmes est de 1 à 5 pour la détention simple, mais de 1 à plus de 20 pour la multidétention. Et cette dernière augmente considérablement entre le neuvième et le dixième décile de patrimoine.

Tableau 5 : Multidétention : assurances vie seules, produits retraite selon le niveau de patrimoine du ménage

Taux de détention (%)	Aucun produit	Assurances seules	Produits retraite seuls	Tous produits	Ensemble
<i>Niveau de patrimoine</i>					
• décile 1	87,4	7,1	4,5	1	100
• décile 2	78	13,2	6,5	2,4	100
• décile 3	69,7	18,5	8,2	3,6	100
• décile 4	68,4	16,1	11,7	3,9	100
• décile 5	62,8	21,1	10	6,2	100
• décile 6	58,1	20,9	14,9	6,1	100
• décile 7	52,3	23,3	13,9	10,5	100
• décile 8	53,1	23,6	14,1	9,2	100
• décile 9	40,7	28,1	18,5	12,6	100
• décile 10	35	27,5	16,9	20,6	100
Ensemble	60,5	19,9	11,9	7,6	100

Source : enquête Actifs financiers, Insee, 1992

En résumé, la détention de l'assurance vie est un phénomène d'indépendants (actifs), relativement aisés ; mais la multidétention considérée est véritablement un phénomène de riches indépendants¹³.

4. Des produits à facteurs de détention hétérogènes

L'analyse économétrique conduite sur l'ensemble de la population permet de dégager les effets propres, toutes choses égales d'ailleurs, des caractéristiques du ménage sur la probabilité de détention de chaque produit. A titre d'exemple, le tableau en annexe reporte les résultats de la régression (Logit) relative à l'ensemble des assurances vie. On a également tenu compte de l'influence éventuelle de la possession d'autres actifs patrimoniaux sur ces probabilités de

Tableau 6 : Effets qualitatifs de la présence d'autres actifs patrimoniaux sur la probabilité de détention d'assurances vie

	Décès	Mixte	Vie	RCV	PER-PEP	Autres	Assurances seules	Produits retraite seuls	Annuités	Ensemble	Dépossession
Épargne logement	+	+	+	+	+	0	+	+	+	+	-
Accédant à la propriété	-	-	0	-	0	0	-	-	-	-	0
Propriétaire	-	0	0	-	0	0	-	0	0	0	0
Résidence secondaire	0	0	0	0	+	0	0	0	0	0	+
Valeurs mobilières	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-
Immobilier de rapport	0	0	0	0	0	0	0	+	+	+	+

Source : enquête *Actifs financiers*, Insee, 1992.

détention : dans le tableau 6, un signe + indique une relation de complémentarité, un signe – un effet de substituabilité¹⁴.

Deux variables seulement ont des effets presque toujours significatifs et importants sur les probabilités de détention. La courbe des âges est systématiquement concave avec un maximum qui varie entre 41 et 54 ans (effet de cycle de vie). La présence d'une assurance vie dans le patrimoine des parents a par ailleurs une influence toujours positive, signe de l'influence des aspects culturels et familiaux dans l'acquisition de ce type de placement : la probabilité moyenne de détenir une assurance décès, par exemple, est de 12 % ; mais elle grimpe à 18 % lorsque les parents du ménage possèdent ou possédaient un placement d'assurance vie, contre moins de 11 % quand ce n'est pas le cas.

Le tableau 6 montre que la possession d'épargne logement et de valeurs mobilières s'accompagne presque toujours de la détention des différents produits d'assurance vie. La complémentarité observée avec l'épargne logement s'expliquerait par le fait que les deux actifs produisent une épargne contractuelle relativement longue, sûre et bien rémunérée (et néanmoins assez liquide), mais n'autorisent que des montants plafonnés. Celle relevée entre produits d'assurance vie et valeurs mobilières proviendrait plutôt de la complémentarité des objectifs, la précaution de long terme garantie par les assurances vie permettant l'acquisition d'actifs plus risqués (voir chapitre III). En revanche, le fait d'être propriétaire, surtout en accession, tend à diminuer la possession d'assurance vie, parce que l'effort requis par l'acquisition du logement empêche la souscription d'assurance et/ou parce que la sécurité que procure cet actif satisfait déjà le besoin de précaution du ménage (l'effet négatif sur l'assurance décès peut encore s'expliquer par le fait qu'un contrat de ce type est obligatoire en cas d'emprunt immobilier).

L'économétrie fait aussi apparaître des différences sensibles d'un placement à l'autre, lesquelles recourent assez bien les différents motifs de détention exprimés par les ménages ; ces différences correspondent en général à la vocation première de chaque produit (voir résultats en annexe). Il y a là une certaine cohérence, même si les ménages peuvent être amenés à confondre un type de placement avec un autre.

Un premier clivage oppose l'assurance vie en cas de vie ainsi que les autres produits d'épargne retraite, dont la détention est peu expliquée par les variables

introduites, aux autres placements, pour lesquels on obtient au contraire d'excellents résultats.

L'analyse des facteurs explicatifs révèle une ligne de partage supplémentaire. Les assurances vie décès ou mixtes sont acquises en général plus tôt (la probabilité de détention est maximale avant 50 ans) que les produits d'épargne retraite et les assurances en cas de vie (probabilité maximale après 50 ans). Elles dépendent davantage d'un revenu important que d'un patrimoine élevé, alors que c'est l'inverse pour les PER-PEP, qui s'apparentent davantage à un placement. En outre, la présence de deux ou trois enfants à charge ne favorise que la détention des assurances vie mixte ou décès, alors qu'elle a au contraire un impact négatif sur les autres produits retraite et les PER-PEP.

Les résultats varient aussi entre des produits réputés plus proches. L'assurance vie mixte est effectivement celle qui s'apparente le plus à l'assurance décès, mais ses détenteurs sont plus jeunes, plus souvent petits indépendants actifs, héritiers ou donateurs ; la possession d'une assurance décès est plutôt le fait des professions libérales ou des employés de la fonction publique, des habitants d'une petite ville ; elle apparaît marquée par un effet de génération spécifique, les agriculteurs actifs semblant beaucoup plus attirés par ce placement que leurs aînés (voir plus haut). De même, les retraites complémentaires volontaires et les PER-PEP sont bien des produits d'indépendants, et plutôt des célibataires ; mais les premières sont acquises plus tard, attirent les habitants de villes petites et moyennes aidés par leurs parents, et n'exigent pas de conditions de ressources particulières, alors que les PER-PEP supposent à la fois un revenu élevé et un patrimoine important, et sont plus répandus parmi les agriculteurs, les héritiers et les personnes d'un niveau d'éducation intermédiaire¹⁵.

Si, en oubliant cette hétérogénéité, on considère l'ensemble des assurances vie (voir le tableau en annexe), on observe finalement que la détention est favorisée par un minimum de patrimoine, un revenu élevé, un niveau d'études inférieur au baccalauréat, la présence de transmissions reçues ou versées, par le fait également d'être d'âge mûr, petit indépendant, d'avoir des parents assurés sur la vie, de ne pas rembourser d'emprunt immobilier, mais de posséder un plan d'épargne logement et des valeurs mobilières. A l'inverse, la détention d'assurance vie est moins fréquente parmi les retraités agriculteurs, les couples qui ont quatre enfants ou plus à domicile et les divorcés, ainsi que chez les non-diplômés.

La dépossession (le fait d'avoir détenu un produit d'assurance vie mais d'en être dépourvu actuellement) apparaît marquée par des influences souvent inverses. Elle est plus fréquente chez les divorcés, les salariés modestes ou moyens, les ménages dont le chef exerce une activité irrégulière, et les familles à descendance nombreuse – populations souvent contraintes par la liquidité ou éprouvées par les difficultés économiques ou psychologiques. Au contraire, les ménages qui « dépossèdent » peu sont moins exposés aux risques (concernant la famille, le travail ou la santé) et détiennent des moyens suffisants : ils sont plutôt célibataires (sans enfants), diplômés, cadres de la fonction publique, habitent Pa-

ris ou sa banlieue et détiennent un plan d'épargne logement et des valeurs mobilières. Enfin, la dépossession la plus importante est relevée chez les retraités (non agriculteurs), mais elle concerne autant les ménages jeunes que les ménages d'âge mûr¹⁶.

III. L'EFFET DU RISQUE ET DE LA RÉPARTITION DES RESSOURCES DANS LE MÉNAGE

Les données de l'enquête Insee offrent la possibilité d'apprécier la validité d'hypothèses théoriques relativement nouvelles concernant les comportements d'épargne et de placement des ménages. Les tests ont trait à l'influence, sur la détermination des produits d'assurance vie (assurance décès en particulier) et des autres actifs patrimoniaux, de la nature plus ou moins risquée du revenu du ménage, du nombre d'apporteurs de revenus dans les couples et de la répartition des ressources – revenu et patrimoine – entre les conjoints.

Les développements récents les plus prometteurs des modèles de consommation, d'accumulation patrimoniale et de choix de portefeuille (Masson, 1991), qui élargissent le cadre de « l'hypothèse du cycle de vie », tournent autour de la notion d'épargne de précaution, dont le montant est d'autant plus important que le consommateur est prudent (Kimball, 1990) et qu'il est soumis à des contraintes de liquidités limitant le recours au crédit. Cette épargne a longtemps eu pour seule fonction de pallier les aléas du revenu de l'individu. Depuis, les modèles en sont venus à considérer un motif de précaution beaucoup plus large, qui concerne l'ensemble des membres du ménage ou de la famille et vise à se prémunir contre tout un éventail de risques, liés non seulement aux revenus mais aussi à la santé et à son coût, à l'incertitude de la durée de vie et à la protection du conjoint en cas de veuvage, en tenant compte de la couverture variable de ces risques par les assurances sociales et privées (Hubbard *et al.*, 1993 ; Auerbach et Kotlikoff, 1987).

Cette gestion de risques multiples ne permet plus d'envisager isolément les décisions d'épargne et de patrimoine du ménage. Elle oblige à faire intervenir les possibilités de protection ou d'entraide offertes au sein de la famille en dehors de tout recours au marché (Kotlikoff et Spivak, 1981), et à tenir compte des interactions avec les choix d'activité professionnelle ou d'offre de travail au sein du couple, voire les choix familiaux.

On s'intéresse plus particulièrement aux possibilités de substitution entre capitaux humains et actifs patrimoniaux pour pallier les risques encourus. Kimball (1992, 1993) a montré qu'un consommateur prudent confronté à un risque de revenu peut être amené à accumuler une épargne de précaution supplémentaire, mais aussi à réduire la part et même le montant de son portefeuille sujet à risque ; il peut également augmenter sa demande de liquidités ou celle d'assurance contre d'autres risques (de santé, par exemple). Pour réduire son besoin d'épargne de précaution, le ménage dispose cependant d'autres moyens, comme le choix d'un métier moins risqué ou d'une offre de travail plus flexible : la présence de

plusieurs apporteurs de ressources au sein d'un couple augmente cette flexibilité tout en permettant de diversifier les risques (Bodie *et al.*, 1992)¹⁷. Dans ce contexte, l'hypothèse générale envisagée dans cette étude préliminaire concerne la fonction de précaution à long terme du ménage que l'on peut attribuer à la possession d'assurance vie. On est alors conduit, en se limitant au besoin à des sous-populations spécifiques – les couples où les deux sont salariés, par exemple –, à observer les effets propres sur la combinaison d'actifs détenue de trois variables, interprétées comme suit :

- secteur et régularité de l'activité professionnelle : l'appartenance au secteur privé indique une aversion pour le risque et un coefficient de prudence moins élevés que dans le secteur public ; une activité régulière est le signe d'un revenu moins aléatoire et augmente donc les possibilités de prise de risque dans les choix patrimoniaux ;
- nombre de personnes apporteurs de revenus dans les couples : deux revenus permettent une plus grande flexibilité de l'offre de travail et réduisent la fluctuation du revenu global du ménage, ce qui permet là encore de prendre davantage de risques dans les choix patrimoniaux. Dans une perspective dynamique, l'enquête autorise encore à séparer les couples où il n'y a qu'un revenu aujourd'hui, selon l'existence ou non de deux revenus par le passé ;
- répartition des revenus au sein des couples où les deux conjoints travaillent : une trop grande inégalité de revenus a les mêmes effets, en moins accusés, que l'existence d'un seul apporteur de ressources.

Pour apprécier les effets des deux dernières variables en fonction des besoins de précaution du couple, il faut encore tenir compte de ses perspectives d'avenir en matière de ressources. Étant donné que l'espérance de vie du mari (souvent plus âgé) est en général sensiblement inférieure à celle de la femme, le risque dominant à terme concerne la situation de la conjointe survivante. Plus le mari contribue pour une part importante au revenu du ménage, plus la perte de gains sera importante pour la veuve (compte tenu de la pension de reversion), et plus le ménage peut être amené, préventivement, à assurer la protection du conjoint par une épargne supplémentaire, ou mieux encore en souscrivant une assurance décès (Fisher, 1973).

Plutôt que de considérer isolément les performances d'une seule hypothèse, un bon usage des tests économétriques consiste à confronter les prédictions divergentes de plusieurs hypothèses rivales. On envisagera la possibilité que les effets du partage des ressources au sein du couple s'expliquent moins par le motif de précaution indiqué que par d'autres facteurs, liés au pouvoir de négociation de chacun des conjoints dans la prise de décisions du ménage. Il s'agit là d'une autre voie de recherche en plein développement, celle des modèles de choix collectifs qui refusent la fiction d'un décideur unique (voir par exemple Chiappori, 1992 ; Bourguignon et Chiappori, 1992).

1. Risque lié à la nature de l'activité professionnelle

Trois modalités décrivent dans l'étude le secteur d'activité et le risque du revenu (voir le tableau en annexe) : appartenance à la fonction publique ; secteur privé, activité régulière (aucun arrêt maladie de plus de six mois, pas de période antérieure ou actuelle de chômage) ; secteur privé, activité irrégulière (autres cas).

La difficulté réside dans le fait qu'il s'agit de variables individuelles dont on veut connaître les effets sur les choix d'actifs du ménage. Lorsqu'il n'y a qu'un apporteur de revenu, on a retenu les caractéristiques de l'activité du chef de ménage. Autrement, plutôt que de construire une variable composite complexe, qui tienne compte séparément de la situation de chaque conjoint actif, deux solutions ont été testées : la première consiste à éliminer les couples à deux revenus, la seconde à ne retenir que l'activité du chef de ménage, sauf dans le cas où la femme travaille dans la fonction publique. Elles donnent des résultats comparables.

■ *Effet de la nature de l'activité sur la combinaison d'actifs détenue (salariés)*

On s'intéresse à la composition de la richesse financière, avec ou sans assurance vie, pour la population plus homogène des ménages salariés. Trois catégories d'actifs ont été retenues au départ : liquidités (y compris bons et épargne logement), assurances vie, et valeurs mobilières, qui conduisent à quatre combinaisons d'actifs possibles : liquidités seulement ; liquidités et assurances vie ; liquidités et valeurs mobilières ; trois produits à la fois. L'analyse économétrique permet d'évaluer les effets propres des caractéristiques individuelles du ménage sur l'estimation de la probabilité de détenir une combinaison donnée plutôt qu'une autre¹⁸.

Les effets de cycle de vie (courbe en cloche selon l'âge, couples mariés) apparaissent les plus significatifs quant à la détention des combinaisons incluant l'assurance vie. Par ailleurs, un revenu élevé, un diplôme suffisant, et surtout l'exercice d'une profession d'encadrement favorisent d'une manière générale la détention de valeurs mobilières ; celle-ci est moins fréquente en présence d'enfants (partis ou non du domicile parental). Le fait d'avoir reçu un héritage et/ou versé une donation joue, lui, clairement (à richesse donnée) en faveur de la diversification financière.

Les effets observés quant à la nature de l'activité professionnelle sont plutôt conformes à l'hypothèse qui veut que la possession d'assurances vie satisfait d'abord un motif de précaution. Une activité régulière dans le secteur privé, plus ou moins révélatrice d'une aversion pour le risque limitée, mais aussi d'un revenu moins aléatoire (conditions favorables à une prise de risque plus importante dans les choix d'actifs), augmente la probabilité de détention de la combinaison qui inclut des valeurs mobilières – placement risqué – mais exclut les assurances vie. Ce résultat positif mérite cependant d'être confirmé par une ana-

lyse plus poussée, qui tienne compte des montants investis ou décompose les valeurs mobilières, en isolant par exemple les actions autres que les Sicav de court terme.

■ *Effets de la nature de l'activité sur la détention des produits d'assurance vie*

Une approche plus spécifique du motif de précaution consiste à analyser l'influence propre de la nature de l'activité professionnelle sur la détention de chaque produit, la possession et la dépossession d'assurance vie. Les effets significatifs concernent essentiellement l'assurance décès, les PER-PEP et la dépossession – les particularités des autres produits pouvant sans doute expliquer leur peu de sensibilité au risque du revenu¹⁹.

Les employés de la fonction publique, qui ont davantage à se préoccuper du risque prématuré de décès ou d'invalidité que de la constitution d'un complément retraite, ont normalement tendance à détenir plus d'assurances décès (et moins d'assurances mixtes) que les autres ménages.

Les employés du secteur privé à activité irrégulière ont au contraire la plus faible probabilité de détenir une assurance décès, mais la plus élevée d'acquérir un PER-PEP, et sont plus souvent d'anciens possédants. Ces trois résultats s'interprètent assez bien dans le cadre de la fonction de précaution de l'assurance vie sous contrainte de liquidités. Une aversion moindre pour le risque ainsi qu'une perte de ressources plus faible en cas de disparition du chef de ménage (du fait de son activité irrégulière) expliquent le recours moins fréquent à l'assurance décès. Un risque plus élevé en matière de revenu augmente le besoin d'épargne longue de précaution satisfait par les PER-PEP. Et la dépossession provient des coups du sort plus fréquents et des besoins de liquidités plus élevés au sein de cette population.

2. Effets liés au nombre d'apporteurs de revenu au sein des couples

L'analyse de la détention (et de la dépossession) des produits d'assurance vie au sein des seuls couples permet tout d'abord de vérifier que les effets de cycle de vie ou de ressources sont toujours présents lorsque l'on considère une population plus homogène²⁰. Il devient en outre possible de tester l'impact de deux nouvelles variables, qui conditionnent les rapports entre les deux conjoints et l'exposition du ménage à différents risques (dissolution du couple, perte de ressources) :

- le régime matrimonial (séparations de biens, communauté universelle, régime légal) ou de cohabitation (supérieure ou inférieure à cinq ans) ;
- le nombre d'apporteurs de revenu aujourd'hui et hier : toujours un seul/un seul actuellement, mais deux par le passé/deux actuellement.

Le régime de communauté n'influence guère la détention des produits d'assurance vie au sein des couples mariés. Seule la cohabitation depuis moins de cinq ans a des effets différentiels au sein des couples : elle pénalise la détention des as-

surances mixtes et favoriserait la possession de produits d'épargne retraite ou d'assurances vie en cas de vie, peut-être pour compenser une certaine instabilité ou l'absence de pension de réversion.

S'agissant du statut professionnel de la femme, les effets significatifs concernent les couples qui ont un seul apporteur de revenu aujourd'hui, mais qui en ont eu deux par le passé : ces derniers ont une probabilité plus élevée de détenir une assurance décès, mais sont également davantage enclins à la dépossession que les autres couples (ayant toujours eu soit un, soit deux apporteurs de revenus). Ces deux effets ne sont pas contradictoires et s'expliquent là encore assez bien par le motif de précaution à long terme et les contraintes de liquidités. La perte d'un second salaire accentue le caractère aléatoire des ressources et rend plus dramatique la disparition prématurée du chef de ménage : elle pourrait donc amener certains ménages, qui en ont les moyens, à compenser la sécurité perdue par l'achat d'une assurance décès. Mais elle risque aussi de conduire d'autres couples, dont les ressources ont trop diminué ou dont l'arrêt d'activité de la femme n'était pas prévu, à résilier leur contrat d'assurance vie pour disposer de liquidités.

3. Partage des ressources entre conjoints et détention d'assurance décès

On s'intéresse enfin à la détention d'assurance décès parmi les couples de salariés où les deux conjoints travaillent. Le motif de précaution vise surtout à se prémunir contre la perte anticipée de ressources dans le cas le plus probable où l'épouse survit à son mari. Le test concerne l'effet propre du revenu de l'homme sur la possession d'assurance décès – à revenu de la femme donné – qui doit donc être positif.

Un autre scénario possible concernant les effets de la répartition des ressources dans le couple est proposé par l'« approche collective » des comportements du ménage, avancée en France, par Bourguignon et Chiappori (1992). En substance, celle-ci suppose que les conjoints ont des préférences différentes et disposent de pouvoirs de négociation variables selon la part des ressources détenue par chacun. Les comportements de consommation ou d'accumulation du ménage dépendent alors non seulement du montant des ressources globales, mais aussi de leur répartition entre conjoints. Cette approche a surtout été appliquée aux demandes de biens de consommation courants (voir Bourguignon *et al.*, 1993). Elle peut être élargie à un cadre intertemporel, à condition de la compléter par d'autres hypothèses (qu'il faudrait encore vérifier). Supposons ainsi que la femme ait une aversion pour le risque plus élevée et/ou soit plus altruiste. Dans ce cas, le motif de précaution ou de protection des siens augmente avec la part des ressources qu'elle détient. Il s'ensuit que l'effet propre du revenu de l'homme sur la détention d'assurance décès doit être négatif.

Comme les deux hypothèses (motif de précaution et choix collectif) ne sont pas *a priori* contradictoires, il est encore possible qu'elles influencent simultanément le comportement des couples. Dans ce cas, l'estimation d'un effet positif en ce qui concerne le revenu de l'homme signifie seulement que le motif de précau-

tion joue un rôle prépondérant, mais n'invalide pas forcément l'approche collective. Un test spécifique de cette dernière hypothèse concerne alors la répartition du patrimoine lors de la formation du ménage, et cela à répartition des revenus humains donnée. Si l'épouse apporte le patrimoine le plus important (qu'il soit hérité ou accumulé en propre), la probabilité de détenir une assurance décès doit augmenter.

Le test des deux hypothèses doit encore prendre en considération l'existence du travail à temps partiel, notamment concernant la femme. En négligeant le caractère endogène de l'offre de travail féminine, on sous-estime la flexibilité de l'offre de travail du ménage (ce qui fausse le test du motif de précaution), mais on ne tient pas compte non plus des perturbations qu'elle est susceptible d'entraîner dans la négociation et l'établissement de la « règle de partage » au sein du couple (voir Bourguignon *et al.*, 1993). On a donc considéré seulement les couples de salariés où les deux conjoints travaillent à temps plein (sans autres apporteurs de revenu), ce qui permet d'introduire une série de caractéristiques individuelles de l'homme et de la femme, concernant aussi bien l'âge, le montant du revenu humain, le secteur et le risque de l'activité professionnelle, le diplôme et le patrimoine détenu en propre²¹.

Au sein de cette population très spécifique, on n'observe plus d'effets de cycle de vie (âge, enfants à la maison) sur la possession d'assurance décès. La nature de l'activité professionnelle du mari n'a plus non plus d'influence significative ; en revanche, la probabilité de détention diminue lorsque la femme exerce une activité régulière dans le privé, situation effectivement révélatrice d'un besoin de précaution du ménage moins important. Les effets les plus importants et les plus significatifs concernent la présence d'une assurance vie dans le patrimoine des parents : la probabilité de posséder une assurance décès augmente sensiblement lorsque seuls les parents de l'homme sont concernés, un peu plus que dans le cas où seuls les parents de la femme le sont ; mais, surtout, ces influences positives semblent s'ajouter – et sont estimées avec plus de précision – lorsque les parents des deux conjoints sont (ou ont été) possesseurs d'assurance vie.

S'agissant de la répartition des ressources, on observe que le revenu de l'homme a une influence positive (alors que le revenu de la femme n'a pas d'effet significatif), ce qui semble confirmer la présence d'un motif de précaution²². Mais la détention de l'assurance décès augmente aussi lorsque la femme possède un patrimoine plus important au moment de la formation du ménage, comme le prévoient les modèles de choix collectifs²³.

Cette étude exploratoire semble donc attester la présence simultanée des effets prédits par les deux hypothèses théoriques considérées : le motif de précaution contre la perte du revenu du mari et la décision collective au sein du ménage. Elle peut être complétée par l'analyse de la détention simultanée assurance décès/actifs risqués sur la même population des couples de salariés à temps plein. Les résultats obtenus confirment, pour une large part, les conclusions précédentes²⁴.

CONCLUSION

La possession des produits d'assurance vie se révèle marquée tant par des effets de cycle de vie que par des effets de génération importants, qui confèrent à cet actif une place tout à fait particulière dans l'ensemble des biens patrimoniaux. Sa détention semble aussi complémentaire de celles de l'épargne logement et des valeurs mobilières, qui requièrent cependant des diplômes plus élevés. Ce n'est pas un bien de luxe, mais la multidétention de produits d'assurance vie semble surtout réservée aux indépendants aisés.

La détention de l'assurance décès et des autres produits présente deux traits spécifiques. Elle s'inscrit dans une perspective intergénérationnelle : la présence d'une assurance vie dans le patrimoine des parents du ménage augmente sensiblement la probabilité d'en posséder une soi-même, mais favorise aussi la multidétention de produits d'assurance vie et accroît les montants investis ; l'effet est encore accentué dans les couples lorsque chaque conjoint a des parents qui possèdent ou ont possédé ce placement.

Elle répond prioritairement aux objectifs de précaution à long terme du ménage, concernant le risque de revenu et la protection des siens, notamment du conjoint survivant âgé : l'effet que la répartition des ressources dans le couple a sur sa demande d'assurance décès et d'actifs risqués semble ainsi s'expliquer à la fois par le désir de se prémunir contre la perte de revenu qui résulterait du décès du mari, et par une aversion pour le risque ou un degré d'altruisme plus élevé chez la femme.

La recherche future devra compléter l'étude précédente par la considération des montants investis, tant dans les produits d'assurance vie que dans les autres biens patrimoniaux. Elle s'intéressera aussi aux deux autres fonctions polaires de l'assurance vie.

La première, qui concerne la constitution d'un complément retraite pour le ménage, considère aussi le bien-être du conjoint survivant et ne peut donc être totalement séparée des objectifs de précaution à long terme²⁵. Par rapport aux études américaines (Auerbach et Kotlikoff, 1987 ; Bernheim, 1991), l'analyse rencontre ici une difficulté de taille, qui provient de l'absence d'une évaluation précise des droits à la retraite dans l'enquête Insee.

La seconde a trait à la transmission intergénérationnelle, destinée essentiellement aux enfants indépendants du ménage. Un motif de transmission altruiste impliquerait ainsi que la demande d'assurance décès diminue, à ressources du ménage données, avec le revenu anticipé pour les enfants (Ando *et al.*, 1993). Les premiers résultats de l'enquête fournissent là matière à réflexion. Par exemple, le fait d'avoir versé une donation augmenterait la probabilité de ne détenir que l'équivalent d'une *annuity* (assurances vie, à l'exclusion des assurances mixtes ou décès) : autrement dit – contrairement à l'analyse de Bernheim (1991) –, la présence d'une assurance viagère combinée à l'absence de *life insurance* ne correspondrait pas forcément à un manque d'altruisme, mais pourrait au contraire être le signe d'une stratégie intergénérationnelle élaborée... ■

Annexe : Facteurs explicatifs de la détention des produits d'assurances vie

Le tableau de régression (Logit) ci-joint concerne la probabilité de détention d'une assurance vie quelconque. La première colonne détaille les caractéristiques du ménage introduites comme variables explicatives. La forme quadratique adoptée pour l'âge permet de rendre compte des effets de cycle de vie éventuels en forme de U inversé et de calculer alors un âge de détention maximale. La deuxième colonne reproduit les coefficients estimés pour les variables explicatives, la troisième les *t* de Student correspondants : l'effet d'une caractéristique donnée est significatif, au seuil habituel de 5 %, par rapport à la modalité indiquée comme référence, si le *t* de Student est supérieur à 1,96 (en valeur absolue).

Probabilité de détention des assurances vie et des produits retraite

Variables	Coefficient estimé	t de Student (asympt.)
<i>Constante</i>	- 9,422	- 7,902
• Patrimoine (log.)	0,891	3,688
• Patrimoine (log.) au carré	- 0,017	- 2,312
• Revenu humain (10 E-6)	0,149	5,404
• Âge	1,145	9,423
• Âge au carré	- 0,117	- 9,694
• Aide reçue	0,117	2,435
• Donation ou héritage reçus	0,143	2,798
• Aide ou donation versée	0,250	3,694
• Parents possesseurs d'assurance vie	0,593	9,560
<i>Catégorie socioprofessionnelle</i>		
• Agriculteur exploitant actif (réf.)	0	0
• Petit indépendant actif	0,325	3,021
• Gros indépendant actif	- 0,109	- 0,409
• Profession libérale, actif	0,096	0,449
• Cadre actif	- 0,128	- 1,018
• Profession intermédiaire, actif	- 0,192	- 1,763
• Employé actif	- 0,006	- 0,049
• Ouvrier qualifié actif	- 0,108	- 1,047
• Ouvrier non qualifié actif	- 0,200	- 1,475
• Retraité agriculteur	- 0,387	- 2,983
• Retraité indépendant	- 0,042	- 0,291
• Retraité salarié	- 0,108	- 0,902
<i>Secteur et risque d'activité</i>		
• Fonction publique (réf.)	0	0
• Secteur privé, activité régulière	0,012	0,204
• Secteur privé, chômage ou interruption	0,018	0,246
<i>Diplôme</i>		
• Aucun diplôme (réf.)	0	0
• CEP, CAP	0,219	3,411
• BEP, BEPC	0,217	2,480
• Baccalauréat	0,150	1,624
• Supérieur au bac (3 ^e cycle et grandes écoles exclus)	0,144	1,360
• 3 ^e cycle et grandes écoles	0,162	1,267
<i>Nombre d'enfants au domicile parental</i>		
• pas d'enfant (réf.)	0	0
• un enfant	0,070	1,007
• 2 enfants	- 0,003	- 0,035
• 3 enfants	0,078	0,810
• 4 enfants et plus	- 0,391	- 2,902
<i>Nombre d'enfants hors domicile parental</i>		
• pas d'enfant (réf.)	0	0
• un enfant	0,012	0,142
• deux enfants	0,008	0,078
<i>Situation matrimoniale du ménage</i>		
• célibataire (réf.)	0	0
• veuf(ve)	- 0,015	- 0,118
• divorcé(e)	- 0,299	- 2,364
• couple marié	0,053	0,520
• couple non marié (cohabitation < cinq ans)	0,050	0,304
• couple non marié (cohabitation > cinq ans)	- 0,079	- 0,528
<i>Commune de résidence</i>		
• commune rurale (réf.)	0	0
• unité urbaine de moins de 20 000 habitants	0,131	1,832
• unité urbaine de 20 000 à 100 000 habitants	0,166	2,241
• unité urbaine de plus de 100 000 habitants (Paris exclu)	0,012	0,188
• agglomération de Paris (ville de Paris exclue)	- 0,195	- 2,132
• ville de Paris	- 0,126	- 0,877
Nombre d'observations	9 530	
Nombre de ménages détenteurs	4 322	
Chi-deux (d.l.)	1 420,71 (43)	

Source : enquête Actifs financiers, Insee, 1992.

Des régressions analogues, avec la même liste de variables explicatives, ont été effectuées pour chaque produit d'assurance vie. On résume ici les résultats obtenus en indiquant les facteurs individuels positifs, qui favorisent la possession du placement considéré, puis ceux, au contraire, négatifs, qui diminuent sa probabilité de détention.

1. Assurance décès

– Facteurs positifs : revenu élevé, 50 ans, marié ou en couple, deux ou trois enfants à charge, employé de la fonction publique (ou profession libérale) dans une petite ville, petit diplôme ; parents assurés (sur la vie) ; locataire et détenteur d'un plan d'épargne logement et de valeurs mobilières.

– Facteurs négatifs : retraité agriculteur (très âgé), célibataire, revenu faible et instable, sans diplôme ; ne possède guère que le logement où il vit.

2. Assurance mixte

– Facteurs positifs : revenu élevé, 40 ans, (un à) trois enfants à domicile, petit indépendant ; héritier et donateur, parents assurés ; pas d'emprunt immobilier à rembourser, détenteur d'un plan d'épargne logement et de valeurs mobilières.

– Facteurs négatifs : revenu faible, cohabitant depuis moins de cinq ans.

3. Assurance vie en cas de vie

– Produit atypique pour ménages d'âge mûr (50-55 ans), ayant des parents assurés, plutôt sans descendance, possédant un plan d'épargne logement et des valeurs mobilières.

4. Retraite complémentaire volontaire (RCV)

– Facteurs positifs : 55 ans, célibataire, exerçant une profession indépendante à la campagne ou dans une ville petite ou moyenne, bon diplôme (pas de conditions spécifiques de ressources) ; a reçu des aides de ses parents, par ailleurs assurés sur la vie ; locataire et détenteur d'un plan d'épargne logement et de valeurs mobilières.

– Facteurs négatifs : retraité salarié modeste, veuf, sans diplôme ; ne possède pas de placements financiers.

5. Plan d'épargne retraite ou populaire (PER-PEP)

– Facteurs positifs : patrimoine important, bon revenu mais irrégulier, 50 ans, célibataire (sans enfant à charge), exploitant agricole, petit diplôme ; héritier ; possède un plan d'épargne logement et des valeurs mobilières (et une résidence secondaire).

– Facteurs négatifs : pas de patrimoine, revenu limité mais stable, jeune salarié (modeste) cohabitant depuis plus de cinq ans, plusieurs enfants à charge ; ne possède pas de placements financiers.

6. Autres produits d'épargne retraite

– Produit atypique pour ménages d'âge moyen (45-50 ans), veufs ou veuves sans enfant, habitant une grande ville, ayant des parents assurés et possédant des valeurs mobilières ■

Bibliographie

- ANDO, A., GUIISO, L., et TERLIZZESE, D. (1993), « Dissaving by the Elderly, Transfer Motives and Liquidity Constraints », NBER Working Paper 4569.
- ARRONDEL, L., DUMONTIER, F., VALDELIÈVRE, H., et VERGER, D. (1992), « Le patrimoine des ménages en 1992 », *Insee Première*, 210, juin 1992.
- ARRONDEL, L., et MASSON, A. (1990), « Hypothèse du cycle de vie, diversification et composition du patrimoine », *Annales d'économie et de statistique*, 17, p. 1-45.
- ARRONDEL, L., et MASSON, A. (1993), « L'assurance vie dans la stratégie patrimoniale des ménages français », *Rapport pour La Fédération française des sociétés d'assurances*, Paris.
- ARRONDEL, L., et MASSON, A. (1994), « L'assurance vie et le motif de précaution dans les choix patrimoniaux des ménages », communication aux 11^e Journées de microéconomie appliquée, 2-3 juin, Marseille.
- AUERBACH, A. J., et KOTLIKOFF, L. J. (1987), « Life Insurance of the Elderly : its Adequacy and Determinants », in G. Burtless (éd.), *Work, Health, and Income among the Elderly*, Brookings Inst., Washington.

- BERNHEIM, B. D. (1991), « How Strong Are Bequest Motives ? Evidence Based on Estimates on the Demand for Life Insurance and Annuities », *Journal of Political Economy*, 99 (5), p. 899-927.
- BODIE, Z., MERTON, R. C., and SAMUELSON, W. F. (1992), « Labor Supply Flexibility and Portfolio Choice in a Life-Cycle Model », NBER Working Paper 3954.
- BOURGUIGNON, F., BROWNING, M., CHIAPPORI, P.-A., et LECHENE, V. (1993), « Intra Household Allocation of Consumption : A Model and some Evidence from French Data », *Annales d'économie et de statistique*, 29, p. 137-156.
- BOURGUIGNON, F., et CHIAPPORI, P.-A. (1992), « Collective Models of Household Behavior », *European Economic Review*, 36 (2-3), p. 355-364.
- CHIAPPORI, P.-A. (1992), « Collective Labor Supply and Welfare », *Journal of Political Economy*, 100 (3), p. 437-467.
- CORNU, J., et MARC, E. (1993), « Les détenteurs de contrats d'assurance sur la vie en 1993 », *Risques*, n°15, p. 39-45.
- DUMONTIER, F., et VALDELIÈVRE, H. (1992), « Les assurances volontaires des ménages : 1983-1991 », *Insee Première*, 192.
- FISHER, S. (1973), « A Life Cycle Model of Life Insurance Purchases », *International Economic Review*, 1, p. 132-152.
- GALE, W.G., et SCHOLTZ, J. K. (1992), « IRAs and Household Saving », VSB-Center Savings Project, *Progress Report*, 2, Tilburg University.
- HUBBARD, G., SKINNER, J., et ZELDES, S. (1993), « The Importance of Precautionary Motives in Explaining Individual and Aggregate Saving », NBER Working Paper 4516.
- KESSLER, D., et MASSON, A. (1990), « Le patrimoine des Français : faits et controverses », *Données sociales 1990*, Insee, p. 156-166.
- KIMBALL, M. S. (1990), « Precautionary Saving in the Small and in the Large », *Econometrica*, 58, p. 53-73.
- KIMBALL, M. S. (1992), « Precautionary Motives for Holding Assets », *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*, MacMillan, London, p. 158-161.
- KIMBALL, M. S. (1993), « Standard Risk Aversion », *Econometrica*, 61 (3), p. 589-611.
- KOTLIKOFF, L. J., et SPIVAK, A. (1981), « The Family as an Incomplete Annuity Market », *Journal of Political Economy*, 89 (2), p. 372-391.
- LEWIS, F. D. (1989), « Dependents and the Demand for Life Insurance », *American Economic Review*, 79 (3), p. 452-467.
- LOLLIVIER, L., et VERGER, D. (1987), « Les différents actifs patrimoniaux : qui possède quoi ? », *Économie et statistique*, 202, p. 57-63.
- MASSON, A. (1991), « La théorie du cycle de vie illustrée », *Risques*, n° 7, p. 75-100.
- MASSON, A. (1994), « Recent Advances in Life-Cycle Theory », *mimeo*.
- POTERBA, J. M., VENTI, S. F., et WISE, D. A. (1993), « Do 401(k) Contributions Crowd out Other Personal Saving ? » NBER Working Paper 4391.
- VENTI, S. F., et WISE, D. A. (1993), « The Wealth of Cohorts : Retirement Saving and the Changing Assets of Older Americans », NBER Working Paper 4600.
- YAARI, M. E. (1965), « Uncertain Lifetime, Life Insurance, and the Theory of the Consumer », *Review of Economic Studies*, 32, pp. 137-150.

Notes

1. Ce texte reprend en partie les résultats d'un rapport financé par la Fédération française des sociétés d'assurances (FFSA). Nous tenons à remercier Daniel Verger et Françoise Dumontier, de l'Insee, responsables, avec Luc Arrondel, de l'élaboration de l'enquête « Actifs financiers » (Insee, 1992), François Bourguignon et Pierre-André Chiappori, qui nous ont suggéré l'idée d'un test de leur « approche collective » des comportements du ménage, et Christian Gourieroux, pour ses remarques lors de la présentation d'une version antérieure de ce travail aux XI^{èmes} Journées de microéconomie appliquée (2-3 juin 1994, Marseille).
2. Les plans d'épargne populaire (PEP) ont remplacé, à partir de janvier 1990, avec des avantages fiscaux accrus, les plans d'épargne retraite (PER) qui avaient été créés en janvier 1988.
3. Voir notamment Dumontier et Valdelièvre (1992), Cornu et Marc (1993).

4. L'assurance vie mixte vise à garantir par un même contrat alternativement le risque de décès (prématuré) et le risque de survie de l'assuré.
5. L'introduction de ces six rubriques dans le questionnaire de l'enquête avait d'abord pour but de recenser de façon aussi exhaustive que possible des placements d'assurance vie et d'épargne pour la retraite. Il reste que de telles distinctions, introduites entre des placements complexes et en perpétuelle évolution, ne peuvent être toujours pertinentes et risquent ainsi de faciliter les « erreurs » de déclaration de la part des ménages.
6. Voir Lollivier et Verger (1987) et Arrondel et Masson (1990). Les comparaisons sont facilitées par le fait que l'enquête de 1992 reprend l'essentiel du questionnaire de 1986 – qu'elle complète cependant sur des points importants : endettement, transmission héréditaire, patrimoine professionnel.
7. Les évolutions observées pour certains produits doivent être cependant considérées avec précaution (voir note 5) : les praticiens mettent, en particulier, souvent l'accent sur la diminution drastique du nombre de contrats d'assurance vie mixte au cours de la période considérée.
8. En revanche, la détention de plusieurs produits d'assurance vie stricto sensu (décès, mixte, vie) comme de plusieurs produits retraite (RCV, PER-PEP, autres) reste un phénomène rare en 1992 comme en 1986. Pourtant, la multidétention de contrats d'assurance vie en général, qui concernait déjà 8,3 % des ménages en 1986, a connu un essor considérable, puisque 15 % des Français possèdent au moins deux contrats au début de 1992.
9. Même si l'économétrie montre que cette relative désaffection ouvrière tient sans doute davantage à une faiblesse des ressources qu'au statut socioprofessionnel en lui-même (voir tableau en annexe).
10. Ce placement accorde une liberté de tester maximale : donner ce que l'on veut à qui l'on veut. Il permet en effet d'échapper tant au poids de la fiscalité successorale qu'aux contraintes légales concernant les bénéficiaires (soit le partage égal ou l'équitépartition entre les enfants, sauf pour une quotité disponible limitée).
11. Les sept critères distingués ne sont pas toujours pertinents pour la modélisation économique. Les modèles de choix de portefeuille envisagent les quatre derniers motifs conjointement : l'affectation de l'épargne dépend d'un arbitrage entre la rentabilité après impôt et le risque des différents placements offerts, combinés éventuellement à d'autres critères (degré de liquidité, dispositions institutionnelles, etc.). Et la théorie économique n'opère pas les mêmes découpages concernant les trois fonctions spécifiques de l'assurance vie, parce qu'elle prend pour unité de référence le ménage plutôt que l'individu. La protection du conjoint ou des enfants à domicile participe alors du motif de précaution à long terme contre les risques susceptibles d'affecter les membres de la famille (voir chapitre III). Souscrite à un âge élevé et versée sous forme de rente au conjoint survivant, une assurance décès vie entière est assimilée à un complément retraite pour le ménage ; elle ne répond à un motif de transmission intergénérationnelle que si les bénéficiaires sont, par exemple, les enfants indépendants (hors domicile parental).
12. La comparaison des taux de détention observés en 1986 et 1992 pour différentes classes d'âges suggère l'existence d'effets de génération importants (voir tableau 4). Celle-ci est confirmée par le fait que la proportion des ménages ayant déjà possédé une assurance vie (hier ou aujourd'hui) décroît à âge élevé – mais moins cependant que ce ne serait le cas en l'absence d'effets de cycle de vie. Ces effets de génération sont d'abord attribuables à la diffusion générale des PER-PEP. Mais ils seraient plus importants chez les exploitants agricoles qu'au sein des autres catégories sociales (à l'exception des employés), en raison notamment du peu d'attraction des agriculteurs retraités pour l'assurance décès : l'analyse économétrique montre que la probabilité de détention de ce produit, égale à 11 % pour les agriculteurs en activité, n'est plus que de 4,5 % pour leurs homologues retraités (Arrondel et Masson, 1993).
13. Cette conclusion est corroborée par l'économétrie relative à la multidétention d'assurances vie, qui apparaît encore favorisée par la présence d'assurance vie dans le patrimoine des parents (voir Arrondel et Masson, 1993).
14. Plutôt que d'établir le profil type de l'assuré, de caractériser le « client moyen » des sociétés d'assurances en quelque sorte, l'analyse économétrique permet de délimiter des « gisements de clientèle » en brossant le portrait-robot du ménage le plus susceptible de posséder une assurance vie (qu'il en possède effectivement une ou non).
15. Les PER-PEP sont aussi le seul produit dont la détention n'est pas vraiment favorisée par la présence d'une assurance vie dans le patrimoine des parents.
16. Il peut être utile de comparer nos résultats concernant la détention de l'assurance décès aux prédictions des modèles de demande de « life insurance », proposés notamment par Yaari (1965), Fisher (1973) et Lewis (1989). La probabilité de détenir ce placement – pour assurer la protection des siens – est censée croître régulièrement avec l'âge jusque vers 40-49 ans et décroître par la suite ; elle doit être plus élevée chez les couples (mariés) avec des enfants à charge. Comme dans la plupart des études empiriques anglo-saxonnes, nos résultats vérifient ces prédictions. Si l'assurance décès satisfait également un motif de transmission intergénérationnelle, sa probabilité de détention sera encore supérieure en ce qui concerne les ménages qui ont des enfants adultes, hors domicile parental. Dans notre étude, l'assurance décès est le seul produit d'assurance vie pour lequel on observe un tel effet, mais seulement au-delà du seuil de 10 %, lorsque l'on considère l'ensemble de la population.
17. Une recension des développements récents de la théorie du cycle de vie figure dans Masson (1994).
18. Il s'agit d'une régression MNL (« Multinomial Logit »), dont on trouvera une présentation intuitive dans Kessler et Masson (1990) et plus détaillée dans Arrondel et Masson (1990). On notera que l'analyse du portefeuille global des salariés, incluant notamment le logement et les actifs de rapport, ne modifie pas en substance les conclusions rapportées ici, concernant la place de l'assurance vie au sein des placements financiers.
19. Les effets du risque en matière de revenu portent à la fois sur les salariés et les indépendants, populations éminemment hétérogènes, mais sont contrôlés par la catégorie sociale d'appartenance. Ils semblent, en outre, bien résister aux changements de spécification des variables et de population retenue.
20. L'effet d'âge n'est cependant plus significatif pour les PER-PEP, qui satisfont davantage un objectif de placement. Et la présence d'enfants à domicile pénalise moins la détention de produits d'épargne retraite ou d'assurance vie en cas de vie. On observe aussi quelques effets significatifs nouveaux : les couples de petits indépendants sont plus souvent détenteurs de retraites complémentaires ; les salariés à la retraite possèdent moins de PER-PEP que les autres retraités ; et les ouvriers non qualifiés détiennent globalement moins d'assurances vie que les autres couples actifs.

21. *Les caractéristiques relatives au revenu figurent séparément pour l'homme et pour la femme ; dans les autres cas, on a introduit celles de l'homme et un indicateur de la différence entre les deux conjoints. La régression économétrique a été conduite en contrôlant, par le régime matrimonial (ou la cohabitation), l'existence éventuelle d'une donation au dernier vivant, et en tenant compte également des interactions possibles entre la répartition du patrimoine et le régime matrimonial choisi. Par ailleurs, la simple possession d'assurance décès est peut-être un critère trop fruste, qui met sur le même plan les petits montants et les investissements plus conséquents : on a vérifié que la détention d'un montant minimal d'assurance décès conduisait à des résultats analogues (voir Arrondel et Masson, 1994).*
22. *Si l'on considère l'ensemble des couples de salariés, où les deux conjoints peuvent travailler à temps plein ou à temps partiel, la détention de l'assurance décès est sensible aux effets de cycle de vie, mais l'effet positif du revenu de l'homme n'est pas significatif (voir Arrondel et Masson, 1994).*
23. *Si la référence concerne le cas d'un patrimoine plus important de l'homme, le coefficient estimé pour la modalité correspondant à une répartition égalitaire est de 0,363 (t de Student de 1,8), celui associé à un patrimoine supérieur de la femme est de 0,666 (t de Student de 2,7). En revanche, la répartition actuelle du patrimoine entre les conjoints n'a pas d'effet significatif.*
24. *Les combinaisons retenues sont : aucun placement ; assurance décès uniquement ; actifs risqués (actions seulement ou valeurs mobilières) seulement ; les deux placements à la fois. Un revenu élevé de l'homme favorise la seule détention d'assurance décès, combinaison délaissée par les couples où la femme exerce une activité régulière dans le privé. La seule possession d'actifs risqués augmente avec le revenu de la femme (meilleure diversification des risques). Un patrimoine plus important chez la femme au moment de la formation du ménage augmente la probabilité de ne détenir qu'une assurance décès. Enfin, la composition du patrimoine des parents n'a d'influence que par la présence ou non d'assurance vie, qui favorise les combinaisons avec assurance décès (notamment celle sans actifs risqués).*
25. *Cette remarque a aujourd'hui une portée particulière : l'incertitude qui entoure les perspectives d'avenir des systèmes de prévoyance collective et la possibilité d'une baisse sensible des prestations servies pourrait générer une épargne de précaution spécifique qui constituerait en même temps un complément retraite appréciable. Ainsi s'expliquerait peut-être l'absence de substitution observée aux États-Unis, entre les placements individuels d'épargne retraite – IRAs, 401 (k) – et aussi bien les pensions privées que les autres produits financiers. Cette question est toutefois débattue : Poterba et alii (1993) et Venit et Wise (1993) concluent à une quasi-absence de substitution alors que Gale et Scholtz (1992) affirment au contraire que le développement des IRAs n'a guère généré d'épargne nouvelle.*

STRUCTURE INDUSTRIELLE

de l'assurance vie en Europe

MOTS CLEFS : *bancassurance* . *concurrence* . *distribution* . *modification structurelle* . *réseau* .

Malgré un contexte économique peu satisfaisant, l'assurance vie a connu une croissance remarquable au cours de la dernière décennie. D'une part, on a assisté à une volonté affirmée des ménages de construire une épargne de précaution, témoin du temps de crise et d'un changement de comportement. Combinés à l'attrait fiscal des contrats, ces deux facteurs ont contribué à la dynamique du secteur au niveau de la demande. D'autre part, les modifications législatives, tant européennes que nationales, ont mis en place de nouvelles règles de fonctionnement fondées sur une donne concurrentielle différente, stimulant ainsi l'offre. De la confrontation de cette « nouvelle » offre et de cette « nouvelle » demande, il résulte une industrie en plein essor, susceptible de devenir un secteur économique majeur au cours des prochaines années, véritable pilier du financement de l'économie.

Depuis les années 80, le monde financier européen a connu, dans son ensemble, une évolution tout à fait remarquable mais différenciée au sein de chacun des pays membres de l'Union européenne. En réalité, les marchés nationaux ne sont pas homogènes, mais, dans chacun d'entre eux, les concepts de dérégulation et de libéralisation ont été appliqués. Le marché de l'épargne contractuelle, dans lequel s'insère l'assurance vie, n'a pas échappé à ces phénomènes : sa croissance s'est accélérée et sa structure s'est transformée. Toutefois, les incitations fiscales mises en place dans chacun des pays membres ne sont pas étrangères à cette croissance, qui n'a pas laissé insensible le secteur bancaire devenu aujourd'hui fort présent au travers de ses activités de bancassurance. Si l'on ajoute à la dérégulation le dynamisme des compagnies d'assurance vie, l'engouement des populations pour la prévoyance et le désengagement, certes modéré mais réel, de l'État dans certains domaines de la protection sociale, on peut alors effectuer le bilan des années 80 et dresser la carte géo-économique de l'industrie de l'assurance vie en Europe. Ce sera l'objet

* Yves Chiche, directeur général à Scor vie ; David Dubois, économiste à Scor vie.

de notre première partie. Dans une seconde partie, nous examinerons l'évolution des circuits de distribution de l'assurance vie et les changements structurels qui les ont affectés. En effet, afin d'être de plus en plus proches de leur clientèle, les assureurs vie ont fortement développé leurs réseaux de distribution. Ils ont multiplié les accords, soit avec des agents spécialisés dans la distribution de l'assurance vie (courtiers, agents généraux...), soit en se rapprochant du système bancaire afin de bénéficier d'un réseau de distribution déjà opérationnel et couvrant une grande partie du territoire.

I. ANALYSE GÉO-ÉCONOMIQUE DE L'INDUSTRIE EUROPÉENNE DE L'ASSURANCE VIE

Comment définir la notion de production d'assurance ?

Selon C. D. O'Brien ¹, celle-ci peut être appréhendée selon deux optiques, une optique dite « de revenu » et une optique dite « de dépense », que nous pouvons résumer de la façon suivante : dans l'optique « revenu », la production d'une compagnie d'assurances est identifiée au nombre de polices vendues au cours d'une certaine période. Mais se pose alors le problème de l'hétérogénéité des différents contrats d'assurance. Comment, en effet, agréger des contrats d'assurance temporaire avec des contrats vie entière, ou des polices d'assurance en cas de vie avec des polices d'assurance en cas de décès ?

Notons cependant que ce problème n'est pas une grande nouveauté, puisque des économistes, tels Smith ou Ricardo, l'avaient déjà évoqué dès le XVIII^e siècle. Cette notion d'agrégation et de lien entre production et valeur reste difficile à cerner sur le plan économique.

En revanche, dans l'optique « dépense », on évalue la production par la valeur de la consommation d'assurance vie des ménages. Cette production est alors égale au volume des primes effectivement payées par ceux-ci. C'est cette optique que nous retiendrons comme mesure de la production. Dans le tableau ci-après sont inscrits les montants des primes perçues en affaires directes pour chacun des marchés nationaux. Nous avons volontairement utilisé les chiffres en

Tableau 1
Primes perçues en affaires directes - assurance vie
(en millions de la monnaie nationale)

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
A	44 737	49 090	57 553	45 412	49 246	53 598	60 774	67 469
B	59 210	68 382	81 408	89 481	98 705	103 300	113 000	115 119
DK	13 080	11 589	11 605	13 609	13 318	15 020	16 250	18 914
E	78 841	144 009	455 042	809 253	444 349	488 337	608 198	788 884
F	71 088	91 600	113 400	154 619	194 998	200 810	228 300	262 819
GR	14 337	19 605	25 529	35 013	50 125	70 559	92 000	130 443
IRL	898	911	1 502	1 237	1 562	1 385	1 280	1 193
ITL	2 598 063	3 583 616	4 993 578	6 303 721	7 332 458	8 677 087	10 581 556	12 328 673
LUX	1 686	1 865	2 171	2 591	3 427	4 655	5 958	13 783
PB	11 401	12 138	13 139	15 377	17 157	21 053	23 000	23 939
PORT	9 116	11 101	17 609	31 640	45 596	69 226	94 045	120 504
UK	15 081	18 497	21 780	22 604	30 315	34 181	39 528	43 283

Source : GAP/IFSA, *Comparaison des marchés européens de l'assurance vie 1988-1991*, novembre 1992.

1. « *Measuring the Output of Life Insurance Companies* », « *The Geneva Papers* », n° 59, The Geneva Association, avril 1991.

monnaie nationale, afin d'éviter les biais d'information qui peuvent exister du fait des variations de taux de change. Dans les tableaux suivants, nous utiliserons toutefois des statistiques libellées en écus afin de permettre les comparaisons entre pays.

Nous remarquons que la croissance de la consommation d'assurance vie a été très forte, comme le montre le tableau, suivant, relatif aux taux de croissance sur la période 1985-1992.

Tableau 2
Taux de croissance des primes perçues
en affaires directes en assurance vie sur la période 1985-1992

	<i>Taux de croissance 1985-1992 en %</i>	<i>Taux de croissance annuel moyen en %</i>
A	+ 51	+ 6
B	+ 94	+ 10
DK	+ 44	+ 5
E	+ 900	+ 38
F	+ 269	+ 21
GR	+ 541	+ 30
IRL	+ 42	+ 5
ITL	+ 374	+ 25
LUX	+ 716	+ 34
PB	+ 109	+ 11
PORT	+ 1221	+ 44
UK	+ 187	+ 16

Nous voyons alors apparaître deux groupes de pays. Tout d'abord, un premier ensemble constitué des pays à forte croissance de l'assurance vie. Ce sont principalement des pays d'Europe du Sud – Espagne, Italie, Grèce et Portugal –, avec des taux de croissance annuels moyens de l'ordre de 30 %. Y figure également le Luxembourg. Celui-ci fait toutefois exception à la logique de ce premier groupe, puisque le taux élevé de croissance annuel moyen est obtenu grâce à la forte évolution entre 1991 et 1992 (+ 130 %). Néanmoins, la majeure partie de la consommation (près de 85 %) est constituée de contrats de capitalisation en devises étrangères vendus à des non-Luxembourgeois dans les autres pays européens (France, Belgique, Allemagne, Pays-Bas et Danemark).

Ce dynamisme, certes remarquable, ne doit pas nous faire oublier que ces pays, à l'exception du Luxembourg, partent d'une situation plus faible relativement aux autres pays européens. Dans le tableau ci-dessous, nous notons en effet que le secteur ne contribue que de 1 % environ à 1,3 % à la formation du PIB, contrairement à d'autres pays européens, tels le Royaume-Uni (7,46 %), les Pays-Bas (4,46 %), la France (3,75 %) ou encore l'Allemagne (2,41 %).

Ces pays de l'Europe du Nord constituent le second groupe. La croissance annuelle moyenne du secteur de l'assurance vie y est certes plus faible qu'en

Europe du Sud, mais cela s'explique par une plus grande maturité des marchés en termes de consommation d'assurance vie, à l'exception de l'Irlande, pour laquelle près de 80 % des contrats souscrits sont des contrats à prime unique. Compte tenu de la crise économique, les freins de consommation portent directement sur ce type de contrat.

Face à ces croissances différenciées, il apparaît alors nécessaire d'analyser la contribution du secteur de l'assurance vie à la formation du produit national.

Tableau 3
Poids économique de l'assurance vie 1985-1992

	PIB/tête 1985 en écus	Vie*/PIB 1985 en %	Vie*/tête 1985 en écus	PIB/tête 1992 en écus	Vie*/PIB 1992 en %	Vie*/tête 1992 en écus
Allemagne	13 421	2,12	329	17 645	2,41	426
Belgique	10 707	1,24	133	16 698	1,72	288
Danemark	14 999	2,12	318	21 850	2,23	488
Espagne	5 670	0,31	16	10 691	1,34	143
France	12 396	1,51	187	18 206	3,75	683
Grèce	4 395	0,32	14	4 890	1,02	51
Irlande	6 921	5,04	349	10 549	4,32	456
Italie	10 271	0,35	33	15 128	0,82	125
Luxembourg	12 305	0,83	101	20 794	4,46	928
Pays-Bas	13 110	2,66	311	16 813	4,46	750
Portugal	2 998	0,25	8	6 602	1,10	73
Royaume-Uni	10 639	4,23	450	13 075	7,46	975

*Le terme « vie » signifie « cotisations d'assurance vie ».

Source : CEA ECO, *Le Marché européen de l'assurance vie en 1992*, décembre 1993.

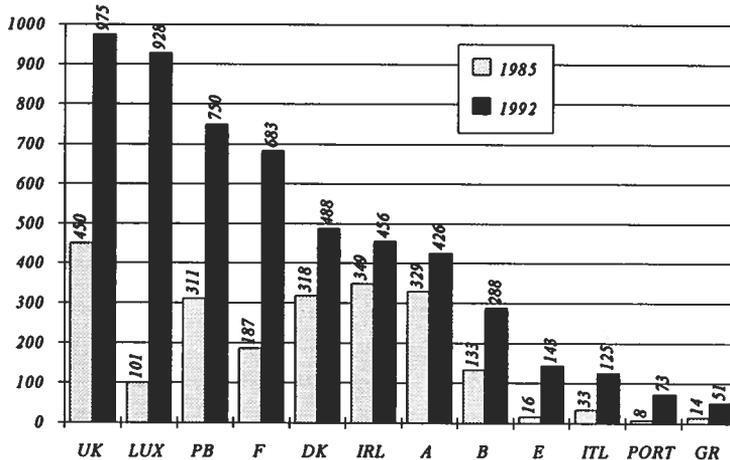
Nous remarquons *de facto* l'existence d'inégalités entre les pays. Les niveaux de PIB par habitant sont différents et il en est de même pour la consommation d'assurance vie. Pour mieux apprécier l'évolution qui s'est produite en Europe, nous présentons ci-après une analyse statistique comparée sur la période 1985-1992.

Tableau 4
Analyse statistique (en écus)

	PIB/tête 1985	PIB/tête 1992	Cotisation vie/tête 1985	Cotisation vie/tête 1992
Moyenne arithmétique	9 819	14 412	187	449
Moyenne pondérée*	9 374	13 502	220	586
Écart type	3 892	5 348	157	327
Ratio $\frac{\text{Écart type}}{\text{moyenne}}$	39,6 %	37,1 %	83,9 %	72,8 %
Ratio $\frac{\text{max. vie / tête}}{\text{min. vie / tête}}$	5,0	4,5	56,2	19,1
Médiane	10 673	15 913	160	441

*Les facteurs de pondération sont les poids respectifs de chacun des pays dans le PIB total de la CEE.

Graphique 1
Cotisation d'assurance vie par personne
(en écus)



Le coefficient de variation (ratio écart type/moyenne) calculé pour 1985 et 1992 souligne la tendance à une concentration plus prononcée des cotisations vie par habitant autour de la moyenne européenne pour l'année 1992 que pour 1985. En effet, alors qu'en 1985 les cotisations vie par habitant s'étaient étalées sur une échelle de 1 à 56, celle-ci n'est plus que de 1 à 19 pour 1992, alors que, dans le même temps, il apparaît que l'échelle de variation du PIB par habitant est restée sensiblement la même, passant de 1 à 5 en 1985 et de 1 à 4,5 en 1992. Cette analyse comparée nous conduit à penser que les écarts qui peuvent exister entre les pays en ce qui concerne les niveaux de vie, mesurés ici par le seul indicateur PIB par habitant, n'ont pas été les seuls éléments à influencer la consommation d'assurance vie. Il y a bien eu d'autres facteurs qui ont joué de façon positive sur la consommation. On retrouve ici les incidences fiscales et la volonté de constituer une épargne de précaution et des avoirs pour la retraite. Ces motifs ont davantage contribué au rattrapage des pays les moins consommateurs d'assurance vie.

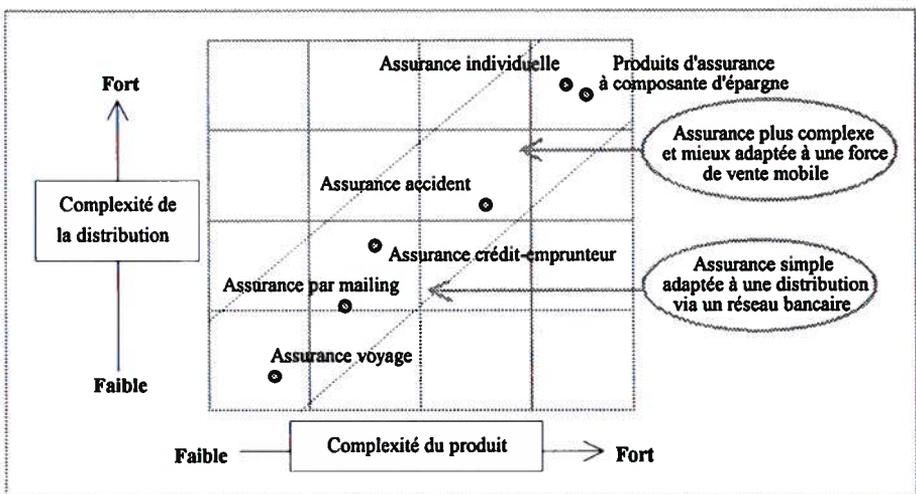
II. LES RÉSEAUX DE DISTRIBUTION ET DE PRODUCTION DE L'ASSURANCE VIE EN EUROPE

L'activité d'assurance est caractérisée par le fait que celui qui vend le contrat d'assurance réalise de fait sa production. Produire de l'assurance revient alors à vendre des contrats. Cet acte implique deux éléments pour l'assureur : d'une part, l'encaissement d'un certain montant de primes et, d'autre part, la prestation d'une activité de sélection du risque. En général, on rencontre quatre types d'in-

tervenants dans le circuit de distribution des produits d'assurance vie : le courtier, l'agent général, le réseau de vente directe et la banque. Notons toutefois une distinction importante selon que le distributeur est lié ou non de manière formelle à la société d'assurances ; on parle alors de distributeur captif.

Le circuit de distribution est bel et bien le facteur clef de la réussite d'une société et les différents liens qui se sont tissés et amplifiés au cours des années 80 en témoignent. Cependant, ceux-ci ne se sont pas faits au hasard des rencontres et ils répondent à des besoins spécifiques de distribution des produits. Le graphique ci-dessous montre la relation qui existe entre le degré de complexité de distribution et le degré de technicité du produit.

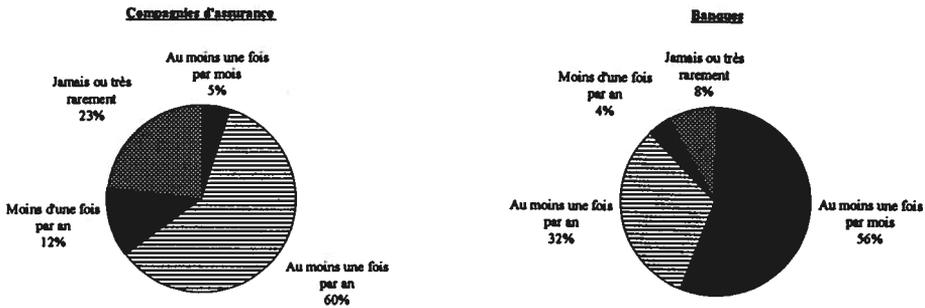
Graphique 2
Modalités de distribution et degré de technicité du produit



Source : Salomon Brothers, *European Insurance Distribution*, avril 1992.

Plus le produit nécessite une bonne appréhension du risque, et plus il est nécessaire d'avoir un contact clientèle de proximité. Cela n'est possible que si l'on dispose d'un réseau d'agents dont le métier est d'approcher le client *de visu*. Selon la nature, la technicité et le client-cible du produit d'assurance, le moyen de distribution sera déterminant. Les produits d'assurance vie ne nécessitant pas une sélection trop importante des risques, ils peuvent être souscrits directement aux guichets des banques. Cela permet de bénéficier ainsi de l'effet de masse dans la distribution et de l'effet de contact clientèle plus fréquent, comme en témoigne le graphique ci-dessous. Il n'en va pas de même lorsque la souscription d'un risque nécessite une étude approfondie des caractéristiques de l'assuré qui ne peut être réalisée que par des spécialistes des risques en question.

Graphique 3
Fréquence des contacts clientèle
entre les sociétés d'assurances et les banques



Source : Louis Harris in *Financial Services Viewpoint*, n° 2, Gemini.

Quels sont alors les principaux réseaux de distribution utilisés par les sociétés ? Prenons l'exemple de quelques grosses sociétés d'assurance vie européenne.

Tableau 5
Réseaux de distribution de quelques sociétés d'assurance vie européennes

	Banque	Réseau salarié	Marketing direct	Force de vente indépendante	Courtiers	Agents liés
Aachener und Mundchener	A	✓	✓	✓	✓	✓
Allianz	A	✓	✓		✓	✓
CGER	B	✓			✓	
Royale Belge	B	✓			✓	
Tryg	DK	✓	✓		✓	
Argentaria	E	✓				✓
Banco Bilbao Vizcaya	E	✓			✓	
Unión y Fénix	E	✓	✓	✓	✓	
Cardif	F	✓	✓	✓		
Crédit Agricole	F	✓				
U.A.P.	F	✓	✓			
Generali	I	✓				✓
S.A.I.	I	✓				✓
ING Groep	PB	✓	✓	✓	✓	✓
Rabo Bank/AVCB/Interpolis	PB	✓	✓	✓	✓	✓
Royal Insurance	UK	✓	✓	✓	✓	✓
TSB	UK	✓	✓			

Il apparaît nettement que les sociétés ont toutes été tentées par la distribution via les réseaux bancaires. Il y a donc bien une certaine complémentarité entre les réseaux de distribution traditionnels et les nouveaux modes de distribution. Le tableau suivant présente, pour quelques pays, les poids respectifs des distributeurs par rapport au volume global de la production d'assurance vie.

Tableau 6
Sources de distribution de l'assurance vie en 1992 (en % du total)

	Allemagne	France	Pays-Bas	Royaume-Uni	Italie
Forces de vente directes	57	21	5	43	19
Banque	20	52	25	18*	4
Courtiers	20	5	60	30	1
Marketing direct	1	9	8	9	1
Agents liés	2	13	2	2	75

*Inclus les *building societies*.
Source : Tillinghast.

Alors que, il y a quelques années de cela, la distribution bancaire était quasi inexistante, force est de constater aujourd'hui que sa place est devenue importante, voire prépondérante, dans certains pays.

Tableau 7
Évolution de la part de marché des banques
dans la distribution de l'assurance vie (1985-1992)

	France	Allemagne	Royaume Uni	Espagne	Pays-Bas	Italie
1985	23 %	2 %	3 %	—	13 %	—
1992	52 %	20 %	16 %	40 %	25 %	4 %

Source : *Winning Strategies for 1990's*, Lafferty Publications & CEA.

III. LES FACTEURS ENVIRONNEMENTAUX DES CHANGEMENTS

L'assurance vie n'est pas le seul secteur à avoir connu de tels bouleversements, les marchés se sont modifiés et les consommateurs ont envie d'acheter autrement les ensembles produits-services, qui ont eux-mêmes fortement évolué. Ce ne sont pas des événements conjoncturels qui peuvent expliquer ces faits, mais bel et bien des tendances lourdes traduisant l'évolution des modes de vie. Il n'est alors pas étonnant que la banque, et pour le moment dans une moindre mesure le marketing direct, occupe une place grandissante dans la distribution des produits vie. Les sociétés ont adopté une démarche marketing visant à adapter la profession aux réalités économiques. C'est donc bien une volonté stratégique de la part de chacune d'elles.

A ces stratégies internes viennent s'ajouter des facteurs externes qui contribuent à l'évolution des modes de distribution. Il en est ainsi des règles législatives, qu'elles soient établies au niveau européen ou au niveau national.

Il y a eu, au niveau des institutions européennes, une volonté affirmée de redonner un véritable coup de fouet à la dynamique concurrentielle, affaiblie par la période de crise des années 70 et du début des années 80. Les trois directives-cadres de l'assurance vie traduisent bien cette volonté. La première directive² avait pour objet d'harmoniser les conditions d'accès et d'exercice de la profes-

2. Directive-cadre de l'assurance vie n° 79/267/CEE du 5 mars 1979.

sion d'assureur vie en rendant plus homogènes les procédures d'agrément dans les pays membres et en uniformisant les normes de solvabilité des entreprises agréées dans la CEE. La deuxième directive³ vient mettre en place le régime de la libre prestation de services (LPS). Et, enfin, la troisième directive permet à toute société d'assurances implantée dans l'un des pays de l'Union européenne de commercialiser l'ensemble de ses produits dans l'ensemble de l'espace européen, en restant soumis au contrôle du pays siège. Cette troisième directive est entrée en vigueur le 1^{er} juillet 1994.

*
* *

Ces réglementations européennes se sont en outre accompagnées de nouvelles législations nationales. Les gouvernements ont, en effet, cherché à donner aux sociétés la possibilité de s'insérer pleinement dans le nouveau contexte de concurrence. Ces règles nationales ont déclenché ou accéléré le processus de transformation de la distribution.

Par exemple, en Grande-Bretagne, le Financial Service Act de 1985 (FSA) a instauré de nouvelles réglementations dans l'exercice du courtage et a entraîné une forte réduction du nombre des courtiers indépendants. Le poids du courtage indépendant en assurance vie représente aujourd'hui environ 25 % du total des affaires directes, contre 80 % au début des années 80. Ces modifications se sont opérées au profit des agents exclusifs. Par ailleurs, la nouvelle réglementation a modifié le statut des institutions financières en les « transformant » en banques et distributeurs d'assurance à part entière. Elle a ainsi contribué à faire de ces institutions les concurrents les plus dangereux des sociétés d'assurance vie britanniques.

Autre exemple, celui des Pays-Bas. Tout au long des années 70, le gouvernement a délibérément souhaité maintenir une stricte séparation entre le système bancaire et le milieu des assurances, en ne permettant pas les prises de participation entre ces deux milieux. Ce n'est qu'en 1986 qu'une loi libéralise les relations et les rapprochements dans le dessein de favoriser la compétitivité des banques et des assurances néerlandaises face aux sociétés étrangères, alors que celles-ci étaient déjà autorisées dans leurs pays respectifs à pratiquer de telles ententes.

Enfin, dernier exemple, celui de l'Allemagne, où la distribution s'articule autour de la règle d'exclusivité du distributeur. Tout écart ou manquement à cette règle entraîne la révocation de ce dernier. Cela explique que les agents exclusifs dominent le marché. Les banques sont cependant entrées depuis quelques années déjà dans la compétition, et les stratégies d'acquisition et d'alliance se sont rapidement accélérées, bien qu'elles soient étroitement surveillées par l'office des cartels. Ce dernier a par exemple tenté, mais sans succès, de faire échouer le rapprochement entre la Dresdner Bank et le groupe Allianz sur le secteur vie.

3. Directive-cadre de l'assurance vie n° 90/619/CEE du 8 novembre 1990.

En conclusion, les caractéristiques de l'évolution de l'industrie de l'assurance vie en Europe peuvent être résumées par les tendances suivantes :

- un environnement législatif qui tend à s'harmoniser et à renforcer le poids de l'industrie d'assurance vie, tout en veillant à assurer la protection du consommateur. L'assurance vie, du fait de l'importance de ses placements et de leur forte stabilité, devrait devenir dans le futur l'une des sources les plus importantes du financement de l'économie ;
- une situation concurrentielle en évolution rapide où l'importance de la stratégie de distribution représente l'essentiel de l'avenir et la pérennité des acteurs ;
- enfin, une convergence des pays au niveau de la consommation d'assurance où les parts de marché des sociétés directes ne sont, semble-t-il, pas tout à fait acquises, alors que deux grands types de sociétés apparaissent : des sociétés à envergure européenne et des sociétés concentrant leurs efforts sur leur marché domestique ■

TARIFICATION ET REGLEMENTATION

MOTS CLEFS : *gestion actif-passif* ■ *option* ■ *provisions mathématiques* ■ *réglementation* ■ *solvabilité* ■ *tarification* ■

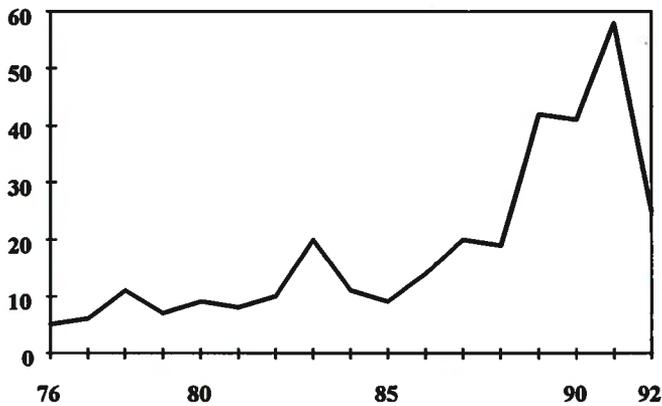
Au fil de la dernière décennie, les assureurs vie ont été conduits à redessiner la géométrie de leur gamme de produits. La ligne de force de cette évolution est claire : les contrats proposés sont aujourd'hui dotés d'une composante financière majoritaire et, ce faisant, affichent une sensibilité aux mouvements des taux d'intérêt. La lecture, avec la loupe de la théorie des options, des désormais classiques polices à taux garanti et avec participation aux bénéfices, témoigne de la forte imbrication des actifs et des passifs : la tarification d'un produit d'assurance vie ne peut pas se faire indépendamment de la qualité des actifs et de la structure du passif. Par ailleurs, les diverses contraintes réglementaires françaises apparaissent souvent redondantes.

Les arguments d'autorité résistent mal à l'examen des faits. C'est en substance le constat du *superintendent* du New York State Insurance Department, Salvatore Curiale, qui ne voit aucun problème dans l'assurance vie, « sauf naturellement à considérer la solvabilité, la liquidité, le risque de crédit, la répartition des actifs, les *junk bonds*, la qualité des portefeuilles immobiliers, les enquêtes du Congrès, la démutualisation et bien d'autres questions ». Il faut remonter au début des années 80 pour observer dans le paysage financier les premières secousses inquiétantes dues aux effets conjoints de la déréglementation, de la volatilité accrue et des taux d'intérêt à deux chiffres. C'est aussi à cette même époque que la concurrence a changé radicalement de registre. Alors en position de force, les commerciaux des sociétés d'assurances américaines obtiennent de celles-ci la flexibilité qui permet de capter plus facilement l'épargne de la clientèle. Ils distribuent sans compter du rendement et des options. Ces options (*surrender options*, *policy loan options*, etc.) apparaissent dans les bilans des sociétés d'assurance vie dont elles accentuent la vulnérabilité aux mouvements de taux d'intérêt. Le résultat, comme chacun sait désormais, fut désastreux : moins de 10 faillites avant 1987, 19 en 1987, 40 en 1989 et 58 un an plus tard (*graphique 1*). Parmi les victimes, quelques noms célèbres comme First

* Éric Briys, directeur de l'Institut supérieur des affaires et professeur de finance au groupe HEC ; François de Varenne, chercheur associé à la Fédération française des sociétés d'assurances et doctorant au groupe HEC ; Bernard Dillies, journaliste, rédacteur à « *EqSciences* ».

Executive (19 milliards de dollars d'actifs, dont 42 % en *junk bonds*), Mutual Benefit (14 milliards, dont 52 % en immobilier), First Capital (10 milliards), Baldwin United (9 milliards) et Monarch (4,5 milliards). Défaillance des tutelles ? Défaut de fabrication des produits ? Toutes les explications ont été avancées.

Graphique 1 : Nombre de faillite de sociétés d'assurance vie aux États-Unis



Source: A.M. Best

Les 190 cas d'insolvabilité d'assureurs américains recensés par A.M. Best (organisme américain) sur la période 1976-1991, ajoutés à la facture de 1 000 milliards de dollars des faillites des caisses d'épargne, ne semblent cependant pas ébranler les professionnels français. Et, pourtant, l'Europe n'est pas épargnée : songeons par exemple à la faillite ou à l'effondrement de la notation des quatre plus grands assureurs scandinaves (de AA à BBB) ou à la quasi-faillite de la GMF !

Tableau 1 : Rating des assureurs scandinaves

Sociétés	Rating 1991	Rating 1993
Skandia	AA	BBB
Baltica	AA	BBB
Hafnia	AA	Faillite
Topdanmark	A	BBB

Aux États-Unis, la facture de la « négligence » est telle que clients et actionnaires n'hésitent plus à mettre en cause la compétence des gestionnaires et celle des autorités de surveillance. Ainsi, une cour de justice de l'Indiana condamne une coopérative agricole pour absence de couverture contre les fluctuations du prix des denrées. De même, la célèbre firme Compaq fait l'objet d'une condamnation pour un défaut de couverture contre le risque de change... Rien n'interdit de penser qu'un assureur vie le soit tôt ou tard pour défaut de couverture de son risque de taux. Cette crainte est d'autant plus justifiée que les tribunaux américains ont estimé que les entreprises condamnées n'avaient pas agi « en bon père de famille », c'est-à-dire n'avaient pas fait usage de couvertures adéquates et disponibles sur le marché financier. Qu'ils le veuillent ou non, les professionnels français

sont pris dans le même mouvement. Les déboires de leurs collègues anglo-saxons peuvent devenir les leurs s'ils ne le sont pas déjà. En Grande-Bretagne, l'exercice des options de rachat par les assurés a doublé en cinq ans et absorbe un montant plus élevé que les prestations traditionnelles de type décès. En outre, d'après un article récent publié par *The Economist* (« All Life's Troubles », 17 juillet 1993), la majorité des sociétés britanniques ont révisé drastiquement à la baisse les bonus qu'elles promettaient sur leurs classiques polices *with profits*. Lorsque l'on sait que, désormais, près de 75 % des ventes françaises d'assurance vie concernent des produits que l'on peut qualifier de financiers, il est évidemment exclu de penser que la France restera longtemps préservée des mouvements qui affectent la plupart des sociétés mondiales.

I. UNE LECTURE OPTIONNELLE DE L'ACTIVITÉ D'ASSURANCE VIE

Pour démontrer cela, nous proposons dans les lignes qui suivent une lecture optionnelle de l'activité d'assurance vie. Pour être très concrets, nous prenons simultanément en compte les quatre grands types de risque qui émaillent tout bilan de société d'assurance vie, à savoir : le risque pesant sur les actifs, le risque de taux d'intérêt, le risque associé au levier financier (le rapport engagements sur fonds propres) et le risque de défaut (la faillite). Pour simplifier le propos et le rendre plus illustratif, nous concentrons notre attention sur le contrat le plus répandu, le contrat à prime unique assorti d'un taux garanti et d'une clause légale de participation aux bénéfices (PAB) ¹. En effet, le montant total des cotisations des assurances de personnes en France s'élève en 1993 à 378,4 milliards de francs, dont 289,4 milliards de francs pour les opérations d'assurance épargne (contrats d'assurance en cas de vie et bons de capitalisation). En 1992, 74 % des cotisations perçues correspondaient à des contrats à prime unique.

Le bilan initial de la société d'assurances organisée sous forme de société anonyme est donc fort simple ² et se présente comme sur le tableau 2.

Tableau 2 : Bilan simplifié d'une société d'assurance vie

Actif	Passif
Placements financiers	Fonds propres
	Provisions mathématiques

L'actif est divisé en deux parties. La première représente l'investissement des fonds propres, la seconde, les actifs représentatifs des engagements pris auprès des assurés. Les actifs sont donc supposés cantonnés. Ces actifs sont risqués : leurs prix vibrent en réponse aux fluctuations de l'environnement économique et des taux d'intérêt. Le passif est constitué par les fonds propres et les provisions

1. Le lecteur intéressé par la formalisation analytique de notre propos trouvera tous les détails dans l'article d'Eric Briys et François de Varenne (1994).

2. Dans la pratique, un bilan est bien plus complexe que le schéma présenté ici.

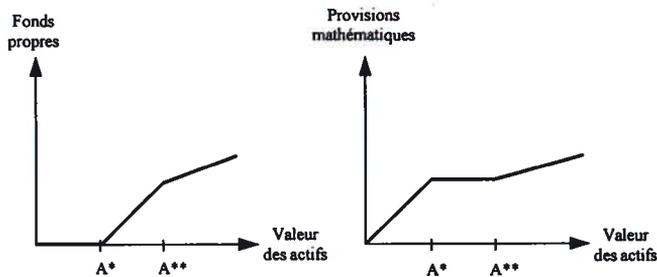
mathématiques. La nature des engagements contractés auprès des assurés est double. D'une part, la société promet de servir un taux d'intérêt minimal garanti. Depuis l'été 1993, ce taux est d'ailleurs réglementé et ne peut excéder les trois quarts du taux moyen des emprunts d'État (TME). D'autre part, depuis 1966, le législateur oblige toute société d'assurance vie à redistribuer au minimum 85 % des revenus de son portefeuille de placement (dividendes, coupons, plus-values actions et immobilières, etc.).

A l'expiration du contrat (ou lors d'un audit réglementaire), les assurés peuvent se retrouver dans trois situations différentes :

- le cas le plus douloureux : la faillite de la société. Les actifs ne sont pas à même de servir le taux garanti, et *a fortiori* la PAB. Dans ce cas, les actionnaires invoquent leur responsabilité limitée et les assurés « se paient » sur les actifs disponibles ;
- dans le deuxième cas, l'assureur peut payer le taux garanti, mais ne peut servir de participation bénéficiaire, ses résultats financiers étant insuffisants ;
- dans le troisième cas, l'assureur tient ses deux engagements et sert à la fois le taux garanti et la participation aux bénéfices.

Par égalité bilantielle, le profil des flux revenant aux actionnaires est symétrique de celui des assurés, et l'on peut résumer la position de chacun par le graphique 2.

Graphique 2 : Flux revenant aux actionnaires et aux assurés à maturité



Sur le graphique 2, on peut aisément observer que le profil de flux des deux catégories d'acteurs est tronqué. On retrouve là l'intuition séminale de Black et Scholes (1973) et Merton (1973). La clause de responsabilité limitée, définie par les juristes, implique en fait que les fonds propres de toute entreprise peuvent être interprétés comme une option d'achat des actifs de l'entreprise. Si tout va bien, les actionnaires s'acquittent de leur dû ; si tout va mal, ils « désertent ». Les engagements jouent en quelque sorte le rôle d'un prix d'exercice que doivent franchir les actifs pour que l'entreprise soit déclarée solvable. Toutefois, on peut noter que, dans le cas précis de l'assurance vie, la situation des fonds propres, et donc des engagements, est plus complexe. En effet, l'obligation légale de la PAB vient perturber le paysage des flux. Conçue initialement comme un mode d'indexation des rendements des assurés sur le portefeuille de la société (c'est-à-dire sur le marché financier, et donc comme une espèce de rempart contre l'érosion

monétaire), la PAB se révèle en fait être une option : le législateur consent aux assurés une option d'achat d'une partie des revenus financiers de la société. Cette lecture optionnelle permet d'appréhender plus précisément la vraie nature des provisions mathématiques de la société d'assurances, c'est-à-dire de ses engagements. On peut distinguer nettement trois grands sous-ensembles :

- le premier se compose de la somme actualisée au taux garanti des engagements de l'entreprise. Si celle-ci ne devait jamais faire faillite et ne distribuer que le taux garanti, telle serait la somme dont elle serait redevable aux assurés. Pour employer un jargon financier, cela correspondrait pour l'assuré à un zéro-coupon sans risque de défaut ;
- mais la société est susceptible de faire défaut. Le deuxième sous-ensemble correspond donc à cette possibilité. Le zéro-coupon est en fait risqué : il est affecté par l'option de défaut que détiennent les actionnaires ;
- le troisième sous-ensemble provient de l'obligation légale de la PAB. Les assurés détiennent une option d'achat d'une partie des revenus financiers.

Le tableau 3 récapitule le propos.

Tableau 3 : Les provisions mathématiques comme un portefeuille hybride

Obligation d'Etat	⊖	Option de défaut des actionnaires	⊕	Option de participation aux bénéfices
Position longue		Position courte		Position longue
Obligation risquée				

Si l'on opère le même type de décomposition pour les fonds propres de la société, on est amené à conclure que les actionnaires sont en position inverse sur deux options. D'une part, ils détiennent une option d'achat des actifs de l'entreprise de par la clause de responsabilité limitée. D'autre part, cette première option est « atténuée » par l'option de partage consentie aux assurés par la fameuse PAB.

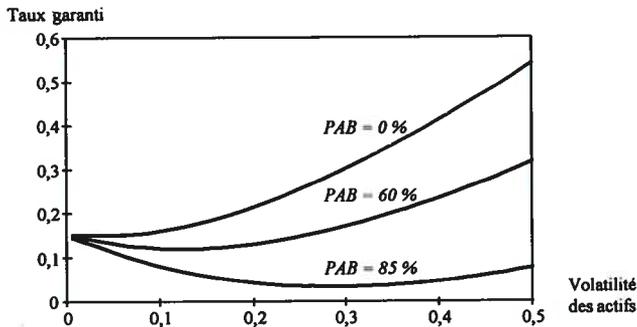
II. COMMENT TARIFER DANS UN MARCHÉ CONCURRENTIEL ?

Cette lecture optionnelle du bilan de la société d'assurance vie permet de répondre à la première question cruciale : quelle tarification établir dans un marché concurrentiel ? En d'autres termes, quel taux garantir à choix de PAB donné ou quelle PAB retenir à taux garanti fixé ? La réponse à ces deux questions est finalement assez simple. En effet, si l'on adopte le point de vue de l'actionnaire, il est clair que celui-ci n'investira que dans la mesure où sa mise de départ est égale à la valeur actualisée des flux qu'il compte retirer. Mais nous avons vu que la valeur actualisée de ces flux est donnée par la combinaison de deux options. En

d'autres termes, il n'a aucunement l'intention de « subventionner » l'assuré. A l'inverse, si l'on prend le point de vue de l'assuré, celui-ci souhaitera que l'actionnaire paie le juste prix et, en tout cas, pas moins que son dû. En d'autres termes, l'épargne de l'assuré doit offrir un rendement global *a priori* compatible avec les risques que cette épargne encourt. Ce faisant, il devient possible d'apprécier les effets de différents paramètres (volatilité des actifs, levier financier, etc.) sur les choix tarifaires de la société.

Le graphique 3 illustre le comportement du taux garanti lorsque la volatilité des actifs varient et lorsque la société a opté pour un niveau donné de PAB.

Graphique 3 : Le taux garanti en fonction de la volatilité des actifs

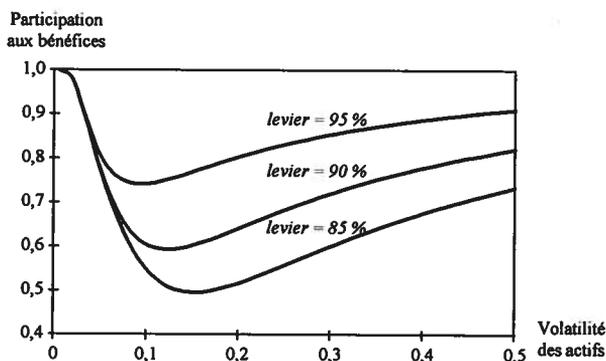


Si la PAB est nulle, la société doit simplement dédommager les assurés pour le risque grandissant qu'elle leur fait courir. En effet, plus la prise de risque sur les actifs augmente, plus le risque de défaut – la valeur de l'option de défaut – croît. Quand la PAB n'est pas nulle, l'analyse tarifaire est plus compliquée. Les assurés font face à un dilemme. La volatilité des actifs est pour eux un bien et un mal : d'une part, elle alimente favorablement l'option d'achat sur les revenus financiers de la société ; d'autre part, elle nourrit le risque de défaut. Pour des niveaux faibles de volatilité, le premier effet l'emporte, et le taux garanti baisse. Pour des niveaux plus élevés, le second effet l'emporte, et le taux garanti croît. Autrement dit, le niveau du taux garanti doit simultanément refléter le prix de l'option associée à la PAB et le prix de l'option de défaut détenue par les actionnaires.

Dans le graphique 4, axé cette fois-ci sur la PAB, on retrouve les mêmes effets.

La PAB décroît tout d'abord, pour croître ensuite. Des effets similaires sont en jeu. On peut toutefois ajouter deux observations instructives. Premièrement, on constate que l'obligation d'une PAB minimale de 85 % peut être satisfaite de deux manières : ou bien à faible volatilité, ou bien à forte volatilité des actifs. La seconde stratégie n'est sans doute pas celle qu'avait imaginée le législateur lors de l'introduction de la PAB ! Deuxièmement, on note que le niveau optimal de PAB est la plupart du temps inférieur à 85 %. Comment donc concilier une obligation légale et un fonctionnement équilibré ? La recette est offerte par une merveilleuse soupape réglementaire : le législateur impose un pourcentage de PAB minimal, mais ne dit rien de bien contraignant quant à l'assiette sur laquelle

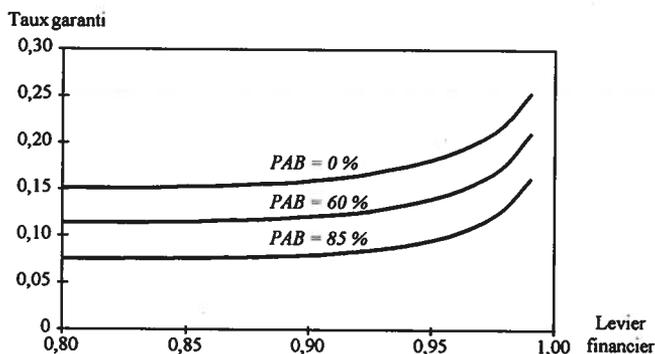
Graphique 4 : La participation aux bénéfices en fonction de la volatilité des actifs



doit porter ce pourcentage. La solution est évidente : pour distribuer moins et être à l'équilibre de fonctionnement, il suffit donc de réduire l'assiette des revenus financiers par l'adjonction de divers frais. Cela n'est bien entendu pas une nouveauté et fait partie des astuces utilisées par de nombreuses sociétés. Remarquons à ce propos que nous n'avons pas tenu compte des options de rachat anticipé des contrats. Ces options détenues par les assurés doivent être payées, c'est-à-dire contribuer par exemple à minorer la PAB. Mais il n'est pas certain dans ce cas que la soupape évoquée ci-dessus soit suffisante pour traiter ce problème. Qu'importe, la solution est ailleurs ! Elle a pour nom fiscalité et pénalités. Sortir par anticipation est fort coûteux pour l'assuré. Tout se passe comme s'il disposait d'une issue de secours dont la poignée est électrifiée. On ne dira jamais assez que l'un des premiers actifs de couverture de nombre de sociétés est précisément la fiscalité !

L'impact du levier financier sur le taux garanti est illustré par le graphique 5.

Graphique 5 : Le taux garanti en fonction du levier financier

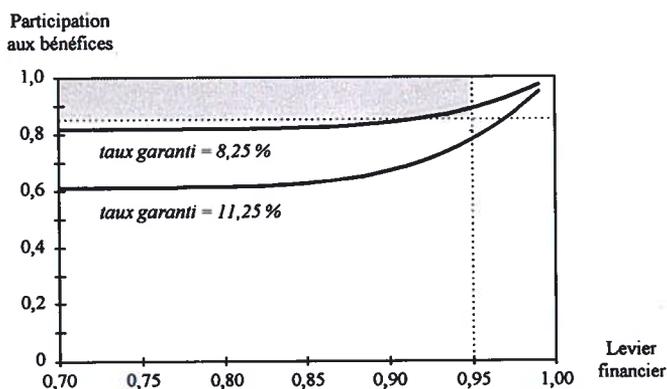


Comme l'on pouvait s'y attendre, chaque détérioration du levier financier entraîne, toutes choses égales par ailleurs, un accroissement du taux garanti.

III. LA RÉGLEMENTATION FRANÇAISE EST-ELLE COHÉRENTE ?

Notre excursion optionnelle peut être poursuivie pour explorer les contraintes réglementaires auxquelles sont assujetties les sociétés d'assurance vie. En règle générale, les autorités de tutelle envisagent trois séries de mesures pour réglementer le secteur des assurances. Elles imposent un ratio de capital minimal (marge de solvabilité). Elles contrôlent la composition des actifs des sociétés et veillent à encadrer le risque des investissements. A cette gamme réglementaire est venu s'ajouter récemment un plafond sur le taux garanti (à l'heure actuelle, 75 % du TME). Aux yeux de l'autorité de tutelle, cette dernière réglementation est destinée à éviter que les sociétés ne promettent trop et ne soient ainsi conduites à se porter vers des actifs de plus en plus risqués pour honorer leurs promesses. On peut regretter qu'une telle contrainte soit une prime « à la paresse ». Pourquoi donc pénaliser des sociétés qui maîtrisent parfaitement leur cycle de production, qui savent que couvrir sur un marché financier un engagement, une promesse revient finalement à en connaître le prix de revient ? N'y aurait-il donc aucun enseignement à tirer des formidables effets pervers qu'a engendrés la tristement célèbre réglementation Q aux États-Unis dès 1933 ? Au-delà même de ces questions fondamentales, on peut se demander pourquoi les réglementations s'empilent sans pour autant que soit réellement appréciée la cohérence des unes avec les autres. Ainsi, comme le montre le graphique 6, la simultanéité de la contrainte de marge de solvabilité – fonds propres (au sens large) au minimum égaux à 4 % des provisions mathématiques – et de la PAB minimale à 85 % rend de fait le plafond du taux garanti inatteignable. C'est dire que cette réglementation est redondante, puisque les autres contraintes réglementaires conduisent à la remplir *de facto*.

Graphique 6 : La participation aux bénéfices en fonction du levier financier



Sur le graphique 6, la zone grise correspond au respect des deux réglementations concernant la solvabilité et la PAB. Ainsi, une compagnie qui souhaiterait offrir le maximum garanti possible (i.e. 75 % du TME, soit ici 11,25 %) ne pourrait aucunement satisfaire la contrainte de PAB (la courbe inférieure n'entre pas dans la zone grisée). Pour être en règle, il lui faut, toutes choses égales par ailleurs,

baisser son taux garanti (ici jusqu'à 8,25 %). Ce faisant, elle offre un taux qui s'inscrit bien en dessous de la contrainte légale ! La contrainte sur le niveau minimal de PAB est suffisamment forte pour rendre inutile le plafond sur le taux garanti. On peut d'ailleurs noter qu'en Allemagne ce phénomène est encore plus marqué, puisque le niveau minimal de PAB requis est de 95 % !

CONCLUSION

Au fil de la dernière décennie, les assureurs vie ont été conduits à redessiner la géométrie de leur gamme de produits. La ligne de force de cette évolution est claire : les contrats proposés sont désormais dotés d'une composante financière majoritaire et, ce faisant, ils affichent une sensibilité aux mouvements de taux d'intérêt. Il n'est également pas indifférent d'observer que la réglementation crée souvent des options là où elles n'existaient pas. L'exemple de la PAB est tout à fait parlant de ce point de vue. Toutefois, il faut éviter de se hâter de crier au loup dans la bergerie. Les options ne sont pas intrinsèquement dangereuses. Après tout, il est du métier des assureurs (comme des banquiers, d'ailleurs) de maîtriser le processus d'intermédiation des risques dont ils font bénéficier l'économie. Cette maîtrise passe par ce qu'on appelle aujourd'hui la gestion actif-passif. L'approche optionnelle développée ci-dessus témoigne de la profonde imbrication des actifs et des passifs. Pour employer un raccourci un peu brutal, on peut finalement dire que les actifs (au sens large : actions, obligations, swaps, options, etc.) ne sont pas autre chose que les facteurs de production des passifs, c'est-à-dire des engagements. Couvrir des engagements par une gestion d'actifs appropriés est, pour une société, synonyme de connaissance et de pilotage efficace de ses prix de revient. Notons enfin pour conclure que la méthodologie proposée dans cet article permet d'analyser les stratégies visant à protéger les fonds propres d'une société d'assurance vie, c'est-à-dire par exemple la stratégie optimale d'allocations d'actifs ■

Bibliographie

- BLACK, F., et SCHOLES, M. (1973), « The Pricing of Options and Corporate Liabilities », *Journal of Political Economy*, n° 81, p. 637-654.
- BRIYS, E., et DE VARENNE F., (1994), « Life Insurance in a Contingent Claim Framework : Pricing and Regulatory Implications », *The Geneva Papers on Risk and Insurance Theory*, vol. 19, p. 53-72.
- MERTON, R.-C. (1973), « Theory of Rational Option Pricing », *Bell Journal of Economics and Management Science*, n° 4, p. 141-183.

CANTONNEMENTS ET TAUX DE RENDEMENT

MOTS CLEFS : *actif général* ■ *cantonnement* ■ *congruence* ■ *contrats à capitaux fixes ou variables* ■ *contrôle par les taux d'intérêt* ■ *expertise* ■ *marge de solvabilité* ■ *régime comptable et financier* ■ *réforme technique de l'assurance vie* ■ *unités de compte* ■

A lors que le terme « cantonnement » des contrats d'assurance vie (à capitaux fixes, non libellés en unités de compte) paraît familier aux professionnels de ce secteur, cette notion, relativement complexe, a été jusqu'ici peu développée dans le Code des assurances. L'ancien article A. 433-4, notamment, comportait dans son titre le libellé suivant : « taux majorés, actifs cantonnés ». Ce texte, applicable aux contrats proposant des taux d'intérêt majorés prospectifs (annoncés à l'avance pour la durée totale du contrat, pour l'année à venir ou pour toute autre périodicité), précise certaines dispositions relatives à la comptabilité des actifs de placement utilisés en couverture¹. Ceux-ci doivent être « isolés » comptablement, de façon à vérifier que leurs rendements excèdent d'un tiers au moins le niveau du taux d'intérêt majoré sur la durée du contrat (ancienne règle, dite « des quatre tiers »). Une disposition complémentaire figurant à l'article A.132-9 du même Code visait les taux minima garantis par rapport à une référence annuelle externe (liée, par exemple, aux taux des marchés monétaires ou financiers). En vue de constituer, le cas échéant, une provision pour aléas financiers, une comptabilité distincte des engagements et des actifs de couverture était spécifiquement imposée aux sociétés d'assurance vie pour ce second type de contrat, à taux majoré prospectif.

I. LE CANTONNEMENT : UNE DÉFINITION À FACETTES MULTIPLES

Le cantonnement des contrats, souvent privilégié par les prescripteurs et par la presse spécialisée en assurance vie et en gestion patrimoniale, repose sur une quasi-identification entre un ensemble d'actifs figurant dans le portefeuille géné-

* Directeur général adjoint, La France vie.

1. Précisons néanmoins que les contrats cantonnés fournissent le plus généralement des taux de rendement rétro-spectifs annuels, c'est-à-dire publiés après l'arrêté des comptes de la société d'assurance vie.

ral des placements des sociétés d'assurance vie et un contrat ou une famille de contrats déterminés. Il est dans ces conditions généralement admis, et le plus souvent observé, qu'un contrat cantonné donne lieu à une redistribution annuelle de l'intégralité des rendements nets des actifs utilisés en couverture (intérêts, dividendes, plus ou moins-values nettes réalisées), déduction faite des chargeements contractuels et des dotations éventuelles aux provisions réglementaires. Il est souvent fait référence, dans les documentations contractuelles, à une surveillance particulière effectuée, en matière de rémunération du contrat, dans l'intérêt des souscripteurs concernés.

Cette analyse peut, en théorie, s'exercer notamment à travers l'examen des comptes annuels des sociétés et de leurs publications (rubriques spécifiques de l'état A.5, le cas échéant ²). Enfin, le transfert de portefeuille de ce type de contrat fait l'objet d'une vigilance accrue, de la part, par exemple, d'une association souscriptrice ou de tout autre type de groupement de clients. Le Code des assurances a, par ailleurs, introduit le principe de quote-part d'actifs transférables en matière d'assurance vie (article 344-1) : les plus-values latentes sur actifs affectés au jour du transfert, de société à société, restent globalement attachées au portefeuille général de contrats d'assurance vie. Néanmoins, l'affectation des plus-values latentes par actifs cantonnés en cas de transfert n'est pas imposée par le Code des assurances, celle-ci n'étant pas identifiable au niveau de la quote-part globale figurant sur la récapitulation de l'état A.5 annuel.

Ce « contrôle » de fait mérite néanmoins d'être précisé, tant sur le plan juridique et comptable que financier. Seule la société d'assurance vie dispose de la propriété, ainsi que du droit d'administration et de gestion des actifs correspondants. Les souscripteurs – ou leurs représentants – exercent, en revanche, pleinement les pouvoirs stipulés par le Code des assurances ou par les dispositions contractuelles applicables. Les droits attachés à la détention, directe ou indirecte, de valeurs mobilières ne sont donc pas susceptibles d'être exercés par des souscripteurs de contrats d'assurance vie. Ainsi, le cantonnement des contrats repose davantage sur des bases contractuelles que réglementaires. S'il est d'origine contractuelle, il n'associe qu'indirectement le capital du contrat d'assurance à l'évolution des actifs utilisés en couverture. Dès lors que les actifs des contrats cantonnés figurent dans le portefeuille général de la société, les plus ou moins-values latentes ne font pas l'objet d'attribution au profit de ces contrats, sauf à l'occasion de transfert de portefeuille de société à société, à condition que cette imputation des plus-values soit rendue nécessaire par les dispositions contractuelles. En ce qui concerne la gestion d'obligations utilisées en couverture de contrats cantonnés en francs, la réalisation de plus-values conduit à l'alimentation de la réserve générale de capitalisation qui figurera, quant à elle, dans

2. En pratique, les états A.5 fournissent la liste détaillée des placements des sociétés d'assurance vie, avec indication du prix de revient, de la valeur de réalisation et de la valeur comptable retenue pour l'arrêté des comptes. Le cantonnement suppose que les actifs admis en couverture des contrats concernés soient effectivement identifiés sous une rubrique particulière, ou communiqués sous toute autre forme convenue.

les capitaux propres de la société, utilisable par ailleurs en élément constitutif de la marge de solvabilité ; la réserve de capitalisation – non cantonnée – fait néanmoins partie des passifs à couvrir par des actifs admis³. Enfin, la mutualisation organisée entre les générations successives de souscripteurs de certains contrats cantonnés aboutit à une moyenne arithmétique entre les rendements des placements annuels de couverture. Ainsi, en période de baisse des taux d'intérêt, les souscripteurs anciens se trouveront défavorisés par rapport aux nouveaux entrants, et inversement en cas de hausse.

A vrai dire, les particularismes, et l'étape nécessaire que représentent les contrats cantonnés, ne peuvent être pleinement appréciés et compris que par différence avec le régime comptable et financier des contrats à capitaux variables.

La création, puis le développement progressif des contrats à capitaux variables (mobiliers ou immobiliers), depuis la fin des années 60, se sont effectués à travers un régime spécifique. Grâce à ce dernier, les sociétés d'assurance vie transfèrent effectivement l'intégralité des plus ou moins-values latentes des unités de compte affectées sur la valeur en capital du contrat d'assurance. Les postes d'ajustement, débiteurs ou créditeurs, figurant au compte d'exploitation des sociétés d'assurance vie, permettent, tout en conservant l'intégralité des droits de propriété à l'assureur, une gestion de ce type de contrats en « congruence⁴ » complète. Les fluctuations de valeurs des unités de compte se trouvent effectivement traduites dans les comptes des sociétés d'assurance vie, à la clôture de chaque exercice. L'attribution des rendements courants (hors plus-values latentes) dépend, quant à elle, des dispositions contractuelles de chaque contrat. Les contrats à capitaux variables immobiliers (Acavi) ont connu, en France, une forte progression des plus-values latentes des valeurs de référence depuis leur création, en 1973, jusqu'à la fin des années 80 ; cette tendance, correspondant à un cycle immobilier long, s'est inversée depuis, du fait de la crise immobilière, en ce qui concerne les investissements en bureaux et commerces. Le sort des contrats à capitaux variables mobiliers (AVCV), pour sa part, a suivi l'évolution constatée sur les divers marchés monétaires et financiers. De ce fait, les contrats à capitaux variables n'ont pas connu, pendant le dernier quart de siècle, un développement équivalent à celui des contrats cantonnés à capitaux fixes, malgré un réveil au cours de ces dernières années. Il est vrai que leur reconnaissance officielle ne remonte qu'à 1981 (loi du 7 janvier 1981), comme si le législateur n'avait accepté ces contrats et leur traitement fiscal qu'avec quelques réticences. Par ailleurs, les souscripteurs ont pu être déçus par les fluctuations en capital qu'ils n'attendaient pas nécessairement d'un contrat d'assurance vie orienté vers la sécurité.

Le succès des contrats cantonnés montre, en contrepoint, qu'ils semblent avoir

3. Ce mécanisme contraint la société à maintenir le rendement global de son portefeuille obligataire, mais aboutit à une présentation peu logique sur le plan comptable : les mêmes fonds peuvent servir en quelque sorte à deux fins différentes, sans pour autant que la réserve de capitalisation soit elle-même cantonnée.

4. Ce terme d'origine mathématique – il s'agit d'une relation d'équivalence – traduit l'idée d'une réévaluation permanente des unités de compte à leur valeur de marché ou d'expertise dans les comptes de la société vie et doit être distingué de la « congruence monétaire » au sens strict (définie à l'article R. 332-1 du Code des assurances).

répondu aux attentes d'une vaste clientèle en matière de rémunération des contrats. Apparus au milieu de la décennie 70, les contrats cantonnés ont généralement permis de fournir des rendements corrects, notamment en période de désinflation structurelle (à partir de la fin du second choc pétrolier), bien que les écarts en capital, dus à la fluctuation des taux d'intérêt, aient été neutralisés par le régime d'évaluation obligataire des sociétés d'assurances (article R. 332-19 du Code des assurances). Les rendements attendus – et publiés annuellement – des contrats d'assurance dépendent, de fait, non seulement des cycles plus ou moins longs régissant les performances de chaque type de marchés (monétaires, financiers et immobiliers), mais aussi des régimes comptables et des modes d'évaluation des actifs retenus. Aussi doit-on replacer le rôle du cantonnement dans un contexte historique plus vaste afin d'en retrouver l'origine et de vérifier sa validité, en période de forte mutation rendant aujourd'hui toute prévision économique particulièrement difficile.

II. LE CANTONNEMENT DES CONTRATS : EN PÉRIODE DE DÉSFATION STRUCTURELLE, UN COMPROMIS EFFICACE ENTRE LES BESOINS DE SÉCURITÉ DES SOUSCRIPTEURS, LES MODALITÉS DE FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE NATIONALE ET L'ÉQUILIBRE À LONG TERME DES SOCIÉTÉS D'ASSURANCE VIE

La réglementation financière et comptable applicable aux actifs des sociétés d'assurance vie intègre le plus souvent, mais parfois avec retard, l'évolution des différentes formes de demande d'assurance vie. La comparaison avec les situations constatées à l'étranger reste nettement favorable à la France. Les objectifs et les contraintes imposés par le financement de l'économie nationale (orientation de la capacité de placement des sociétés d'assurance vie vers les actions, les obligations, l'immobilier) contribuent également à modifier la réglementation. Enfin, le nécessaire contrôle de solvabilité des sociétés, l'équilibre de leur gestion à long terme et l'évolution des principes comptables jouent également un rôle déterminant dans un contexte désormais européen.

Les décrets-lois de 1938 avaient, en leur temps, illustré ces divers aspects. A l'époque, ce premier travail de réglementation comptable et de mise en forme réglementaire avait été préparé, dans un contexte de réelle déflation des revenus (de 1930 à 1935) accompagnée du souvenir d'une grave crise boursière et immobilière, sous l'impulsion notamment de J. Fourastié et M. Malinski. Entre autres conséquences, cette réforme considérable avait permis de doter le secteur de l'assurance du premier plan comptable officiel existant en France, rendant possible la mise en œuvre de contrôles efficaces sur la gestion et la solvabilité des sociétés d'assurances de toute nature. Cependant, cette réforme devait aboutir à une certaine uniformisation des règles de placements et d'évaluation des actifs des sociétés d'assurances (vie et IARD), alors même que les engagements techniques assumés ne sont pas de même nature. Cette remarque pourrait être renou-

velée aujourd'hui pour les diverses sociétés d'assurances. Pour les sociétés d'assurance vie, par exemple, les structures de passifs techniques varient considérablement, selon qu'elles ont orienté leur politique commerciale, en matière de prestations, vers des règlements en capital ou en rentes viagères.

1. Aperçu de la situation jusqu'au début des années 70

L'après-guerre – et au-delà jusqu'à la fin des années 60 – a été caractérisé par la quasi-exclusivité des contrats en francs gérés dans un actif général de société d'assurances, ce qui a eu pour résultat une réelle mutualisation des risques, tant au niveau des actifs que des passifs (entre les différents contrats, entre les générations d'assurés, entre l'ensemble des assurés et la société d'assurance vie). Le début de cette période a été marqué par une forte inflation. Les principaux bénéficiaires de cette situation se sont révélés être les débiteurs à long terme de l'économie française (notamment l'État français et tout autre emprunteur à long terme), du fait de l'effet retard constaté sur l'ajustement des taux d'intérêt à long terme. Les sociétés d'assurances ne jouaient, à ce titre, qu'un rôle particulier d'intermédiation financière caractérisé par les mécanismes microéconomiques de ce secteur d'activité : inversion du cycle de production, prise de risque majeure sur les passifs, transformation négative. C'étaient là les conséquences d'un respect excessif du nominalisme monétaire, dans un contexte de rémunération souvent négative du capital. A l'époque, l'indexation en capital était le plus souvent suspecte sur le plan de l'orthodoxie financière, sauf cas exceptionnels.

Cette difficulté était encore accentuée, pour les prêteurs à long terme que sont les sociétés d'assurances, par une réglementation imposant de respecter, pour leurs placements, un important quota minimum obligatoire (50 %, ramenés en 1973 à 33 %), les investissements en actions ou en immeubles étant fortement contingentés⁵. Le décret-loi du 14 juin 1938 avait déjà autorisé un plafond maximum de 40 % pour les actifs immobiliers des sociétés d'assurance vie, alors que ce quota restait limité à 25 % pour les sociétés risques divers, considérées, non sans raison, comme devant faire face à un degré de liquidité de leurs actifs supérieur en raison de leurs engagements techniques.

Par ailleurs, l'absence de règles de participation minimales aux bénéfices des assurés vie (jusqu'en 1967) avait laissé chaque société d'assurance vie libre de sa politique contractuelle de redistribution des excédents techniques et financiers. Les contrats de type « mixte revalorisable » organisaient néanmoins une certaine participation aux excédents de la gestion financière et technique. Quelques groupes d'assurances, soucieux de répondre à de nouvelles demandes de leur

5. Indépendamment des objectifs de financement de l'économie nationale, la place des obligations était justifiée par les durées des placements (compatibles avec les échéances longues des passifs techniques), jointe au maintien d'une liquidité et à une sécurité satisfaisante. C'est sans doute le troisième critère traditionnel de validité des placements, la rentabilité réelle, qui a été victime de ce compromis historique.

clientèle, avaient cependant indexé les primes et les prestations de certains de leurs contrats vie sur des placements isolés dans leur comptabilité.

Les principales règles d'évaluation étaient déjà conçues pour les différentes catégories d'actifs, en vue d'éviter les perturbations liées aux crises financières ou immobilières :

- pour les obligations : article 169 du décret du 30 juin 1938 (devenu R. 332-19 du Code des assurances). Cet article n'imposait la dépréciation des obligations que si le cours en Bourse et la valeur de remboursement étaient simultanément inférieurs au prix de revient. Cette méthode repose sur l'hypothèse d'un maintien théorique des actifs obligataires en portefeuille jusqu'à l'échéance de ces emprunts. Toute plus-value de cession intercalaire donnait lieu à la mise en œuvre de la réserve de capitalisation. En pratique, il s'agissait d'acheter les obligations « au-dessous du pair » (ou, en tout cas, de la valeur de remboursement) pour éviter le risque de dépréciation lié à la sensibilité des cours. Cette réglementation ne favorisait pas une gestion active des portefeuilles obligataires ;

- pour les actions, l'article 170 du décret du 30 juin 1938 (devenu R. 332-20 du Code des assurances) se distinguait du droit commun comptable en n'imposant pas la dépréciation ligne à ligne, mais en exigeant une provision nette, au seul cas où la valeur de marché du portefeuille global d'actions se trouvait inférieure au total des prix de revient. Encore cette moins-value globale sur actions pouvait-elle être compensée par des plus-values latentes disponibles sur le portefeuille immobilier (notamment à partir d'opérations d'expertises autorisées) ;

- les immeubles, maintenus au prix de revient historique, sauf cas de réévaluation légale, faisaient l'objet d'un amortissement réglementé (sur le total terrains et constructions). Ils pouvaient donner lieu, en cas de besoin, à une réévaluation libre, suivant un processus d'expertise préalable réglementé.

En dehors de l'exception signalée plus haut, en matière d'indexation, il n'existait pas de contrats cantonnés, tant du fait de l'état de la réglementation que des dispositions contractuelles en vigueur. La situation était caractérisée par le caractère relatif de la concurrence, l'étroitesse même du marché de l'assurance vie orientée vers l'épargne, ainsi que par une transparence parfois insuffisante des contrats.

2. Les solutions techniques utilisées au cours des décennies 70 et 80 ont permis un réel succès des contrats cantonnés.

La prise de conscience progressive des méfaits de l'inflation et des défauts de redistribution en temps réel sur le rendement des contrats a provoqué plusieurs réactions sur le plan réglementaire. La principale évolution provenait de l'exigence d'une participation minimale aux bénéfices des assurés vie, introduite en 1967, puis nettement renforcée. Celle-ci s'alimente notamment – en dehors des éléments techniques – à partir des résultats financiers nets (85 % des soldes financiers : plus ou moins-values, intérêts et dividendes dégagés par la société,

pour les catégories de contrats répondant à certains critères ⁶). De la sorte se trouvaient disponibles d'importantes contributions d'origine financière, destinées à la rémunération de contrats d'assurance vie, en complément du taux technique. Cette participation pouvait faire l'objet d'une attribution différée aux contrats.

Par ailleurs, les contrats d'assurance à capitaux variables mobiliers (AVCV), à partir de 1969, puis à capitaux variables immobiliers (Acavi), à partir de 1973, faisaient l'objet d'un régime comptable et financier spécifique transférant les évolutions en capital (positives ou négatives) vers les souscripteurs. Ainsi étaient transmises, en temps réel, les plus et moins-values éventuelles des actifs servant de valeur de référence. Corrélativement, dans le nouveau contexte européen, la marge de solvabilité des sociétés vie était calculée de façon moins sévère pour les contrats à capitaux variables (1 % des provisions mathématiques contre 4 % pour les contrats à capitaux fixes, hors capitaux sous risque) ⁷.

Enfin, pour contrôler la rémunération annoncée *a priori* et conforter les résultats techniques à long terme des sociétés, les engagements des contrats cantonnés à taux majorés prospectifs devaient être représentés à l'actif par des placements – isolés en comptabilité – fournissant un rendement supérieur d'un tiers au taux d'intérêt annoncé pour la durée du contrat ou donnant lieu à calcul d'une provision pour aléas financiers en cas d'utilisation d'une référence annuelle externe. Il s'agissait donc d'un contrôle réglementaire des contrats cantonnés (articles A. 132-9 et A. 433-4 du Code des assurances), par le canal des taux d'intérêt tout autant que par la nature et la répartition des actifs de placement.

C'est dans ce contexte général qu'ont été conçus les contrats cantonnés à taux annuels rétrospectifs. La publicité orientée vers les taux de rendement constatés, année après année, a eu pour effet un important développement, y compris à travers le canal associatif. Grâce au régime financier et comptable des contrats à capitaux fixes, la prise en compte des rendements courants d'un exercice déterminé a exercé, en période de désinflation structurelle et prolongée, un attrait considérable. Ces contrats d'assurance vie répondent à une demande de type sécuritaire caractérisée, depuis la fin du second choc pétrolier, par une rémunération nette positive de l'épargne (inflation déduite), dans un contexte fiscal favorable. Les besoins d'une vaste population, à la recherche de placements fiables, se trouvaient satisfaits, tant sur le plan du maintien du capital que sur celui des revenus complémentaires. La généralisation, pour ce type de contrats, d'une grande souplesse en matière de versements (libres ou programmés) et de prestations (capital ou rentes) a joué également un rôle déterminant en matière de succès commercial, de même que l'ajustement progressif de la rémunération des contrats (le « lissage », à la hausse comme à la baisse).

6. En pratique, la quote-part des soldes financiers utilisables correspond au ratio : provisions mathématiques des contrats ayant droit à participation réglementaire aux bénéficiaires / moyenne du total du bilan de la société vie de début et fin d'exercice.

7. L'introduction en droit français du dispositif européen de marge de solvabilité a été réalisée en 1984 pour les sociétés d'assurance vie.

A partir de 1984, les plus-values latentes sur les portefeuilles obligataires ainsi cantonnés ont également pu contribuer à nourrir, dans une certaine mesure, les besoins de marge de solvabilité des sociétés d'assurance vie, rendus nécessaires par l'accroissement des provisions techniques correspondantes⁸. Cette situation a permis une redistribution quasi complète des rendements courants aux assurés (hors plus-value de cession obligataire). On n'observait donc pas – ou très peu – de contribution des résultats financiers courants à l'alimentation de la marge de solvabilité de la société d'assurance vie.

3. De nouvelles conceptions commerciales, techniques et financières préparent les évolutions de marché : la décennie 1990

Si la demande d'assurance vie orientée vers l'épargne a trouvé une réponse satisfaisante grâce au cantonnement, les paramètres économiques et financiers nécessaires à la pérennité des solutions techniques et commerciales ont répondu à des réalités circonstancielles. L'aspect quelque peu vulnérable de cette situation reposait sur une poursuite durable de la désinflation entamée dès le début des années 80 en France : certains accidents de parcours boursiers s'étaient pourtant fait jour avec brutalité, comme ce fut le cas en octobre 1987.

Diverses réformes de fond ont été engagées au début des années 90, pour tenir compte à la fois des nouveaux besoins de financement de l'économie nationale, de la modernisation nécessaire de la gestion des sociétés d'assurance vie et de la diversification des nouvelles demandes d'assurance vie orientée vers l'épargne (horizon de placement, nature du risque attaché à la rémunération du contrat, forme des prestations issues du contrat, qualité de l'information du souscripteur).

Le décret du 5 novembre 1990, relatif à la nature des placements admis en couverture, supprime le quota minimum obligataire uniforme de 33 %, et cela aussi bien pour les sociétés risques divers que pour les sociétés d'assurance vie⁹. L'article R. 332-2 élargit la liste des valeurs mobilières et titres assimilés, actifs immobiliers ainsi que prêts et dépôts admis en couverture des provisions techniques en fonction des nouveaux supports financiers disponibles. Il est notamment précisé que les titres participatifs cotés et les nouveaux outils de trésorerie (titres de créances négociables, certificats de dépôt, billets de trésorerie, BIFS) sont désormais utilisables ainsi que, notamment, les actions et valeurs mobilières cotées sur une Bourse d'un État membre de l'OCDE.

Dans ce nouveau contexte, l'article R. 332-3 ne fixe plus que des plafonds pour chaque type de placement par rapport au montant total des engagements réglementés. Les principaux ratios visant la répartition des actifs sont désormais au

8. Cette disposition est surprenante, car elle inclut parmi les éléments implicites de la marge les plus-values latentes – par essence instables – provenant de la sensibilité des obligations à la fluctuation des taux d'intérêt à long terme. La situation n'était pas nécessairement différente en cas de réalisation de plus-values sur obligations, la réserve de capitalisation figurant parmi les éléments constitutifs de la marge et contribuant, sauf en cas de moins-value de cession, à cristalliser les plus-values ainsi réalisées.

9. La réforme de novembre 1990 modifiait les dispositions issues du décret du 6 décembre 1972.

maximum de 65 % pour l'ensemble des actions cotées, de 40 % pour les actifs immobiliers et de 10 % pour les prêts et dépôts.

Les principales règles de dispersion (5 % pour les valeurs ou prêts émis par un même organisme, 10 % pour un même immeuble ou société immobilière) restent inchangées.

Par la suite, le décret du 28 décembre 1991 a modifié les règles d'évaluation prévues par l'article R. 332-19 (obligations à taux fixes autres qu'indexées ou participantes), en répartissant les écarts constatés entre la valeur de remboursement et le prix d'acquisition ou de souscription des obligations sur la durée restant à courir jusqu'à la date de remboursement. Cette répartition des écarts de remboursement dans le temps doit être effectuée, que ceux-ci soient positifs ou négatifs. L'étalement est enregistré chaque année en charge ou produits financiers, par la contrepartie des comptes de régularisation actifs ou passifs de la société d'assurance vie (sans incidence, par conséquent, sur les évaluations de l'état A.5). Cette nouvelle disposition contribue à alimenter les produits financiers comptables des portefeuilles d'obligations constitués depuis de nombreuses années.

En conséquence, la provision pour dépréciation est supprimée pour les titres soumis à cette nouvelle réglementation, tant sur le plan comptable que fiscal, sauf en cas de risque avéré quant au remboursement ou au service des intérêts. Cette nouvelle méthode se conjugue avec le mécanisme de la réserve de capitalisation qui est maintenu en l'état ¹⁰.

La loi du 16 juillet 1992 et son décret du 11 septembre 1992 ont étendu à de nouveaux éléments d'actifs l'utilisation du régime comptable et financier des contrats d'assurance vie à capital variable mobilier (AVCV). C'est ainsi que les lignes particulières de valeurs mobilières cotées peuvent désormais être retenues dans ce type de contrats et être gérées en congruence totale ¹¹, à condition de satisfaire aux critères généraux de sécurité et de liquidité exigés par une « protection suffisante de l'épargne investie ».

La récente réforme technique de l'assurance vie (décrets et arrêtés du 19 mars 1993) a enfin, parmi de nombreuses et importantes modifications, introduit de nouvelles règles prudentielles, en ce qui concerne les taux majorés prospectifs. Ainsi se trouve limitée, de fait, la notion de cantonnement d'origine réglementaire, en raison d'un contrôle des taux d'intérêt majorés, annoncés par rapport, non plus à un actif de référence, mais au rendement global (hors capitaux variables) du portefeuille de la société d'assurance vie.

Il est notamment précisé que les limitations de taux majorés prospectifs ne s'appliquent plus contrat par contrat. Cette notion de taux technique majoré (hors participation aux excédents), applicable à un contrat et à un actif de réfé-

¹⁰. La réserve de capitalisation a donc conservé jusqu'ici son caractère hybride : provision technique ne correspondant pas à des engagements à l'égard des assurés, mais figurant parmi les capitaux propres de la société d'assurance vie. A noter par ailleurs que la provision d'exigibilité prévue par le nouveau plan comptable des assurances (R. 331-3) ne s'applique pas aux obligations, mais revêt bien le caractère de provision technique !

¹¹. Cette disposition permet de ne pas limiter les contrats aux unités de compte mobilières aux OPCVM : article 22 de la loi, modifiant l'article L.131-1 du Code des assurances.

rence, est remplacée par des limitations concernant le taux de rendement minimum garanti :

- en cas de garantie annuelle du taux de rendement (y compris sous forme de participation aux bénéfices), celui-ci ne doit pas dépasser 90 % du taux de rendement moyen sur deux ans des actifs globaux de la société d'assurance vie ;
- en cas de garantie pluriannuelle de taux de rendement par rapport à une référence externe (monétaire, financière ou autre), celui-ci ne doit pas dépasser, la première année, 75 % du taux de rendement des actifs de l'entreprise calculé sur deux ans, au plus.

Par ailleurs, le taux de rendement de l'actif global de l'assureur doit être au moins égal à 5/4 du ratio des intérêts crédités, rapportés aux provisions mathématiques. La société d'assurance vie doit, dans le cas contraire, constituer une provision pour aléas financiers destinée à compenser l'insuffisance éventuelle des rendements de ces actifs. Ces nouvelles contraintes limiteront de fait le développement des contrats cantonnés à taux prospectifs¹², sauf à envisager, ce qui n'est évidemment pas le but de la réforme, la recherche de taux faciaux élevés, au détriment de la qualité de signature de l'emprunteur.

Ces évolutions récentes ouvrent largement la porte au développement des contrats d'assurance vie à capitaux variables mobiliers ou immobiliers, tout en répartissant mieux les risques assumés entre les intervenants. La question reste cependant de savoir si ces nouvelles dispositions réglementaires correspondent aux demandes spécifiques des différents segments de clientèle et s'il sera de la sorte possible de nourrir les multiples marchés financiers et immobiliers à partir des capacités d'épargne collectées.

III. LA PRATIQUE DE 1994 : UNE MISE EN ŒUVRE DIVERSIFIÉE DES RÉGIMES COMPTABLES ET FINANCIERS ASSOCIÉE À UNE COMMUNICATION INTENSE VISANT LES RENDEMENTS DES CONTRATS

L'évolution récente des régimes financiers applicables aux actifs des sociétés d'assurance vie (règles d'admission en couverture, d'évaluation, de répartition et de dispersion) s'oriente vers le décantonnement, tout en favorisant la mise en place des contrats d'assurance libellés en unités de compte mobilières ou immobilières. L'assouplissement des quotas réglementaires de placements s'accompagne donc d'un renforcement du contrôle sur les taux d'intérêt servis pour les contrats libellés en francs et relevant de l'actif général, que ceux-ci soient cantonnés ou non.

Si cette évolution vise à limiter les risques financiers inhérents aux engagements à long terme assumés, il n'est pas certain que la communication avec les clients potentiels en soit facilitée. En effet, la nécessité d'une communication financière régulière face à une pression concurrentielle croissante influence de

12. L'obligation de doter une provision pour aléas financiers devrait constituer un contrôle efficace, par le canal des taux d'intérêt constatés.

facto la gestion financière de ce type d'actifs. L'interaction permanente entre les règles comptables, le régime financier des sociétés d'assurance vie et les exigences commerciales pourrait être une source de conflits potentiels à long terme à propos de la nature même des contrats proposés, comme cela a déjà pu être constaté dans certains pays voisins.

1. Gestion comptable des actifs dans les contrats d'assurance vie libellés en francs ou en unités de compte : une comparaison instructive

On n'a pas assez souligné les différences de traduction comptable d'un même type d'actifs suivant le régime du contrat. Pour les contrats en francs relevant du portefeuille général de la société (qu'il s'agisse d'actifs cantonnés ou pas), ce sont les règles des articles R. 332-19 et R. 332-20 qui seront appliquées. Si, par contre, il s'agit de contrats libellés en unités de compte, et cela quelle que soit la nature des actifs représentatifs (mobiliers ou immobiliers) concernés, la réestimation de fin d'exercice à la valeur de marché (ou d'expertise pour les actifs immobiliers) aboutira à une traduction comptable en congruence parfaite : les provisions mathématiques seront réestimées à due concurrence, les modifications comptables des valeurs d'actifs de référence ayant pour contrepartie les ajustements débiteurs ou créditeurs figurant au compte de résultats de la société d'assurances.

Sauf cas d'insolvabilité de l'émetteur, les obligations ne font pas l'objet de provisions pour dépréciation. En revanche, en cas de cession des obligations avec plus ou moins-values, la réserve de capitalisation est mouvementée dans les conditions décrites plus haut (dotation ou reprise).

Il y a donc réellement neutralisation en capital à l'égard des souscripteurs qui ne subissent pas les effets de sensibilité des obligations à la variation des taux d'intérêt à long terme. Les plus-values latentes peuvent être utilisées par la société d'assurances en éléments de couverture de la marge de solvabilité, les moins-values latentes n'étant pas déduites de cette marge, au cas où elles existent¹³.

A l'inverse, l'utilisation d'une ligne obligataire (cas encore théorique) ou d'une OPCVM-obligation comme support de contrats d'assurance en unités de compte conduit à traduire les plus ou moins-values latentes en fonction de la cotation. La valeur en capital du contrat varie donc en fonction des intérêts acquis, mais aussi en raison de la sensibilité du cours de l'obligation à la fluctuation des taux d'intérêt. Ce phénomène n'est qu'intercalaire, dès lors que le terme du contrat d'assurance et l'échéance de l'obligation coïncident. Aucune plus ou moins-value latente n'existe pour la société d'assurance vie du fait de ces contrats en unités de compte, mais ceux-ci ne créent un besoin de marge de solvabilité qu'à hauteur de 1 % de leurs provisions techniques (hors besoins liés à la gestion des capitaux sous risque).

13. Cette situation a été constatée en cas de crise sur le marché obligataire. Le délai de réaction concernant les taux de rémunération proposés aux contrats peut provoquer des hémorragies de portefeuille sans que l'ajustement des éléments constitutifs de la marge de solvabilité ne soit exigé en temps réel.

Dès lors que celles-ci sont utilisées en couverture d'un contrat libellé en francs – cantonné ou non –, elles font partie de l'actif général de la société vie. Des moins-values ne sont pas constatées ligne à ligne et n'apparaissent en comptabilité qu'en cas de moins-value nette globale du portefeuille d'actions de la société (après compensation éventuelle avec des plus-values latentes d'origine immobilière ¹⁴). Il n'y a donc pas, dans l'état actuel de la réglementation, de possibilité de provisions comptables par cantonnement.

Les comptes de participation aux bénéfices des contrats en francs sont alimentés par les rendements courants et les plus ou moins-values nettes de cessions enregistrées dans l'exercice par rapport aux prix de revient en comptabilité, dans le cadre des dispositions contractuelles et des planchers fixés par la réglementation.

À l'inverse, les actions utilisées en valeur de référence d'un contrat en unités de compte seront réestimées en fonction du cours de Bourse avec, pour contrepartie, les comptes d'ajustements de la société vie. La valeur en capital du contrat traduira donc intégralement ces fluctuations en capital d'un exercice à l'autre, ainsi que les rendements des actifs affectés contractuellement au contrat.

Comme pour les obligations, les plus-values latentes pourront être utilisées comme élément constitutif de la marge de solvabilité pour les contrats en francs, tandis que les contrats en unités de compte ne généreront aucune plus ou moins-value latente dans les comptes des sociétés d'assurances ¹⁵.

Les fluctuations des marchés d'actions sont donc immédiatement traduites dans le capital des contrats en unités de compte. Pour les contrats en francs, seules les plus ou moins-values nettes dégagées contribuent à modifier le rendement global du contrat. En cas de moins-value globale latente sur le portefeuille d'actions (sans possibilité de compensation, par exemple, sur une plus-value latente immobilière), une provision globale doit être créée. Dans ce dernier cas, la dotation (ou la reprise) de la provision contribue au rendement des divers contrats concernés, sans qu'une prise en compte spécifique des actifs de référence puisse être envisagée. Dans le cadre du nouveau plan comptable applicable à partir de 1995, cette provision « pour risque d'exigibilité » revêtira un caractère technique.

Les immeubles (hors opération de réévaluation légale, comme celle de 1976-1978) seront maintenus, sous déduction d'une dotation annuelle aux amortissements des constructions (hors terrains) à leur valeur historique. Dès lors qu'ils sont utilisés en couverture d'un contrat en francs – cantonné ou non –, ils pourront faire l'objet, avec l'accord de la Commission de contrôle des assurances, d'une expertise pouvant aboutir, le cas échéant, à une réévaluation libre de

14. L'ensemble du parc immobilier des sociétés fait l'objet d'une expertise tous les cinq ans, dont les résultats doivent être portés dans la colonne « évaluation » de l'état A.5.

15. A noter cependant que, lors de l'affectation d'un actif en unités de compte, une plus ou moins-value doit être dégagée par différence entre la valeur d'affectation en portefeuille d'unités de compte et le prix de revient.

l'actif dotée par le compte de résultats de la société d'assurances, conformément à la procédure prévue par l'article R. 332-23 du Code des assurances.

En l'absence de réévaluation libre, la plus-value latente peut être utilisée, comme précédemment, pour compenser des éventuelles moins-values d'origine mobilière, à partir de la procédure d'expertise quinquennale.

Pour un contrat en unités de compte, la valeur en capital du contrat sera alimentée par les rendements courants et les réestimations annuelles des immeubles suivant les dispositions contractuelles et conformément aux procédures précisées par le Code des assurances et sous réserve d'expertises périodiques, prévues, notamment, par la circulaire administrative de 1988.

Les liquidités et divers actifs de trésorerie sont, par nature, affectés à l'actif général, encore que certains puissent être traités sous forme d'unités de compte (OPCVM monétaire, notamment). Dans ce cas, le régime de réestimation annuelle peut s'appliquer, avec utilisation des comptes d'ajustements, débiteurs ou créditeurs.

2. Les contrats d'assurance vie et la communication financière relative aux taux de rendement

La diffusion, de plus en plus large, des contrats d'assurance vie a conduit à rechercher des références pour les rendements annoncés. En effet, la plupart des contrats libellés en francs font désormais l'objet d'annonces de taux rétrospectifs très attendues, chaque année, par la clientèle et les intermédiaires d'assurances. Certains de ces contrats, de par leur ancienneté et leur qualité, constituent en eux-mêmes des références commerciales. Une concurrence aiguë s'est ainsi développée, depuis un peu plus d'une dizaine d'années en France, en matière de publicité des taux d'intérêt annuels rétrospectifs. Ces taux sont non seulement comparés entre eux, mais rapprochés de certains critères tels que la rémunération des emprunts d'État, des divers indices boursiers, du marché monétaire ou de l'indice du coût de la vie.

Les résultats constatés au cours des dernières années conduisent à une redistribution accélérée, alimentée par une pression concurrentielle forte. La principale justification avancée pour le maintien des taux d'intérêt en période de désinflation rapide concilie les points de vue comptables, économiques et financiers, au moins à court terme. Elle repose sur la moyenne arithmétique des rendements cumulés de diverses générations de placements obligataires. En réalité, les portefeuilles obligataires anciens se trouvent temporairement favorisés, sauf si la production nouvelle conduit, en raison de son importance, à une moyenne à la baisse du rendement. Certains contrats continuent à fournir, au-delà du taux technique net, des taux majorés prospectifs sur courtes périodes. Il s'agit généralement de portefeuilles en voie de constitution, ou encore de sociétés d'assurances disposant d'importants capitaux propres, qui sont ainsi mis au service de cet axe de développement.

Les rendements des contrats en unités de compte sont généralement comparés aux supports de même nature (OPCVM, actions ou obligations pour les valeurs mobilières, SCPI pour l'immobilier). L'homogénéité de ces comparaisons mérite cependant d'être approfondie cas par cas, en raison de la spécialisation croissante des instruments collectifs de placement et du degré de liquidité imposé à chaque type de support. En toute hypothèse, les règles de comptabilisation des OPCVM ne sont pas homogènes avec celles des actifs des sociétés d'assurances – en tout cas gérés en unités de compte directes, de type article 22 de la loi du 16 juillet 1992. Dès lors, la comparabilité des rendements annoncés doit être considérée avec beaucoup de circonspection¹⁶, avec une mention particulière pour l'utilisation des nouveaux instruments financiers en tant qu'outils de protection – mis en œuvre directement dans les portefeuilles des sociétés ou dans le cadre de la gestion des OPCVM – vis-à-vis des mouvements erratiques des divers marchés. Diverses réflexions en cours conduiraient à considérer le recours aux nouveaux instruments financiers comme un premier « rempart » de solvabilité, les deux autres reposant, d'une part, sur les surévaluations de passifs et les sous-évaluations d'actifs, et, d'autre part, sur la marge minimale définie dans le contexte européen. En pratique, cette approche est tributaire d'une maîtrise satisfaisante de ce type d'outils, la frontière séparant la protection des actifs de la spéculation étant très mobile.

Un écart de rendement provient, par ailleurs, du degré de liquidité exigée, celle-ci devant être moins importante dès lors que l'OPCVM est utilisé en couverture de contrats d'assurance vie. Le coût de la liquidité permanente des OPCVM classiques ne doit donc pas être sous-estimé.

Dans tous les cas, la tendance récente privilégie les comparaisons rétrospectives, les garanties sur la durée de vie du contrat se limitant au taux technique, s'il existe, dans le cadre prévu par la réglementation. Une conséquence essentielle se dégage de ce fait en matière commerciale, en faveur de l'utilisation des séries historiques, avec une préférence pour les références anciennes et le lissage des rendements d'un exercice à l'autre. La situation actuelle se caractérise enfin par une tendance croissante à prolonger la durée de vie des contrats, dans le but de maintenir les avantages fiscaux des bénéficiaires. Dans ce contexte, de nouvelles méthodes devraient être recherchées en vue de concilier, tout à la fois, une information pertinente de la clientèle et l'équilibre technique et financier des sociétés d'assurances, notamment en cas d'engagements viagers à très long terme.

IV. LE CANTONNEMENT DES ENGAGEMENTS : UNE EXPÉRIENCE FRANÇAISE RÉUSSIE À ADAPTER À UN CONTEXTE ÉCONOMIQUE EN PLEINE MUTATION

Un consensus général privilégie, depuis quelque temps, en France les placements en actions, voire en immobilier, en vue de maintenir un pouvoir d'achat à

16. Il faut tenir compte à ce sujet du nouveau plan comptable des OPCVM (du 6 mai 1993) ainsi que des nouvelles classifications proposées pour les OPCVM (communiqué COB du 10 décembre 1993) orientés vers la notion de risque.

long terme et parvenir à un financement équilibré de l'économie nationale. Certains exemples étrangers ont contribué à alimenter la réflexion sur ce sujet.

Ainsi, les fonds de pension britanniques détiennent 33 % de la capitalisation de la Bourse de Londres, à la fin de 1993. Les encours actions de l'ensemble des sociétés d'assurances françaises représentaient 15 % de la capitalisation de la place de Paris. A titre indicatif, durant la même année, les placements nouveaux des sociétés d'assurances françaises de toute nature ont été orientés à hauteur de 29,5 % vers les actions, mais ils n'atteignent que 19,1 % (13,8 % pour la vie, 37,1 % pour l'IARD) de leurs placements totaux. Les obligations et les titres de créances négociables représentent 65 % de ces mêmes placements (soit 75 % pour les sociétés vie et 43 % pour les sociétés IARD). Cette préférence récente pour les actions repose autant sur les potentialités des marchés que sur la nécessité plus fortement ressentie de devoir annoncer des performances satisfaisantes.

A vrai dire, les cycles d'évolution – tant dans leur durée que dans leur ampleur – de chaque type de placement correspondent à un environnement spécifique, dont la connaissance précise et *a fortiori* la prévisibilité échappent généralement au particulier, surtout si l'on y ajoute l'illusion du nominalisme monétaire. Si, du fait des performances des gestionnaires, les actions peuvent représenter sur une longue période un excellent véhicule d'investissement contre les méfaits de l'inflation, une même génération d'assurés pourra connaître des phases successives contrastées. Ainsi, en termes d'indices boursiers généraux, la valeur réelle des actions françaises (inflation déduite) était la même en janvier 1994 qu'en 1961. Par contre, entre 1950 et 1961, ce même indice global avait presque quintuplé. Il convient également d'insister sur les caractéristiques récentes de la volatilité des marchés obligataires ou immobiliers français, en rupture avec les tendances précédentes. Aussi faut-il laisser une marge de manœuvre suffisante à la gestion financière des sociétés, en évitant d'imposer des règles de répartition d'actifs trop strictes ou de développer un contrôle réglementaire par des taux d'intérêt trop contraignants.

À partir du régime comptable et financier défini dans un cadre contractuel et réglementaire, les responsables de sociétés d'assurance vie doivent gérer des cycles économiques de durée variable dans le cadre d'engagements viagers. Pour chaque type de placement, la rentabilité financière dégagée doit rester compatible avec les exigences de la mémoire collective de chaque génération en matière d'épargne, les techniques modernes de communication et une pression concurrentielle croissante ■

REGLEMENTATION DU CAPITAL

Le cas de l'assurance vie

MOTS CLEFS : *composition de l'actif • faillite • marge de solvabilité • réglementation • responsabilité limitée •*

La réglementation de la structure du bilan des sociétés d'assurance vie se justifie principalement par le souci de protéger les assurés. Cette note présente les différents points de vue des économistes sur ces réglementations. Pourquoi et comment faut-il réglementer les intermédiaires financiers en général, et l'assurance vie en particulier ?

Bien que la réglementation des sociétés d'assurance vie soit communément justifiée par le désir de protéger les assurés, il n'existe pas à ce jour de consensus chez les économistes sur la logique et les modalités souhaitables d'une telle réglementation. L'objectif de cette note est de présenter les différents points de vue des théoriciens sur les réglementations portant sur la composition de l'actif (réglementation des placements) et sur la marge de solvabilité des sociétés d'assurance vie. En fait, le débat académique englobe plus largement la réglementation de l'actif et du passif des intermédiaires financiers en général. Nous commencerons donc par une présentation de ce débat (pourquoi réglementer les intermédiaires financiers ?), puis nous examinerons les modalités de cette réglementation (quels intermédiaires faut-il réglementer et comment ?). Nous nous attacherons enfin plus précisément aux sociétés d'assurance vie (les spécificités de l'assurance vie).

I. POURQUOI RÉGLEMENTER LES INTERMÉDIAIRES FINANCIERS ?

La principale spécificité des intermédiaires financiers (par rapport aux autres entreprises) tient au fait que leurs clients sont aussi leurs créanciers. Autrement dit, c'est la nature même de leur activité commerciale qui veut que le passif de ces entreprises soit en grande partie détenu par des agents économiques dispersés et de faible surface financière. Ces agents n'ont ni la compétence ni l'information nécessaires pour contrôler les dirigeants des entreprises dont ils sont les clients.

* Directeur de recherche, Idei, université des sciences sociales de Toulouse.

Il n'est pas surprenant que l'on ait cherché depuis longtemps à les protéger et, corrélativement, à garantir la réputation individuelle de ces entreprises et la réputation collective du secteur financier auprès du public. Les réserves obligatoires, les ratios de solvabilité (pour les banques) et les marges de solvabilité (dans le cas des sociétés d'assurances) répondent donc à cette logique.

Prenons l'exemple d'une société d'assurance vie qui investit l'épargne à long terme de ses clients dans des actifs financiers ou immobiliers. A volatilité donnée de son portefeuille d'actifs, l'obligation d'avoir une marge de solvabilité (actuellement 4 % des provisions techniques) peut s'interpréter comme le montant minimal des fonds propres nécessaires si l'on veut limiter à un seuil jugé raisonnable le risque de défaut de la société (suite à une moins-value sur son portefeuille d'actifs). Dans le cas limite (et irréaliste) d'une congruence parfaite entre actif et passif (l'équivalent de la *narrow bank*, qui investirait tous ses dépôts dans des bons du Trésor), cette probabilité pourrait même être nulle sans aucun apport de fonds propres.

La question qui vient naturellement à l'esprit (une fois que l'on a admis que cette congruence parfaite est irréaliste) est alors de savoir pourquoi les dirigeants de chaque société (qui ont *a priori* plus d'informations et plus de compétence que toute instance externe de réglementation) ne choisissent pas eux-mêmes la composition adéquate de leur portefeuille d'actifs et le montant approprié de fonds propres. La réponse à cette question est fournie par la théorie moderne de la finance. Jensen et Meckling (1976) ont montré l'existence de conflits d'intérêts potentiels entre les dirigeants, les actionnaires et les créanciers des entreprises privées. Les clients des sociétés d'assurances et des banques n'ayant pas les moyens de faire respecter leurs intérêts, il faut donc qu'une instance externe (publique ou privée) se fasse leur mandataire à cet effet.

La responsabilité limitée des actionnaires fait en effet que ceux-ci ont intérêt à choisir une gestion plus risquée que ne le souhaiteraient les assurés et leur mandataire, à savoir le régulateur. Les dirigeants, quant à eux, cherchent à se maintenir en place le plus longtemps possible et à maximiser (ce qui est parfois un objectif contradictoire) la performance de court terme de l'entreprise, qui influe en général sur leur rémunération (bonus, stock-options...). Ils ont aussi tendance à privilégier la croissance de l'entreprise, qui leur permet d'augmenter leur pouvoir. Suivant la nature du conflit d'intérêts qui paraît le plus important, une des deux théories suivantes s'applique.

S'il s'agit d'une société de taille moyenne, bien contrôlée par ses actionnaires, le conflit d'intérêts principal est entre ceux-ci et les assurés. En obligeant les actionnaires à mettre d'autant plus de capital qu'ils acceptent de risques, la réglementation force ceux-ci à tempérer leur prise de risque, car ils ont plus à perdre en cas de faillite. On peut aussi, comme c'est le cas en assurance vie, contrôler directement les placements de la société.

S'il s'agit d'une société de taille plus importante, le principal conflit d'intérêts se joue entre ses dirigeants et l'ensemble des bailleurs de fonds (assurés ou dépo-

sants, actionnaires et éventuellement obligataires). Ce conflit d'intérêts n'est pas spécifique aux intermédiaires financiers, la seule particularité de ceux-ci étant que les intérêts des petits créanciers (assurés ou déposants) doivent être défendus par l'instance de réglementation qui les représente. Pour les raisons citées plus haut (responsabilité limitée des actionnaires), ces derniers ont tendance à se montrer plus « laxistes » vis-à-vis des dirigeants : dans les situations favorables (capitalisation suffisante), ceux-ci sont contrôlés par les actionnaires (c'est la « carotte »), alors que, dans les situations défavorables (résultats insuffisants), c'est l'instance de régulation qui prend le contrôle de la société, avec parfois des conséquences radicales pour ses dirigeants (c'est le « bâton »).

Nous allons maintenant examiner les modalités souhaitables d'une réglementation de la solvabilité, selon le type d'intermédiaire financier considéré.

II. QUELS INTERMÉDIAIRES FAUT-IL RÉGLEMENTER ET COMMENT ¹ ?

Toute intervention publique ayant un coût (parfois difficile à évaluer), une réglementation ne pourra être raisonnablement justifiée que si l'on fait la preuve qu'elle apporte une amélioration substantielle par rapport aux libres forces du marché. Cela s'applique en particulier aux intermédiaires financiers, ou plus généralement à toutes les entreprises qui émettent des titres largement diffusés dans le public. C'est ainsi que l'on ne réglemente pas la solvabilité des fonds communs de placement, soit parce qu'ils sont peu risqués (comme les Sicav monétaires), soit parce qu'un mécanisme de réputation oblige leurs gestionnaires à agir dans l'intérêt de leur clientèle. Notons toutefois que le régulateur définit *a priori* un certain nombre de catégories d'OPCVM, avec des restrictions sur leurs actifs, afin de faciliter les choix du public.

Pareillement, même si le passif de beaucoup de grandes entreprises est détenu par une multitude de petits porteurs, la solvabilité de ces entreprises n'est pas réglementée. Cela vient du fait que l'intérêt des actionnaires et des obligataires est défendu par un certain nombre d'investisseurs institutionnels qui interviennent de façon importante dans la gestion de ces entreprises. C'est ainsi qu'aux États-Unis les gestionnaires de fonds de pension commencent à prendre le relais des raiders dans la surveillance des dirigeants des grandes entreprises.

Un certain nombre de conditions sont donc nécessaires pour que l'on doive envisager de réglementer les placements de la solvabilité d'un intermédiaire financier : il faut que ses placements soient réellement risqués (ce qui exclut les Sicav monétaires), que son passif soit détenu en grande partie par de petits épargnants non coordonnés (ce qui exclut le capital risque) et que le mécanisme de réputation soit insuffisant (ce qui exclut les OPCVM). Il reste alors essentielle-

1. Cette partie s'inspire étroitement du chapitre II.2 de Dewatripont et Tirole, 1994.

ment trois catégories d'intermédiaires², qui sont effectivement tous réglementés : les banques, les sociétés d'assurances et les sociétés de Bourse (ou les *dealers* et *specialists* à Londres, à New York et à Chicago).

III. LES SPÉCIFICITÉS DE L'ASSURANCE VIE

L'activité d'assurance vie présente certaines similarités avec celle des banques : comme celles-ci, les sociétés d'assurance vie recueillent l'épargne du public et investissent cette épargne dans le secteur productif. Il n'est donc pas surprenant que les réglementations qui leur sont appliquées aient de nombreux points communs. C'est ainsi que la marge de solvabilité requise des sociétés d'assurance vie (4 % de l'encours de provisions mathématique) peut être vue comme le symétrique du ratio de solvabilité des banques (8 % de l'actif pondéré). Cependant, la marge de solvabilité des sociétés d'assurances s'apprécie à partir des comptes sociaux des entreprises. Chaque entreprise doit respecter la marge minimale réglementaire –, alors que dans la banque, le ratio de solvabilité est calculé sur une base consolidée – c'est le groupe bancaire qui doit respecter le ratio réglementaire. De la même façon, banques et sociétés d'assurances doivent disperser les risques qu'elles prennent à leur actif : une société d'assurances ne peut investir plus de 5 % de son actif dans les actions d'une même société, ni plus de 10 % dans un même immeuble, et une banque ne peut investir plus de 40 % de ses fonds propres sur un même débiteur (25 % au 1^{er} janvier 1999). En revanche, la liste des placements des banques n'est plus réglementée depuis longtemps, alors que celle des placements des sociétés d'assurances admis en couverture des engagements est toujours soumise à des restrictions : les proportions de leur actif investi en actions, dans l'immobilier et en prêts ne doivent pas dépasser, respectivement, 65 %, 40 % et 10 %. Cette différence s'explique peut-être par le fait que le ratio de solvabilité des banques dépend de la composition de leur actif et aussi par le fait que les actifs bancaires sont très largement non négociables. Enfin, les règles de cantonnement de certains actifs, communes en assurance vie, sont inconnues dans le secteur bancaire. Elles se justifient probablement par le fait que les clientèles sont beaucoup moins « volatiles » en assurance vie, ce qui nécessite que l'on garantisse une certaine équité de traitement entre les nouveaux clients et les anciens.

Toutefois, les risques de la banque et de l'assurance restent d'une nature différente : l'assureur s'engage contractuellement vis-à-vis de ses assurés, et les risques qu'il prend sont mesurés par les provisions techniques inscrites au passif de son bilan. A l'inverse, le banquier doit faire face au risque principal de défaillance de son débiteur, c'est-à-dire de disparition de la créance figurant à l'actif de son

2. Ce type de logique permet de comprendre également le fonctionnement des chambres de compensation des marchés à terme et d'options.

bilan. S'ajoutent encore, pour une banque, les risques de liquidité et de change, qui font l'objet de règles prudentielles adaptées, et le risque de taux qui fera l'objet à compter du 1^{er} janvier 1996 de règles prudentielles particulières.

Remarquons en conclusion que la différence marquante entre banques et sociétés d'assurances (en matière de solvabilité) est sans doute que, malgré quelques inquiétudes récentes aux États-Unis, la solvabilité des sociétés d'assurances semble toujours (en moyenne) bien meilleure que celle des banques. Même si le nombre annuel de faillites de sociétés d'assurance vie est passé, aux États-Unis, de 5 pour la période 1975-1982 à 17 pour la période de 1982-1990 et à plus de 40 depuis (Kopcke et Randall, 1991), on est encore loin de la crise du secteur bancaire et des caisses d'épargne. De même en France, alors que le ratio de solvabilité moyen des banques est d'à peine 1 % supérieur au minimum réglementaire (chiffre 1993), la marge de solvabilité des sociétés d'assurance vie était, à la fin de 1992, de trois fois la marge réglementaire (FFSA, 1992). L'intensification de la concurrence au niveau européen et le développement des conglomérats financiers auront vraisemblablement pour conséquence d'atténuer cette différence entre les deux secteurs ■

Bibliographie

- DEWATRIPONT, M., et TIROLE, J., 1994, *The Prudential Regulation of Banks*, Cambridge, Mit Press.
- FFSA, 1992, *L'Assurance française en 1992*.
- JENSEN, M., et MECKLING, W.-R., 1976, « Theory of the Firm, Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure », *Journal of Financial Economics*, 3, p. 305-360.
- KOPCKE, R-W., et RANDALL, R.-E. (édité par), 1991, *The Financial Condition and Regulation of Insurance Companies*, Conference Series n° 35, Federal Reserve Bank, Boston.

RENTE OU CAPITAL ?

MOTS CLEFS : *antisélection* ■ *fiscalité* ■ *fonds de pension* ■ *rente* ■ *retraite* ■

Deux arguments justifient traditionnellement l'intervention de l'État dans le domaine de l'épargne retraite : l'existence d'antisélection sur le marché de la rente et les préoccupations tutélaires de la puissance publique. Nous examinons les conséquences de ces arguments sur le mode de sortie (rente ou capital) des fonds de pension.

Au-delà d'un principe général assez largement admis, la mise au point des fonds de pension « à la française » devra reposer sur quelques options fondamentales. De quels avantages fiscaux bénéficieront les fonds ? Par qui seront-ils gérés ? Par quel type de prestation – rente viagère ou versement en capital – se conclueront-ils ? Autant d'enjeux, techniques certes, mais cruciaux, dont dépendront à la fois la réussite de la réforme et l'ampleur de ses conséquences. Parmi ces problèmes, celui de la sortie en rente ou en capital est sans doute l'un des plus délicats. D'une part, parce que les dispositions choisies auront un effet direct et immédiat sur le bien-être des souscripteurs – donc, *in fine*, sur le succès rencontré ; d'autre part et surtout, parce que cette question renvoie à la nature même des fonds de pension et au rôle qu'on leur destine dans la structure économique d'ensemble.

Partons d'une évidence. Tous les manuels de micro-économie l'enseignent : en situation de marché pur et parfait, le libre choix du consommateur conduit à une situation efficace. D'où une conclusion tentante : laissons au souscripteur le soin de décider le type de sortie – rente ou capital – qui lui convient le mieux, au moment qui lui convient le mieux. Soit, en termes techniques, une option ouverte à la sortie de la souscription.

Faut-il s'en tenir là ? Certes non. La vision d'un marché pur et parfait est simplificatrice, souvent irréaliste ; en un sens, l'essentiel des avancées de la théorie micro-économique au cours des vingt dernières années a précisément consisté à étudier les situations d'imperfection ou d'échec des marchés. La vision du marché parfait est extrêmement utile, mais à titre de référence, de point de repère, et parce que ce sont ses défaillances éventuelles qu'il faudra analyser. Et l'on connaît mieux, à présent, l'anatomie générale de ces défaillances. D'où la nécessité d'une grande prudence et d'un examen plus approfondi du problème.

* Directeur de recherche au CNRS, professeur d'économie de l'assurance, chaire d'économie et d'économétrie de l'assurance, Delta, Ehess, Ensae.

I. RENTE, ASSURANCE ET MARCHÉS

Le marché de la rente est avant tout un marché d'assurance. Dans la mesure où l'on ignore sa durée de vie exacte, chacun de nous est exposé au risque d'épuiser ses ressources trop tôt et de se retrouver démuné dans ses dernières années. Une façon de se protéger contre ce risque est l'auto-assurance : adopter un rythme de consommation réduit, de façon à détenir des revenus suffisants en toutes circonstances. Mais cette solution est particulièrement inefficace : elle se traduit en général par un niveau de vie trop bas, suivi d'un legs « involontaire » supérieur au legs désiré.

Pour éviter cet écueil, l'idée la plus naturelle consiste à mutualiser le risque de longévité. Sur une population suffisamment nombreuse, la distribution des décès est régulière. Il est donc possible de transformer, pour chaque assuré, un capital fixe en rente versée régulièrement sur toute la durée de vie – supprimant ainsi le risque d'épuisement des ressources. De plus, le montant de la rente pourra être calculé en référence à la probabilité moyenne de décès de la population – c'est exactement l'idée de mutualisation ; d'où une consommation annuelle bien supérieure au niveau réduit que requiert l'auto-assurance. Au total, donc, la mutualisation du risque par le biais du mécanisme de rente accroît le bien-être de l'ensemble des agents.

Un problème apparaît toutefois à ce point. Si l'on suit les conclusions habituelles de l'économie néoclassique, un marché parfait est le meilleur instrument pour concrétiser les gains de bien-être potentiels. Il suffirait donc d'ouvrir un marché de la rente viagère, sur lequel chaque individu procéderait librement aux transactions qu'il souhaite, pour régler de façon efficace le problème de la retraite.

On observe cependant que, dans la quasi-totalité des pays développés, la retraite fait l'objet d'institutions et de mécanismes collectifs souvent obligatoires ; et le marché (au sens strict) de la rente ne couvre qu'une fraction en général marginale des besoins. Pourquoi une intervention publique si massive est-elle nécessaire ? Quelles déficiences du marché doit-elle pallier ?

S'agissant de mécanismes de retraite, deux types de dysfonctionnements sont habituellement évoqués : les asymétries d'information sur les marchés de rente viagère et les préoccupations tutélaires de l'État, elles-mêmes liées à une myopie des agents ou à une absence de possibilité d'engagement. Ce sont ces deux problèmes que nous allons envisager successivement.

II. ANTISÉLECTION ET RENTE VIAGÈRE

La théorie économique de l'assurance nous enseigne qu'un marché libre est particulièrement vulnérable à l'existence d'asymétries d'information entre assurés et assureurs.

Un cas polaire est celui de l'antisélection, dans lequel l'assuré possède une meilleure connaissance de son risque que l'assureur. Cette situation est particu-

lièrement vraisemblable dans le cas de la rente viagère, pour plusieurs raisons. L'assuré connaît un certain nombre de caractéristiques de son mode de vie (tabac, alcool, sédentarité, pratique de sports dangereux, etc.) inaccessibles à l'assureur et influant sur son risque de décès. De même pour les aspects génétiques : on sait que la durée de vie est fortement corrélée entre générations et que l'âge de décès des parents permet une bonne estimation de la longévité des enfants. Enfin, et contrairement au cas de l'assurance décès, l'assureur français ne réclame au souscripteur d'une rente viagère ni examen médical ni dossier ou renseignements relatifs à son état de santé.

En fait, les informations dont dispose l'assureur pour estimer les probabilités de décès sont des plus réduites : essentiellement l'âge et le sexe, plus, le cas échéant, la profession ou la zone de résidence – ces dernières variables n'étant d'ailleurs pas utilisées pour la tarification. La variance résiduelle – une fois ces variables prises en compte – est donc très importante. Même à âge et sexe donnés, de fortes différences peuvent exister entre les espérances de vie des individus. Et l'on est fondé à penser qu'une part au moins de cette différence est prise en compte par les agents ; d'où une situation typique d'information cachée.

Quelles sont les conséquences de cet état de fait ? Elles sont bien connues des assureurs. On montre facilement que, toutes choses égales par ailleurs, les agents dont le risque est le plus élevé (ici, ceux dont l'espérance de vie est la plus grande) auront plus tendance à acheter de la rente et en achèteront une quantité supérieure. D'où un biais de sélection dans le portefeuille de l'assureur, les mauvais risques étant sur-représentés à la fois en nombre et en montant. Le risque moyen en portefeuille, par franc engagé, sera en particulier supérieur au risque moyen de la population. C'est exactement l'effet d'antisélection, bien connu au demeurant : une estimation calculée à partir des tables de mortalité moyenne, sans prendre en compte le biais de sélection du portefeuille, sous-évaluera la charge réelle.

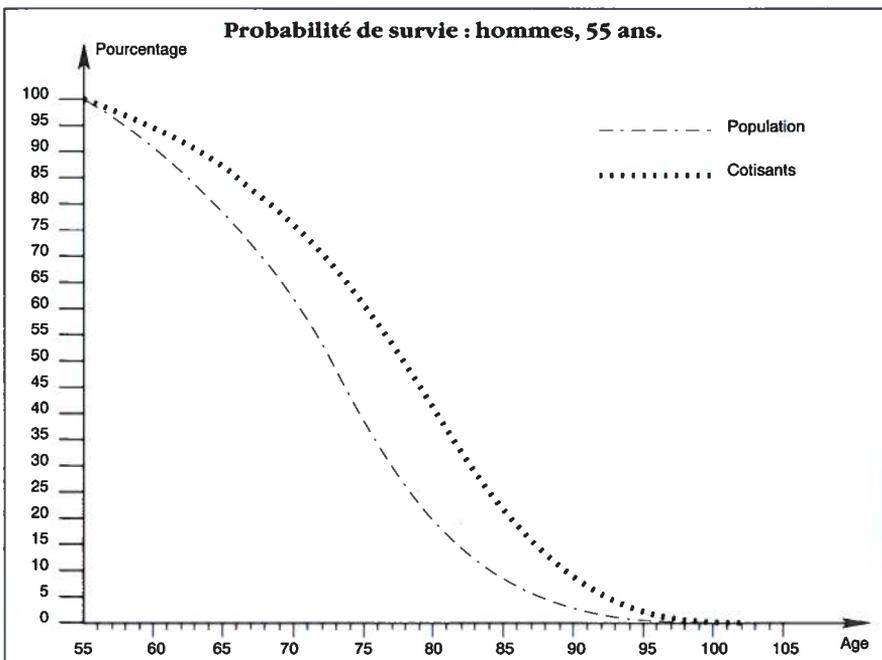
Au niveau de l'assureur, cette difficulté peut être résolue de façon simple, en accroissant le taux de charge pour réajuster le prix de la rente à sa valeur actuarielle effective ; d'où un prix de la rente supérieur au prix « moyen », ce dernier étant calculé sur l'espérance de vie moyenne de la population. Cependant, le résultat est globalement inefficace. En effet, les agents qui présentent le meilleur risque (la plus faible espérance de vie) sont particulièrement désavantagés, puisqu'ils paient la rente au-dessus du prix moyen, alors que leur espérance de vie est au-dessous de la moyenne. Ils risquent donc de réduire leurs achats, ou même de se retirer du marché. Mais ce retrait aggrave encore l'effet d'antisélection, en accentuant le biais sur la population des rentiers ; d'où une nouvelle remontée du tarif d'équilibre, et ainsi de suite.

On retrouve en fait une conclusion connue des économistes depuis l'article célèbre d'Akerlof (1970) : l'antisélection a pour effet de réduire la taille des marchés et de limiter les transactions à une partie seulement de la population initiale.

Mais s'agit-il là d'une simple vue théorique, intéressante mais finalement marginale, ou d'un phénomène empiriquement significatif ?

De nombreux travaux ont été consacrés à cette question. Le travail de référence est dû à Friedman et Warshawsky (1990), qui calculent le taux de charge implicite à la tarification des rentes viagères des dix plus grandes sociétés américaines. Deux conclusions émergent de cette étude. D'une part, les tables de mortalité reconstituées à partir de la population des rentiers des sociétés considérées sont différentes de celles qui sont estimées sur la population totale ; à âge donné, les rentiers ont une espérance de vie supérieure. D'autre part, même en prenant les tables de mortalité spécifiques à la sous-population, on observe un décalage dans les rendements du type prédit par les modèles d'antisélection : la tarification se fonde sur un risque supérieur au risque moyen. Ces travaux ont été étendus au cas britannique par Bruggiavini (1990), dont est extrait le graphique 1. Celui-ci illustre bien le décalage d'espérance de vie entre les deux populations. Enfin, diverses études fondées sur des données françaises confirment l'existence de biais de ce type.

Graphique 1



III. ANTISÉLECTION ET SYSTÈMES DE RETRAITE

L'antisélection est, nous l'avons dit, l'une des explications couramment avancées pour expliquer l'existence de systèmes publics de retraite. En rendant obligatoire pour tous l'achat d'une quantité fixe de rente, on élimine le biais de composition du portefeuille, ce qui rend possible une tarification au prix moyen. La baisse de prix ainsi permise bénéficie à tous. En contrepartie, la rente est attri-

buée de façon uniforme, et il est en particulier impossible d'en « acheter » moins que le montant obligatoire (c'est-à-dire de cotiser moins que le minimum légal)¹ ; d'où une perte de bien-être pour les agents souhaitant un niveau de retraite inférieur. On peut néanmoins montrer (Abel, 1986) qu'un mécanisme de retraite obligatoire, pourvu qu'il ne soit pas excessif, accroît le bien-être de tous.

Quelles sont les conséquences de cette analyse pour le cas, étudié ici, d'un système complémentaire tel que celui des fonds de pension ? Dans la mesure où la souscription sera dans tous les cas volontaire, il est difficile d'échapper totalement au problème de l'antisélection. En fait, des travaux récents (voir notamment Villeneuve, 1994) montrent que, sous des conditions générales, l'antisélection sur un marché de rente est renforcée par l'existence d'un système de base (auquel la rente sert de complément). L'intuition est la suivante : en l'absence d'un système de remplacement, tous les agents seront fortement incités à se porter acquéreurs de rente, même à un prix élevé. En effet, il leur est indispensable d'assurer leur retraite ; et, pour cet objectif, la rente, même surtarifée, reste supérieure à l'auto-assurance via les instruments financiers classiques. L'antisélection ne portera donc pas sur la participation au marché, mais seulement, le cas échéant, sur le montant souscrit ; ce qui, en général, atténue la distorsion entre risque en portefeuille et risque moyen sur la population. En présence d'une retraite obligatoire déjà confortable, l'arbitrage est différent ; et l'on peut montrer que les meilleurs risques quitteront en général le marché, d'où une aggravation de l'effet pervers.

Si l'on ne peut donc éviter totalement l'obstacle créé par l'antisélection, on peut cependant le réduire de façon notable. L'idée est simple. L'antisélection repose sur une asymétrie de l'information, les souscripteurs connaissant mieux leur risque que l'assureur. Une telle asymétrie est-elle vraisemblable ? A la date de départ à la retraite, certainement : la plupart des individus possèdent alors une connaissance suffisante de leur état de santé immédiat pour que se crée un décalage. En revanche, l'asymétrie est beaucoup moins probable à une date très antérieure – disons, au moment de l'entrée sur le marché du travail. On peut difficilement prévoir, même de façon approximative, son état de santé dans quarante ans ; et, sur ce terrain, l'assuré ne paraît pas avantagé de façon significative par rapport à l'assureur.

Tout dépend donc de la date à laquelle les choix du souscripteur doivent être effectués. Le problème d'antisélection est probablement minime si l'adhésion à un fonds et le montant de la souscription sont décidés assez tôt dans la carrière ; il en va évidemment de même pour le choix du type de prestation (rente ou

1. Notons toutefois qu'il est en théorie possible de « vendre » de la rente : il suffit de contracter un emprunt à long terme gagé sur les retraites futures et garanti par une assurance vie ; ce faisant, on peut défaire sur les marchés la cotisation obligatoire. Cependant, cette stratégie est en pratique difficilement applicable, notamment parce que l'emprunt comme l'achat d'assurance vie risquent également de se heurter à un problème d'antisélection !

capital)². En revanche, si ce même choix est laissé ouvert jusqu'à la sortie, le problème de l'antisélection jouera à plein. Seuls choisiront la rente les plus mauvais (toujours au sens de l'assureur) ; les autres risquent d'être *de facto* exclus de ce marché.

En résumé, l'argument d'antisélection conduit donc à recommander soit une sortie en rente obligatoire, soit un choix du mode de sortie au moment de la première souscription.

IV. FONDS DE PENSION ET ÉCONOMIE PUBLIQUE

Seconde justification classique de l'intervention de l'État : son rôle tutélaire vis-à-vis des comportements individuels d'accumulation. C'est l'idée la plus intuitive : l'État doit imposer une retraite obligatoire parce qu'en l'absence de cette obligation certains consommateurs ne se préoccuperaient pas (ou pas assez) de leurs vieux jours et se trouveraient démunis un jour ou l'autre. En termes de dysfonctionnements du marché, alors que l'argument précédent reposait sur une situation d'information asymétrique, celui-ci postule donc une inefficacité dans les décisions d'épargne des individus.

Comment expliquer une telle déficience ? Il peut s'agir d'irrationalité pure et simple, d'incapacité des agents (ou de certains d'entre eux) à penser au lendemain. Très proche est l'interprétation en termes de préférences : les consommateurs seraient « myopes », au sens où leur préférence (subjective) pour le présent serait excessive en regard des normes admises.

Une interprétation plus subtile se fonde sur un argument d'externalité. Nos sociétés développées manifestent une aversion explicite envers l'inégalité, et notamment la pauvreté excessive. De ce fait, des mécanismes d'aide publique ont été institués, dont le but est de venir en aide aux plus défavorisés. En un sens, l'absence de ressources ouvre un droit à l'égard de la collectivité : celui d'être pris en charge, certes pour partie, sous des conditions et selon des modalités bien définies. Le danger, cependant, est que certains tirent profit de ce droit et jouent les « passagers clandestins ». En n'épargnant pas durant sa vie active – ou en épargnant de façon cachée, de façon à se garantir un revenu non observable par la puissance publique –, un individu peut en effet choisir de se mettre délibérément à la charge de la collectivité après sa fin d'activité³. Il y a là un effet pervers que le mécanisme de retraite obligatoire permet justement d'éviter.

Quelle que soit l'explication retenue, un point commun demeure : les mécanismes de retraite obligatoire s'inscrivent dans une logique d'intervention de l'État

2. En termes théoriques, imposer une décision aussi précoce que possible – formellement, avant que l'asymétrie d'information apparaisse – a un gros avantage : permettre aux agents de s'assurer contre le risque lié à l'évolution de leur état de santé pendant leur période d'activité. Pour une présentation théorique de cette idée, voir notamment Bruggiavini (1990).

3. Notons que cette dysfonction repose en fait sur une absence d'engagement de l'État. Si ce dernier pouvait s'engager à ne pas aider les agents ayant négligé de cotiser durant leur activité, le phénomène passager clandestin disparaîtrait (pour autant qu'il existe). Mais un tel engagement n'est pas crédible, et sera donc ignoré (à juste titre) par les agents.

destinée à pallier des lacunes dans les comportements individuels d'accumulation sur le cycle de vie. D'où un corollaire important : pour comprendre les problèmes soulevés par les mécanismes de retraite, qu'il s'agisse de retraite de base ou de fonds de pension jouant un rôle de complément, les outils de l'économie publique sont indispensables. Le cas des fonds de pension est même particulièrement clair, dans la mesure où l'avantage fiscal est déterminant. En un sens, la principale spécificité de ces fonds, en regard des produits d'épargne proposés par les marchés (ou susceptibles d'apparaître si le besoin s'en faisait sentir), réside précisément, pour le cotisant, dans leur déductibilité de l'assiette de l'impôt et des charges sociales. Comment se justifie cet avantage ?

V. POURQUOI UN AVANTAGE FISCAL ?

Dans le système actuel, les cotisations de retraite (comme d'ailleurs l'ensemble des cotisations sociales) sont entièrement déductibles du revenu imposable. Il s'agit là d'un avantage fiscal important, puisque ce sont plusieurs centaines de milliards de francs qui échappent ainsi à l'assiette de l'impôt. *A contrario*, l'épargne « classique » n'ouvre droit au mieux qu'à des déductions d'ampleur limitée ; pour l'essentiel, l'effort individuel d'accumulation ne bénéficie pas, à quelques exceptions près, d'un traitement équivalent.

Du point de vue de l'économie publique standard, cette exemption, certes coûteuse pour le budget de l'État, se justifie par la préoccupation tutélaire dont nous parlions plus haut. Les mécanismes de retraite présentent des propriétés spécifiques – verser une prestation viagère – qui leur permettent de répondre au souci public de garantie de ressources pour les plus âgés. D'où l'intérêt de les rendre obligatoires, ou de les subventionner, ou les deux. Dans le dernier cas, le plus fréquent, l'avantage fiscal a pour objet à la fois de compenser l'inconvénient lié au caractère obligatoire du prélèvement et d'inciter les agents à accepter d'y participer (en décourageant, notamment, les comportements de fraude). Notons au passage que le mode de fonctionnement du mécanisme – répartition ou capitalisation – est indifférent ; l'essentiel est que la rente soit subventionnée.

Ce raisonnement peut-il s'étendre à d'autres supports que les systèmes obligatoires de retraite ? Sans doute ; à condition toutefois qu'ils présentent des caractéristiques suffisamment similaires pour justifier l'introduction d'une subvention publique.

De ce point de vue, le système des fonds de pension se trouve confronté à un problème de définition, que l'on peut résumer en une alternative simple. Soit il s'agit de créer un produit d'épargne plus ou moins standard, similaire à ceux qui existent déjà sur le marché. Dans ce cas, la liberté est évidemment de mise. A chaque fonds de définir ses caractéristiques, ses options, son mode de sortie ; en bref, la nature des produits d'épargne qu'il propose, la concurrence assurant la régulation globale du système. La sortie en capital présente ici, pour le souscripteur, des avantages complémentaires de ceux de la rente (notamment la possibi-

lité de legs, exclue par définition des rentes viagères), qui se refléteront à l'équilibre dans les prix respectifs. Mais une chose est claire : dans ce cas de figure, l'intervention de l'État ne se justifie tout simplement pas. Le marché est *a priori* capable d'engendrer par lui-même les produits idoines (qui, d'ailleurs, existent déjà, y compris sous la forme de fonds d'entreprises). Et l'on voit mal pourquoi il faudrait englober des ressources budgétaires importantes pour distordre les choix d'épargne en faveur de tel ou tel nouveau produit.

L'autre choix possible est de favoriser l'apparition de produits *spécifiques* de retraite fondés sur la capitalisation et destinés à pallier l'insuffisance prévisible des mécanismes de répartition. C'est la logique du « troisième étage » de la structure de garantie des retraites, venant en complément des structures existantes. Ici, l'aide fiscale de l'État se justifie pour les raisons tutélaires mentionnées plus haut : les fonds ont pour but de remédier à une insuffisance du marché, et un argument standard conclut à l'efficacité d'une subvention. Mais des contraintes doivent alors être imposées sur la forme des versements. Quelle que soit l'explication des dysfonctionnements de départ – myopie des agents, effets externes, etc. –, seule une rente viagère est de nature à les corriger ; il est alors logique d'imposer une sortie en rente comme contrepartie de l'avantage fiscal accordé⁴.

*
* *

On le voit, c'est bien la nature même des fonds de pension et leur rôle dans le paysage économique français qui sont en cause. L'alternative décrite est en ce sens fondamentale ; elle souligne la nécessité absolue d'une définition précise des objectifs poursuivis. Or une certaine ambiguïté paraît encore régner sur ce point. Si les difficultés à venir des systèmes de retraite par répartition restent la justification principale, d'autres buts sont souvent avancés : accroître l'épargne longue, favoriser le financement des entreprises, et particulièrement des PME, notamment en fonds propres, etc.

Devant cette multiplicité d'objectifs, il est indispensable de définir des priorités, car la forme optimale de l'intervention publique varie selon le cas. Par exemple, si l'on veut d'abord favoriser l'épargne « longue » – objectif contestable sur le fond (la thèse de l'insuffisance de l'épargne longue est loin d'être réellement fondée), mais qu'il n'est pas dans notre propos de discuter ici –, il faut évidemment accorder un bénéfice fiscal général, favorisant uniformément tous les produits de long terme ; et certainement pas concentrer la déduction sur un support particulier. De même, si le problème principal est celui du financement des PME, la création d'un produit d'épargne de plus n'est sans doute pas la panacée ; mieux vaut réfléchir sur les raisons pour lesquelles le marché se révèle insuffisant (pour

4. On peut ajouter ici une considération technique. L'avantage fiscal étant accordé à l'entrée de la souscription, la sortie sera en revanche fiscalisée de façon standard. Cela ne pose aucun problème en cas de rente (c'est déjà le cas des retraites de base). En revanche, la fiscalisation d'une sortie en capital entraînerait un prélèvement forfaitaire massif et visible, qui peut s'avérer difficile à réaliser. Le risque est alors d'être entraîné à une diminution de la fiscalité sur les sorties en capital, donc à une subvention de celles-ci ; ce qui est exactement l'inverse de ce qui serait nécessaire, compte tenu à la fois de l'antisélection sur les rentes et des préoccupations tutélaires de l'État !

autant que l'insuffisance soit avérée) et introduire les réformes adéquates, y compris institutionnelles ⁵.

Nous pensons, pour notre part, que la priorité absolue doit au contraire être donnée à l'aspect retraite. Le financement des pensions de retraite future posera, on le sait, des problèmes délicats ; de plus, l'introduction d'un mécanisme fondé sur la capitalisation, en complément aux systèmes actuels, ne peut que renforcer et stabiliser l'ensemble du dispositif. Il s'agit là d'enjeux majeurs, auxquels il est indispensable d'apporter une réponse adéquate. Si l'on retient cette vision, cependant, la logique économique entraîne l'existence à la fois d'un avantage fiscal spécifique et d'une obligation de sortie en rente ⁶ ■

Bibliographie

- ABEL, A. B. (1986), « Capital Accumulation and Uncertain Lifetime with Adverse Selection », *Econometrica*, vol. 54, p. 1079-1097.
- AKERLOF, G. (1970), « The Market for Lemons : Quality Uncertainty and the Market Mechanism », *Quarterly Journal of Economics*, 89, p. 488-500.
- BIAIS, B., GOUARDÈRES, C., et SIRE, B. (1994), *Plans de retraite et gestion de l'entreprise*, Communication à la journée d'études sur les fonds de pension (Delta et université Paris-X).
- BRUGGIAVINI, A. (1990), *Longevity Risk and the Life Cycle*, thèse de doctorat (PhD), London School of Economics.
- FRIEDMAN, B. M., et WARSHAWSKY, M. J. (1990), « The Cost of Annuities : Implications for Savings Behaviour », *Quarterly Journal of Economics*, 420, p. 135-1054.
- VILLENEUVE B. (1994), « Comment les marchés de rente sont marginalisés en présence d'antisélection », document de travail, chaire d'économie et d'économétrie de l'assurance, Delta, Paris.

5. Le lecteur pourra notamment se reporter à l'excellente mise en perspective de ces problèmes proposée par Biais, Gouardères et Sire (1994).

6. C'est ce qui a été fait pour la retraite volontaire des travailleurs indépendants non agricoles par la récente loi Madelin.

FONDS DE PENSION

et comportements financiers

MOTS CLEFS : *fonds de pension • fonds propres • gouvernement des entreprises • prime de risque • relations d'agence • sous-provisionnement •*

Quel serait l'impact du développement des fonds de pension « à la française » sur les marchés financiers ? Partant d'une étude montrant que le marché des actions serait dopé par l'apparition de fonds de pension, alors que celui du crédit en pâtirait, nous montrons, en nous aidant de l'exemple des États-Unis, que la demande d'actifs les plus risqués pourrait baisser de manière importante. Cependant, un tel scénario pourrait être évité si les investisseurs trouvaient le chemin d'une gestion, certes prudente, tout en acceptant de placer auprès d'entreprises réputées plus risquées que celles qui les attirent actuellement. L'arrivée des fonds de pension pourrait stimuler la concurrence entre investisseurs et avoir un effet bénéfique sur les marchés de capitaux.

Un peu de fiction : c'est ce que proposait de faire un article intitulé « Fonds de pension et équilibre financier français ¹ ». Il s'agit d'un exercice simple de comptabilité nationale visant à créer dans le tableau des opérations financières français – le TOF – une ligne « fonds de pension » dont l'encours atteindrait un montant égal à 12 % du PIB ².

Quel serait l'impact d'une telle opération ? Tout d'abord, la structure actuelle du financement de l'économie française présente des traits assez particuliers :

- les ménages détiennent une part importante de liquidités (40 % de leur richesse) et peu d'obligations ;
- celles-ci sont émises par les banques et l'État et sont détenues par les institutionnels ;
- l'encours d'actions et autres participations détenues par les entreprises et les ménages semble fort, mais il s'agit principalement de titres non cotés et de participations inter-entreprises ;

* Professeur d'économie et consultante à la Caisse des dépôts et consignations.

1. Artus, P., et Legros, F., « Fonds de pension et équilibre financier français », « Revue d'économie financière », numéro spécial sur le financement des retraites, hiver 1992-1993.

2. Le chiffre de 12 % y est justifié par la proximité du système de retraite français avec le système allemand, dans lequel les fonds de pension représentent 12 % du PNB.

– les OPCVM³ sont majoritairement investis en actifs de taux courts ou longs ;
 – le financement de l'économie est enfin très intermédié, ce qui doit être rapproché du fait que la part dans le financement de l'économie des institutionnels orientés vers le long terme est faible : en 1990, le bilan global des sociétés d'assurances représentait 60 % de celui des OPCVM.

On peut alors procéder à une estimation d'un TOF avec fonds de pension ; d'une part, en supposant que leur structure de placement reflète celle des fonds de pays tels que l'Allemagne, les États-Unis et le Royaume-Uni – 50 % d'actions ou de provisions inscrites au bilan des entreprises, 30 % d'obligations, 20 % de liquidités et une diversification internationale modérée ; d'autre part, en recomposant le portefeuille des ménages français en se guidant sur les structures des portefeuilles des ménages des mêmes pays.

Bien entendu, la première hypothèse peut être discutée. En effet, nous ne savons rien de la nature même des éventuels fonds de pension « à la française », mais seulement que cette nature influencerait sur la structure des placements des fonds de pension.

En effet, plusieurs facteurs pourraient modifier la structure des placements des fonds de pension :

– premièrement, le fait qu'ils soient plutôt à cotisations ou à prestations définies ; à législation identique, la première formule implique, en principe, une gestion plus dynamique que la seconde dans laquelle le risque repose finalement sur l'entreprise promotrice ;

– deuxièmement, l'existence d'un système d'assurance du risque financier. Aux États-Unis, par exemple, une partie du capital des fonds de pension du secteur privé est intégrée aux réserves des sociétés d'assurance vie, soit en tant que primes versées pour acheter des rentes viagères, soit sous la forme de comptes séparés. Cette partie de fond est dite « assurée » ; en 1987, environ 30 % des fonds étaient « assurés »⁴. Les fonds assurés bénéficient d'une gestion plus prudente – *i.e.* comprenant plus d'obligations – que les fonds non assurés.

Afin d'étayer ces deux premières remarques, on peut citer quelques chiffres tirés de ap'Roberts et Reynaud (1992). En 1988, 35,1 % de l'actif des fonds de pensions américains étaient placés sous forme d'actions. Cette part montait à 46 % pour les fonds non assurés et tombait à 12,1 % pour les fonds assurés, attestant que les sociétés d'assurances achètent plutôt des actifs à rendement fixe (obligations privées, bons du secteur public et prêts hypothécaires). La part d'actions dans les régimes à prestations définies était, quant à elle, de 36 % pour les fonds des régimes d'entreprise et de 22,9 % pour les régimes inter-entreprises, ce qui appelle deux autres remarques :

– le succès des régimes à cotisations définies depuis 1975⁵, et la possibilité

3. Organismes de placement collectifs en valeur mobilière.

4. Cf. la contribution de Lucy ap'Roberts in ap'Roberts, L., et Reynaud, E. (1992), « Les Systèmes de retraite à l'étranger : États-Unis, Allemagne, Royaume-Uni », éd. IRES, Paris.

5. En 1987, les contributions versées aux fonds des régimes à cotisations définies représentaient 65 % du total des contributions – contre 35 %, corrélativement, aux régimes à prestations définies ; en 1975, soit un an après la promulgation de la loi Erisa, les proportions étaient inversées.

qu'ont souvent les cotisants de choisir entre plusieurs options de placement dans ce type de plans, ont paradoxalement plutôt agi en faveur de placements prudents ; et cela en raison de l'aversion que les individus manifestent naturellement envers le risque lorsqu'ils ont la possibilité de s'impliquer dans la gestion de leur patrimoine. Aujourd'hui, le nombre d'options offertes aux salariés pour la gestion de leurs futures retraites est, aux États-Unis, de 4,2 en moyenne ;

– le caractère portable des droits – c'est-à-dire le déplacement des droits acquis des salariés qui quittent l'entreprise –, dans le cas de régimes à cotisations définies, milite en faveur d'un raccourcissement des maturités des portefeuilles.

En outre, conformément au principe de l'adossement actif-passif, la structure démographique de la population importe : compte tenu de la nécessité de s'inscrire dans le long terme pour voir les performances du marché des actions se situer de manière certaine au-dessus de celles des obligations, une population jeune plaidera en faveur du renforcement de la part d'actions dans le portefeuille, tandis qu'une population âgée induira une plus grande part d'obligations. Cela étant, la similarité des structures démographiques entre les pays étudiés permet d'éluder le problème.

Donc, l'exercice revient *grosso modo* :

– à substituer 656 milliards de francs de fonds de pension à des actifs courts (liquidités et parts d'OPCVM, principalement). Il s'agit bien d'une substitution, puisque nous supposons que le taux d'épargne reste inchangé, hypothèse cohérente avec la forme traditionnelle des fonctions d'épargne des ménages dans lesquelles cette dernière dépend du revenu, du taux d'inflation et de la richesse des ménages ⁶.

– à répartir ces 656 milliards de francs selon un schéma de choix de portefeuille d'agents « fonds de pension », dont on suppose qu'ils auraient un comportement moyen de placement par rapport à leurs homologues britanniques, américains et allemands.

Le résultat semble pouvoir se résumer à l'observation d'une forte désintermédiation financière.

I. FONDS DE PENSION ET FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE

Le tableau 1 montre, en termes d'encours financiers, ce que donnerait une telle substitution. Les deux modifications les plus marquantes sont :

– le supplément de souscriptions d'actions à l'actif de l'agent « assurances-fonds de pensions », compensé par une baisse des crédits alloués par les établissements financiers ;

– la « disparition » de plus de 300 milliards de francs de liquidités au passif de l'agent « établissements financiers » qui reflète l'ajustement aux dépens des liqui-

6. Voir sur ce point : Artus, P., Legros, F., et Nicolai, J.-P. (1990), « Cycle de vie et consommation : quelques tests empiriques », « Revue d'économie politique », juillet.

dités et des OPCVM qui s'est opéré dans le compte des ménages lors de la « création » des fonds de pension.

Cet ajustement ne reflète rien d'autre que la différence de comportement au regard du risque entre ménages et institutionnels, différence attribuable soit aux asymétries informationnelles et au fait que les seconds sont mieux armés que les premiers pour y faire face, soit au fait que, lorsque la richesse croît, une plus grande part d'actifs risqués dans cette richesse apparaît⁷.

Laissons pour l'instant de côté les imperfections de marché.

Deux implications se dégagent :

– d'une part, l'agent « fonds de pension » devient un détenteur d'actions avec lequel il faut compter, un intervenant massif sur le marché – le chiffre avancé de 539 milliards de francs représente, en gros, un tiers de la capitalisation boursière domestique en actions ;

Tableau 1 :
Encours simulés avec fonds de pension
(en milliards de francs)

	Établissements financiers		OPCVM		Assurances et fonds de pension		APU		Entreprises		Ménages		Reste du monde	
	Actif	Passif	Actif	Passif	Actif	Passif	Actif	Passif	Actif	Passif	Actif	Passif	Actif	Passif
Liquidités (y compris TCN)	5 140	9 523 (- 306)	565 (- 218)		283 (+ 131)	7	397	988	1 017	337	3 348 (- 219)	1	2 351	2 190
Obligations	677	1 631 (+ 33)	725 (+ 33)		758 (+ 33)		123	889	198	448	255		534 (+ 5)	197 (+ 5)
Actions et participations	514	1 100	210		539 (+ 273)	485	527		6 597	9 675 (+ 273)	2 738		1 439 (+ 50)	1 117 (+ 50)
Parts d'OPCVM	77	0	92	1 824 (- 218)	175		51		530		921 (- 218)		5	26
Crédits	7 450 (- 273)	1584	132		137	83	897	1 132	3 018	5 495 (- 273)	403	3 444	403	932
Réserves d'assurance														
• vie														
• non vie														
Fonds de pension														

(Les chiffres entre parenthèses figurant au-dessous des encours représentent la différence au TCF 1990 réel)

– d'autre part, les banques distribuent moins de crédits et centralisent moins de ressources à faible coût ; il y a donc transfert de richesse vers les ménages – dont l'épargne est mieux rémunérée – et vers les entreprises qui lèvent des fonds propres et non plus des emprunts et économisent ainsi le coût de l'intermédiation financière (réseaux, information, etc.). Le volume de richesse ainsi transféré dépend des taux d'intérêt en vigueur ; sur longue période, le cumul pourrait être non négligeable et entraîner une augmentation du taux d'épargne, toutes choses égales par ailleurs.

La désintermédiation accroît ainsi le rendement pour l'investisseur et fait baisser le coût pour l'emprunteur.

Les banques souffrent à deux titres de ces mécanismes : d'une part, par la baisse des résultats consécutive au phénomène de désintermédiation décrit plus haut, mais aussi, d'autre part, parce que ce sont les plus gros et les plus solvables des emprunteurs qui se sont éloignés d'elles.

Elles sont alors contraintes à se concentrer sur les autres dont les capacités d'emprunt et de remboursement sont limitées, ce qui, en raison des phénomènes

7. Voir sur ce point Eeckhoudt, L., et Gollier, C. (1992), « Les Risques financiers : évaluation, gestion et partage », Ediscience internationale, Paris.

de risque moral, augmente le taux de défaillance bancaire, coût « double », puisque les banquiers sont conduits à constituer des provisions plus importantes. Cela a deux impacts :

- faire baisser les taux d'intérêt créditeurs, lorsqu'ils existent, pour les déposants ;
- augmenter les taux d'intérêt débiteurs, et ce d'autant plus fortement que la créance est longue, ce qui pèse davantage sur les entreprises emprunteuses qui sont, au départ, les moins solvables.

Il est clair que l'on tient ici un paradoxe de la problématique du financement des entreprises par les fonds de pension ou par tout autre type d'institutionnel.

Lorsqu'une entreprise se présente sur le marché du crédit, le taux emprunteur qui lui est demandé inclut une prime de risque qui dépend de sa probabilité de défaillance.

Cependant, cette discrimination par les taux est imparfaite. En France, les grosses entreprises ont un accès plus facile et moins coûteux au crédit que les petites entreprises, écart qui dépasse la prise en compte du différentiel de risque ou les coûts de montage des dossiers, comme le montre le rapport du Conseil national du crédit, *Le Coût du crédit aux entreprises en fonction de leur taille*, rédigé en 1988. Cette situation résulte non seulement de la difficulté des banques à apprécier le niveau de risque réel et donc de l'insuffisance des outils d'appréciation du risque de type *credit scoring*, mais également de la position concurrentielle plus forte pour les banques quand elles sont face à de petites entreprises par rapport à leurs positions vis à vis des grandes entreprises. Le dualisme porte, en outre, non seulement sur le prix du crédit, mais sur l'accès au crédit lui-même, induisant un rationnement qui pèse sur les entreprises petites et moyennes qui se révéleraient solvables.

Dès lors, le financement par augmentation de fonds propres présenterait une manne pour les petites entreprises plutôt que pour les grandes.

Cependant, deux types d'arguments s'opposent à un tel accès des petites entreprises au marché des actions détenues par les fonds de pension :

- le premier type d'argument est lié à l'accès des petites et moyennes entreprises au marché des actions. Cet accès est coûteux ; d'une part, les coûts d'information financière dépassent souvent les moyens des petites ou moyennes entreprises ; d'autre part il y a, du moins dans la situation actuelle, absence de neutralité fiscale du point de vue de l'émetteur entre l'endettement et le recours aux actions ; de sorte qu'il existe un seuil critique relativement élevé qui constitue une véritable barrière à l'entrée sur le marché des actions pour ce type d'entreprises ;
- le second type d'argument est lié à la demande d'actions par les fonds de pension : les titres doivent être relativement liquides et proposer des rendements stables. Se lancer dans les *small caps* – la petite et moyenne capitalisation, c'est-à-dire *grosso modo* l'actionariat dans les petites et moyennes entreprises – suppose, d'une part, une dispersion importante des acquéreurs de titres afin

d'en assurer la liquidité ; d'autre part, des efforts importants – et coûteux – d'analyse financière qui seront réservés aux gros fonds de pension.

Dès lors, la baisse éventuelle du coût du capital par émission d'actions aura principalement un impact sur les grandes entreprises par baisse du coût de leurs fonds propres.

L'un des moyens d'éviter les effets pervers de la segmentation du marché du crédit ou des fonds propres est d'étudier un système à l'allemande qui inscrit des provisions pour retraite au bilan des entreprises. Le tableau 2 ci-dessous – tiré d'une étude du Crédit national⁸ – montre que la différence de fonds propres entre les entreprises allemandes et françaises provient notamment du mode de placement des engagements de retraite.

Tableau 2 :
Fonds propres rapportés au total du bilan (en %).
Une comparaison France-Allemagne

	France	Allemagne
<i>Grands groupes</i>		
• Fonds propres	29,2	29,5
• Provisions	8,9	36,2
Total	38,1	65,7
<i>Grosses PMI</i>		
• Fonds propres	51,0	38,2
• Provisions générales	4,6	12,0
Sous-total	55,6	50,2
• Provisions pour retraites	–	11,0
Total	55,6	61,2

Afin de pallier les risques d'insolvabilité inhérents aux fonds ainsi créés, le système allemand a imaginé en 1974 un mécanisme d'assurance qui voit ses cotisations augmenter au rythme des défaillances d'entreprises. La prime annuelle versée par les entreprises dont les régimes ne sont pas soumis à la loi sur le contrôle des assurances – c'est-à-dire les régimes par engagements directs – est directement proportionnelle au montant des engagements de retraite ainsi assujettis. Autrement dit, le taux est uniforme et le risque de défaillance d'entreprise est complètement mutualisé. Elle ne paie pas les prestations elle-même en cas de défaillance, mais se dégage auprès d'une société d'assurance vie en versant une prime unique correspondant aux engagements en cause.

Le caractère obligatoire de cette mutualisation la rend possible ; l'intervention d'un assureur rend le système opératoire.

Dans une optique d'aide à l'accroissement des fonds propres des petites et moyennes entreprises, la mise en place de tels fonds de pension est imaginable.

Le taux de cotisation auprès de l'institut d'assurances ainsi créé représente un coût non négligeable – en Allemagne, il atteignait 0,03 % en 1991, puis 0,69 % en 1982 à la suite de l'insolvabilité de l'entreprise d'électroménager AEG.

8. Vallet, D., (1992), « Performances des entreprises et structures de bilan des entreprises, comparaison France-Allemagne », « Bulletin du Crédit national », octobre.

Afin que ce coût soit plus discriminant que celui du crédit, l'idéal serait qu'il soit fixé à la probabilité de sinistre des entreprises ; dans le cas où le risque est mutualisé, la « juste tarification » repose donc sur une relative homogénéité des entreprises cotisantes. Il faut donc compter sur les relations d'agence entre salariés-cotisants et entreprises-fonds de pension pour homogénéiser les risques des firmes.

Nous reviendrons dans notre seconde partie sur ces relations d'agence.

II. FONDS DE PENSION ET PERFORMANCE DES ENTREPRISES

Un autre argument traditionnellement avancé quant à la supériorité du financement par actions par rapport au financement par emprunt – via les banques ou émissions d'obligations – est le caractère flexible de la distribution de dividendes. Ceux-ci sont, en effet, variables – ils dépendent directement des résultats de l'entreprise –, alors que les remboursements d'emprunts sont fixes et prédéterminés. Inversement, en cas de basse conjoncture, le financement par actions pèse moins sur l'entreprise que le financement par emprunt.

En réalité, cette analyse doit être fortement nuancée.

Une entreprise a, en fait, toujours intérêt à émettre des signaux crédibles de sa qualité.

Comme le rappellent Biais, Gouardères et Sire (1994)⁹, divers signaux peuvent être envisagés :

- le dirigeant d'entreprise peut, par exemple, signaler la qualité de ses projets en s'endettant. Puisque l'endettement est d'autant plus coûteux que l'entreprise est dans une situation précaire, un endettement élevé signale une entreprise en bonne santé, attractive pour les intermédiaires financiers ;
- le versement de dividendes élevés est également un signal de bonne santé de l'entreprise.

Autant de signaux qui fragilisent finalement une entreprise en difficulté et dont le but est d'attirer soit les gestionnaires de plans, soit les salariés eux-mêmes – s'il s'agit d'un plan proposant plusieurs options, dont la possibilité d'auto-investissement. Dans les deux cas, les fonds de pension participent eux-mêmes à la constitution de signaux positifs additionnels qui permettront à la firme d'obtenir des crédits éventuels moins chers.

Dans les deux cas, il est clair que les créanciers – fonds ou salariés – vont être confrontés à un problème d'agence ; en d'autres termes, en tant qu'actionnaires de l'entreprise, ils ont intérêt à ce que celle-ci adopte un comportement prudent afin d'être remboursés de leurs engagements de manière certaine.

On pourrait évidemment supposer que les salariés bénéficient d'une information privilégiée quant à la gestion de la firme dans laquelle ils sont employés,

⁹ Biais, B., Gouardères, C., et Sire, B. (1994), « Plans de retraite et gestion de l'entreprise », communication sur les fonds de pension présentée à la journée Cepremap-Delta, université Paris-X, Institut international Paris-La Défense, 25 avril 1994.

mais Biais, Gouardères et Sire doutent d'un tel mécanisme, surtout dans les échelons hiérarchiques les plus bas.

Il semble ainsi préférable que les fonds de pension transitent par un intermédiaire financier spécialisé qui :

- obtient une information sur les entreprises dont le fonds est actionnaire et est donc moins soumis aux distorsions informatives de la part des entreprises à la recherche de financements ;
- disperse ses actifs.

Si l'on reprend l'exemple des États-Unis, les salariés comme les fonds de pension – en tant que fiduciaires – ont mis au point des pratiques de surveillance des entreprises desquelles ils sont créanciers, pratiques désignées sous le vocable de *corporate governance*, gouvernement des entreprises.

Le principe du gouvernement d'entreprise est, pour l'actionnaire, de jouer un rôle positif dans l'entreprise. Aux États-Unis, cet activisme est surtout le fait des fonds de pension des employés des principaux États et de quelques autres investisseurs organisés autour d'associations de petits porteurs.

L'activisme des fonds est ainsi lié à leur obligation fiduciaire : il ne peut y avoir de complaisance de ces institutions à l'égard des entreprises dont elles sont actionnaires. La surveillance s'exerce principalement sur la qualité des résultats, celle des dirigeants, la continuité des performances, la valeur des informations financières.

Cette nouvelle attitude de la part des investisseurs a été mue par la baisse des rendements dans les années 90 par rapport aux années 80, d'une part, et par le fait qu'ils estiment qu'ils n'ont plus les moyens de vendre ou d'acheter très vite d'énormes paquets d'actions, d'autre part. Du coup, afin d'assurer la rentabilité de leurs placements, les investisseurs qui se contentaient d'adopter une position *exit* revendiquent maintenant le *voice* : ils se considèrent comme des partenaires stables des grandes sociétés.

Concrètement, comment cette surveillance s'exerce-t-elle ?

Le célèbre California Public Employees Retirement System (Calpers), l'un des plus grands fonds de retraite américains, dresse chaque année la liste des sociétés aux performances jugées décevantes, et il organise des réunions avec les dirigeants de ces firmes pour discuter des mesures à prendre. Par ailleurs, compte tenu de la difficulté d'une analyse approfondie de l'ensemble des entreprises, le Calpers tente d'améliorer les performances de quelques sociétés cibles – 12 en 1993.

Un autre cheval de bataille est la rémunération des dirigeants des firmes ainsi visées. On cite souvent l'exemple du PDG d'IBM, qui a dû réduire sa rémunération de 40 % afin que celle-ci soit cohérente avec les résultats de l'entreprise. Du reste, la SEC – l'organisme régulateur des marchés financiers américains – a fait voter un train de réformes entrées en application à la fin de 1992 et visant à éten-

dre les prérogatives des actionnaires sur cette question et à autoriser que soit exigée une évolution parallèle du salaire du PDG et des grands indicateurs de croissance de la société, y compris son cours en Bourse.

La rupture est donc flagrante avec les comportements financiers des années 80, dominées par l'action des raiders et des spéculateurs : aux prises de contrôle sauvages – OPA, LBO – a succédé un comportement d'actionnaire vigilant...

Par ailleurs, les marchés financiers eux-mêmes se révèlent capables d'exercer une telle surveillance. Nous reprendrons ici la démonstration de Feldstein et Mørck (1983)¹⁰.

Dans l'article cité, les auteurs utilisent des données de panel pour évaluer l'impact du sous-provisionnement d'entreprises promotrices et gestionnaires de leurs fonds de pension sur le cours de leurs actions. Ils différencient et évaluent le sous-provisionnement grâce à la donnée des taux d'actualisation permettant aux entreprises de calculer les provisions afférentes à leurs engagements de retraite.

Les auteurs identifient deux cas de figure. Les entreprises dont les engagements sont élevés au regard des provisions effectuées tentent de réduire la valeur actuelle théorique de leurs engagements ; à l'opposé, d'autres firmes fixent un taux d'actualisation bas afin d'accroître la valeur théorique de leurs provisions pour bénéficier d'avantages fiscaux plus importants. Feldstein et Mørck montrent que les investisseurs mesurent correctement les engagements des entreprises. Ils semblent voir « au travers » de telles manipulations et raisonnent avec un taux d'intérêt moyen « de marché ».

Dès lors, ils affirment que la valeur de marché de la firme est affectée par la différence entre engagements et provisions, et plus si cet écart est positif que s'il est négatif ; en d'autres termes, la valeur de la firme serait émoussée par le sous-provisionnement des engagements de retraite.

Or la faible valeur des actions induirait, selon les auteurs, un accroissement de l'épargne à la fois des entreprises et des actionnaires, relation qui ne serait pas vérifiée en France dans le cas de ménages actionnaires, puisque leur taux d'épargne dépend positivement de leur richesse.

Répondant à Feldstein et Mørck, Myers se pose la question de savoir si le sous-provisionnement induit la faible valeur boursière ou l'inverse. Quoi qu'il en soit, les développements qui précèdent concluent au redressement par le marché des valeurs boursières compte tenu du provisionnement des engagements de retraite ou bien aux difficultés de provisionnement d'entreprises de médiocres performances.

Dans les deux cas, on rejoint l'opinion émise par Biais, Gouardères et Sire ; à savoir le caractère préférable de fonds de pension gérés par un intermédiaire – assureur ou financier – apte à diversifier ses placements, à exercer un contrôle décentralisé des entreprises.

10. Feldstein, M., et Mørck, R. (1983), « Pension Funding Decisions, Interest Rate Assumptions, and Share Prices », in « Financial Aspects of the United States Pension System », edited by Zvi Bodie and John B. Shoven, NBER.

En conclusion, la segmentation du marché des capitaux pour les entreprises pourrait se renforcer :

- aux grandes entreprises, les capitaux propres obtenus par émission d'actions ou par les provisions au bilan ;
- quant aux petites entreprises, seules les moyennes et les plus solides d'entre elles y trouveront leur compte. Les épargnants, sensibles au risque, se détourneront des entreprises sous-provisionnées comme des entreprises risquées ; les entreprises dont les fonds de pension ne seront pas actionnaires verront le coût de l'emprunt augmenter : par carence de liquidités bon marché, d'une part, via l'augmentation globale du risque corrélativement à la sélection des entreprises risquées par les fonds de pension ou les groupements de petits porteurs ; d'autre part, à cause du signal que représente cette désaffection des fonds de pension.

Finalement, la demande d'actifs risqués diminuera de manière drastique en impliquant une augmentation des taux débiteurs importants (le fameux *spread*).

Un tel scénario peut être évité :

- soit par une baisse des taux courts ;
- soit par la prise de conscience par les OPCVM d'une concurrence accrue de la part des fonds de pension, ce qui les forcerait également à prendre des risques plus importants sur les marchés financiers en investissant globalement sur les entreprises émergentes ou sur des marchés plus risqués pour proposer des rémunérations plus attractives que celles des fonds de pension ;
- soit par un plus gros attrait des investisseurs pour les petites et moyennes capitalisations grâce à un effort accru d'acquisition d'information par des méthodes statistiques de type *credit scoring* ou par un recours élargi aux analystes financiers.

Il est, par ailleurs, impératif que les engagements soient provisionnés afin de ne pas accroître les tensions par une réduction du taux d'épargne due à une baisse du cours des actions ■

Bibliographie

- AP'ROBERTS, L., et REYNAUD, E. (1992), *Les Systèmes de retraite à l'étranger : États-Unis, Allemagne, Royaume-Uni*, Ed. IRES, Paris.
- ARTUS, P. (1994), « The Effect of Mutual Funds on the Financial Equilibrium », *Recherches économiques de Louvain*, vol. 60, n° 1.
- ARTUS, P., et LEGROS, F. (1992), « Fonds de pension et équilibre financier français », *Revue d'économie financière*, n° spécial sur le financement des retraites, hiver.
- ARTUS, P., LEGROS, F., et NICOLAÏ, J.-P. (1990), « Cycle de vie et consommation : quelques tests empiriques », *Revue d'économie politique*, juillet.
- BIAIS, B., GOUARDÈRES, C., et SIRE, B. (1994), *Plans de retraite et gestion de l'entreprise*, communication sur les fonds de pension présentée à la journée Cepremap-Delta, université Paris-X, Institut international Paris-La Défense, 25 avril 1994.
- EECKOUDT, L., et GOLLIER, C. (1992), *Les Risques financiers : évaluation, gestion et partage*, Ediscience international, Paris.
- FELDSTEIN, M., et MØRCK, R. (1983), « Pension Funding Decisions, Interest Rate Assumptions, and Share Prices », *Financial Aspects of the United States Pension System*, edited by Zvi Bodie and John B. Shoven, NBER (texte suivi du commentaire de Steward C. Myers).
- VALLET, D. (1992), « Performances des entreprises et structures de bilan des entreprises, comparaison France-Allemagne », *Bulletin du Crédit national*, octobre.

RUBRIQUES

Anthropologie du risque

Denis Duclos

Mary Douglas. L'anthropologie culturelle et le concept de risque

Économie

Sébastien Faudemer, Sergio Perelman, Pierre Pestieau

Le prix de la vie : une approche *ex post*

Prospective

Sylvain Wickham

Marchés turbulents et insécurité des entreprises

Risk management

Georg Erdmann, André Graf

Les effets catalytiques du risk management

MARY DOUGLAS

L'anthropologie culturelle et le concept de risque¹

MOTS CLEFS : *anthropologie* ■ *perception sociale des risques* ■ *structures* ■ *symbolisme* ■ *théorie culturelle* ■

L'auteur rappelle le rôle crucial que Mary Douglas, anthropologue britannique de renom international, a pris dans l'élaboration d'une théorie culturelle permettant de comparer les modes de perception des risques différents dans chaque société et entre plusieurs sociétés, traditionnelles et modernes. On décrit quelques-unes des applications de cette approche des rapports collectifs aux dangers : aversion, attirance, catastrophisme, fatalisme.

Le risque n'est pas seulement une notion instrumentale. Il est aussi usité dans des acceptions profanes diverses, polysémiques. Le rôle des sciences humaines est de traiter cette diversité, d'essayer d'y repérer une signification sociale et anthropologique qui n'est pas nécessairement réductible à la définition la plus opérationnalisée par les acteurs techniques et économiques. L'anthropologue britannique Mary Douglas a tenté de faire le lien entre ces dimensions séparées, dans une démarche originale qu'il est important de reconnaître.

I. LE RISQUE COMME INTUITION SOCIALE

Le calcul probabiliste ou déterministe des événements néfastes ne peut s'établir, pour les spécialistes de la prévention, sans appel à des référents subjectifs, politiques ou juridiques, qui situent l'acceptabilité des risques mais définissent aussi l'imputation des décisions hasardeuses. Or ces critères sont régis par des logiques humaines qu'on ne peut guère ramener à la raison pure ou au contraire à l'irrationnel. Comme le disait un philosophe du risque, Jérôme Ravetz, il est vain de prétendre « placer toute l'expérience et les valeurs humaines

* Sociologue, directeur du groupe de recherche Sociétés et risques scientifiques et technologiques (Soristec), GDR n° 949 du CNRS.

sur une seule échelle de mesure, pour la manipulation mathématique ou politique² ». L'anthropologie peut nous aider à mieux saisir comment se constituent les pensées complexes et disparates du risque, aussi bien celles des organisations (qui les provoquent, les administrent ou les anticipent) que celles des sujets épris d'aventure ou de sécurité. Pourtant, peu nombreux sont les anthropologues qui ont « pris le risque » de s'éloigner de leurs chères microsociétés traditionnelles pour affronter cette question de façon comparative ou globale. C'est pourquoi l'œuvre de Mary Douglas, et des chercheurs qui l'ont accompagnée dans cette direction, mérite d'être portée à la connaissance de ceux qui s'intéressent professionnellement au risque, aussi bien que des généralistes aspirant à la culture de l'honnête homme.

II. MARY DOUGLAS ET LE DANGER DANS LES SOCIÉTÉS PRIMITIVES

Née dans une famille de fonctionnaires de l'Empire britannique, Mary Douglas fit ses études à Oxford, où elle étudia la philosophie, la science politique et l'économie, puis se consacra à la sociologie des religions. Son premier métier fut celui d'une ethnologue de terrain, en Afrique noire. En particulier, dans les années 50, elle étudia plusieurs ethnies du Zaïre (alors Congo belge), et notamment celle des Lélé³ du Kasai. Ces *fieldworks* étaient centrés sur les catégories de la vie quotidienne : la propreté, le sanitaire et le nutritif, ainsi que le contrôle de l'anormal par la sorcellerie⁴. Mary Douglas devint professeur au département d'anthropologie de l'University College à Londres, puis elle enseigna aux États-Unis à la Russell Sage Foundation, à la Northwestern University et enfin à Princeton.

Elle acquit une notoriété internationale avec la publication de *Purity and Danger : An Analysis of Concepts of Pollution and Taboo*⁵. Dans ce livre synthétique, elle se libérait du confinement monographique de nombre d'ethnographes et tentait de construire une méthode de comparaison entre modes de pensée « primitifs », traditionnels et modernes de la signification. Comment se forme la sélection sociale des biens et des maux, de la pureté et du danger, de la pollution et des tabous ? Comment s'élabore la justification culturelle d'une hiérarchie des valeurs, et notamment des valeurs négatives (telles celles que nous attachons ordinairement au risque) ?

Elle montrait ainsi comment les réactions des sociétés – aussi bien primitives que modernes – à l'anomalie, à l'ambiguïté, à la malpropreté, à la catastrophe sont souvent articulées dans une continuité structurée par rapport à ce qui est normal, univoque, propre. Or les rangements opérés dans le monde en grands « menus » séparés ne vont pas sans analogies d'une culture à l'autre. Par exemple, selon Mary Douglas, les antithèses occidentales chrétiennes entre le sang et l'eau, la nature et la grâce, la liberté et la nécessité (qui sont encore à la base de bien de nos propres raisonnements) sont « éclairées par le traitement africain ou polynésien de thèmes apparentés⁶ ».

Comme toutes les cultures procèdent à une mise en ordre du monde, elles ren-

contrent toutes le problème de la définition d'un reste, ou d'une zone intermédiaire avec l'inconsistance extérieure, c'est-à-dire ce qui doit rester hors champ. L'évocation de cette *twilight zone* est universelle, car aucune société n'est en mesure de tout dire ou de tout prévoir du réel⁷ : là où nous plaçons notre rhétorique du risque, d'autres cultures ont évoqué sous forme mythique, mais aussi dans les mots de la vie quotidienne, la transition entre l'aisément maîtrisable et l'inconnaissable.

Au cours des années 70 et 80, Mary Douglas explora le rapport des sociétés modernes industrialisées au risque, qu'il soit économique ou technologique. Près de dix ans avant que la question n'émerge en Europe (en débouchant alors assez rapidement sur la dimension politique), la destruction de l'environnement naturel était apparue aux États-Unis comme un thème de débat civil⁸. Pour la première fois, le mouvement social obligeait le monde intellectuel à étendre le sens du mot « risque » (jusque-là habituellement limité à son acception économique : *riesgo*, risque de l'armateur, puis, par extension, de l'entreprise capitaliste) à la notion d'une menace plus diffuse pour l'ensemble de la société. Une notion apparentée aux mathématiques des jeux de pari devenait progressivement plus floue, plus composite, voire paradoxale.

Mary Douglas utilisa ses compétences dans plusieurs corps de savoir pour organiser un véritable débat entre des protagonistes aussi différents que les communautés d'écologistes, les entrepreneurs, les ingénieurs, ou les bureaucrates des grandes institutions américaines de contrôle, de protection ou de prévention (comme l'Ota, l'Osha, la NRC, l'Epa⁹, etc.). Ce travail de suture intellectuelle (mené notamment par l'animation d'un programme de recherche sur le risque à la Russell Sage Foundation) donna lieu au livre *Risk and Culture*¹⁰, qu'elle écrivit en collaboration avec Aaron Wildavsky, professeur de science politique à l'université de Berkeley, qui avait vigoureusement combattu l'idée d'un « risque zéro », comme contraire à la société d'autonomie que voulait être l'Amérique. Dans ce livre clef, Mary Douglas reprenait son élaboration théorique des années précédentes, et proposait, sur la question des risques technologiques, un mode d'explication fondamentale des comportements sociaux de propension aussi bien que d'aversion pour le risque. Pour elle, en effet, la logique profonde de notre rapport à la menace, au danger, au calcul, à la chance est influencée par notre position sociale, notre insertion subjective et pratique dans les institutions. C'est cette hypothèse que je voudrais présenter ici en y rapportant les travaux ultérieurs des disciples de Mary Douglas qui constituèrent cette problématique en discipline : ce qu'ils appelèrent, assez ambitieusement, la « théorie culturelle ».

III. LA CULTURE : UN FILTRE DES PERCEPTIONS DU RISQUE

Mary Douglas nous rappelle que les travaux sur la rationalité des choix en contexte d'incertitude ne correspondent pas aux attendus psychologiques de la théorie libérale. Les gens ne fondent pas leurs décisions sur des évaluations,

mais, inversement, ils évaluent les risques d'après les décisions où ils sont toujours déjà engagés, comme l'a montré H. Kunreuther à propos de l'assurance en zone inondable ou sismique : ceux qui se sont assurés surestiment le risque, et ceux qui ne se sont pas assurés le sous-estiment¹¹. Ce phénomène relève d'un cas classique de ce que les psychosociologues nomment la « dissonance cognitive ». De même, Kahneman et Tversky ont remarqué que la logique mise en œuvre face à la probabilité de gains n'est pas celle qui est utilisée face à la probabilité de pertes : on préfère la quasi-certitude dans le premier cas et le plus grand risque dans le second¹².

De façon analogue, l'incertitude sur l'avenir, qui est convoquée dans les idées actuelles de la sauvegarde des intérêts des générations futures¹³, peut être traitée de façon très différente selon la conception que l'on se fait de l'évolution des capacités de contrôle dans l'avenir. On peut s'appuyer sur un modèle optimiste ou pessimiste : en 1865, dans l'affaire *Attorney général versus Corporation de Kingston*, une cour britannique déclara que la nuisance produite par la ville de Kingston en versant ses ordures dans la Tamise ne pouvait être évaluée sur cent ans, car la science aurait alors les moyens de résoudre le problème¹⁴. De nos jours, on a vu la Cour suprême américaine fonder son jugement sur une philosophie inverse : le moindre petit risque ayant des conséquences imprévisibles, il vaut mieux tenter de l'éliminer (c'est le critère *as low as possibly achievable*). Cette position pessimiste n'est cependant guère mieux fondée que la précédente, qui étayait son optimisme sur les capacités d'une science imaginaire. Il est souhaitable que d'autres critères permettent à l'âne de Buridan – nous sommes tous des ânes de Buridan dans ces cas-là – de choisir : c'est précisément le rôle des symboles culturels, ce qu'on appelle couramment les « valeurs ».

En cherchant comment celles-ci s'établissaient dans l'opinion, Mary Douglas reprit les conclusions de l'équipe américaine de psychosociologues du risque (B. Fischhoff et P. Slovic) à propos de l'acceptabilité : cette dernière apparaissait finalement comme « une question politique », c'est-à-dire une négociation entre plusieurs alternatives et croyances considérées. Et, s'il « n'y a pas de nombre à tout faire qui exprime le risque acceptable pour une société¹⁵ », il n'existe pas non plus de valeur qui structure les représentations de façon homogène ou consensuelle. Par exemple, pour les gestionnaires d'une technologie, son acceptation par le public dépend de son éducation. Mais pour des représentants de ce dernier, il s'agit avant tout du « partage équitable des informations stratégiques ».

IV. L'HUMAIN : PREMIER « RESPONSABLE »

Le constat d'une division sociale de la raison conduit rapidement à une question plus fondamentale encore : existe-t-il une rationalité de référence commune, voire une rationalité tout court ?

Nous qui nous croyons rationnels, le sommes-nous plus que les sociétés primitives ou traditionnelles ? Mary Douglas nous rappelle que rien n'est moins évi-

dent. En particulier sur le point crucial du « chaos », de ce qui nous paraît insaisissable, imprévisible ou indéterminable. L'expérience des autres cultures nous montre en effet que le risque rationalisé élimine (en le ramenant au chiffre) plutôt qu'il ne le traite un aspect important : l'implication subjective dans la menace et son ambivalence. Or ce qui constitue le caractère inquiétant de la zone intermédiaire entre l'inconnu et le profane (le techniquement maîtrisable, le déterminable) pour les sociétés primitives ou traditionnelles, c'est son ambivalence : l'impureté et le sacré sont mal distingués et réversibles l'un dans l'autre. C'est la raison pour laquelle, pour empêcher la « contamination » ou le renversement du faste en néfaste, ces cultures procèdent souvent à une fixation du danger sur des représentants humains. C'est le mécanisme classique de l'imputation, qui est aussi à la base de notre « responsabilité », car nous devons nous aussi passer à un certain moment de la technique au droit.

Un exemple : étudiant les Lélé du Kasai au Zaïre, Mary Douglas avait constaté que, face aux multiples maladies liées au climat tropical, cette ethnie avait « choisi » trois maux considérés comme tout particulièrement insupportables : le fait d'être frappé par la foudre, la pelade ou la bronchite, ces maux étant attribués à une faute commise non par la victime, mais par un ancien ou un chef du village. Elle rapprocha ce phénomène d'imputation déplacée d'autres traits similaires dans de nombreuses cultures : n'accusait-on pas les juifs dans l'Europe du XVI^e siècle d'empoisonner les puits ?

A partir de 1975, on observe aux États-Unis une explosion du coût annuel des primes annuelles d'assurance versées par les médecins contre le risque d'être poursuivis pour mauvaises pratiques. Mais est-ce un phénomène si moderne ? Chez les Indiens Athabascan de Californie du Nord, les soigneurs ont toujours été considérés comme pleinement responsables de la mort d'un malade s'ils ont refusé de faire une incantation.

Il est inutile de s'étendre sur l'universalité et l'actualité du principe du bouc émissaire, spécialement dans la société dite « scientifique » : focalisation du sida sur les homosexuels, faisant pendant longtemps diversion au rôle de la transfusion sanguine¹⁶, factorisation de quelques risques sanitaires (tabac-alcool) permettant d'ignorer les synergies complexes de multiples petits facteurs, criminalisation du conducteur plutôt que désignation des défauts d'un système de circulation, etc. Bref, le bouc émissaire demeure, depuis des millénaires, une figure fort prisée de l'imputation du risque, et cela sans « progrès éthique » notable.

Après l'imputation spontanée du danger ou de l'événement néfaste à une figure de l'intention, nous trouvons une deuxième démarche : celle de l'attribution d'une cause aussi déterminée que possible. Dans *Risk and Culture*, Mary Douglas écrit que là où nous sommes les plus proches de la mentalité desdits primitifs, c'est lorsque eux comme nous essaient d'attribuer une cause absolument précise à un événement néfaste. En effet, ajoute-t-elle, il n'est pas rare que les pri-

mitifs « exigent une autopsie pour chaque mort : le jour où nous ferons cela, toute différence entre leur mentalité et la nôtre sera abolie¹⁷ ».

Une troisième source du risque est souvent invoquée : la rupture d'un certain ordre conventionnel entre les humains.

Dans cette dimension, pour nous faire sentir l'identité entre notre mentalité et celle de sociétés plus anciennes, Mary Douglas imagine un dialogue très suggestif entre un moderne et un représentant des Himas, pasteurs ougandais¹⁸ qui, pour défendre leur mode de vie nomade, ont besoin de tabous qui les écartent de ceux dont ils dépendent pour leurs outillages (mais qui détériorent leurs pâtures) et séparent leurs femmes des troupeaux (même s'il n'y a pas assez de main-d'œuvre). Le moderne s'étonne que les Himas maintiennent ces tabous au risque de disparaître (ce qu'ils ont d'ailleurs fait avec la dernière sécheresse sahélienne). Mais le Hima s'interroge, en retour, sur le fait que le moderne, tout en étant conscient que le chômage massif entraîne la criminalité et le fascisme, ne préfère pas partager le travail entre tous les membres de sa communauté. C'est que, dans les deux cas, les êtres humains sont attachés à leur style de société, leur « pacte » culturel identitaire qu'ils préfèrent à la survie ou à la paix sociale.

Donc, trois causes du risque, qui sont aussi trois pôles de toute culture humaine : celui de l'acteur intentionnel, celui de la connaissance factuelle, celui de l'ordre intersubjectif.

Resterait-il une autre dimension inexplorée par les cultures ? Ce serait alors celle de l'indétermination elle-même, non recouverte d'aucune catégorie pour l'apprivoiser, mais aussi pour la nier en partie. Mais cette liberté face à la réalité pure, en deçà ou au-delà des concepts et des symboles, nous est-elle accessible hors du « mana », du « sacré », ou du « sujet » ?

Mary Douglas ne tranche pas, mais elle remarque que toutes les sociétés tendent à mettre l'accent sur l'un des pôles où s'origine le risque, plutôt que sur un autre, même si des alternances se produisent dans le temps, et surtout d'un secteur à l'autre d'une même société. Mary Douglas montre que notre perception du danger est « socialement sélective ». Si nous procédons presque toujours à une imputation symbolique, nous différons grandement dans l'objet choisi. A l'intérieur d'une même société, nous ne désignons pas le même bouc émissaire, parce que nous ne voyons tout simplement pas les mêmes dangers ! Il y a certains risques que nous ne percevons pas et d'autres que nous hypertrophions, et cela moins à partir de nos tendances personnelles que par notre position dans les institutions sociales, qui « pensent » le monde à travers une métaphore privilégiée. Par exemple, le monde militaire (proche en cela des Lélé) s'intéresse davantage aux manifestations de l'intention menaçante, dont la saisie est plutôt de l'ordre de l'intuition identitaire que du calcul. Au contraire, l'ingénieur d'une centrale nucléaire s'intéresse moins à la menace qu'à la probabilité calculable ou à l'exacte reconstitution d'un accident passé (il ressemble ici au primitif qui exige des autopsies systématiques). Enfin, le Conseil constitutionnel est sensible à la déstabilisation du corps politique qu'une « mauvaise loi » peut entraîner plus

qu'à l'intention du député qui l'a proposée, ou à l'exactitude des chiffres budgétaires qui y correspondent.

Mais ce ne sont là que des cas particuliers d'une segmentation de la perception des risques dans une société, et d'une société à l'autre : nous sommes tous pris dans une oscillation entre l'accusation d'acteurs mal intentionnés, la désignation d'un processus matériel « scientifiquement » descriptible et la critique de l'« anomie ». En outre, nous devinons confusément qu'un quatrième genre de risques tient à la vie elle-même, en ce qu'elle ne se laisse pas réduire à une « nature », c'est-à-dire à un déterminisme, mais bien au côté non déterministe de la réalité, ce côté si peu conceptualisé (ni philosophé) par les groupes sociaux, peut-être parce qu'il ne correspond à aucune pratique d'intérêts collectifs.

V. LES DIFFÉRENTES PERCEPTIONS SOCIALES DU NÉFASTE

« Les termes clefs dans le débat sur la technologie sont le risque et l'acceptabilité », écrivent les auteurs de *Risk and Culture*¹⁹. L'acceptabilité a été mise en avant par des économistes tentant de « rapatrier » la question technologique dans le débat intellectuel américain centré sur le libéralisme. Or, dans les années 70 et 80, Mary Douglas avait vigoureusement débattu avec les théoriciens libéraux de l'économie qui, d'après elle, parvenaient à des explications circulaires entre préférences (exprimées ou révélées) et comportements (par exemple « risqués »)²⁰. Cela d'autant plus que, comme Gary Becker, ils tentaient de s'éloigner du champ spécifique de l'économie, pour traiter des décisions familiales ou politiques. Elle remarquait que la seule notion d'externalité ne pouvait suffire à rendre compte d'une série de comportements hors marché : sentiment de nuisance, pratique de pollution, etc. De même, le débat normatif et le dialogue contraint considérés par Bruce Ackerman²¹ comme fondant la rationalité, la cohérence et la neutralité du marché lui apparaissaient en partie artificiels, car (comme elle le souligna plus tard dans son livre sur la pensée des institutions²²) tout dialogue social se développe à partir de clauses de départ propres à chaque monde institutionnel, et qu'on ne peut remettre en question bien qu'elles soient toujours en partie irrationnelles, du point de vue des autres institutions. En cela, M. Douglas anticipait l'école dite « conventionnaliste » en France, qui admet que les critères communs de valeur (ou de grandeur) ne sont pas les mêmes pour l'industrie, l'économie, la politique, l'opinion, la famille ou la religion²³.

Une théorie trop globale du marché, se heurtant au dilemme du prisonnier ou au « drame des communes », selon G. Harden²⁴, ne peut rendre compte ni *a fortiori* aider à réduire les risques planétaires – mais aussi les dangers d'incendies de forêts, pourtant dûment privatisés²⁵. Un marché des nuisances et des pollutions peut avoir un impact régulateur, mais, au-delà de certaines limites liées aux réglementations de référence (qui conditionnent d'ailleurs l'existence d'un tel marché), il devient vite insuffisant, voire contre-productif.

Ainsi donc, l'acceptabilité des risques technologiques ne peut guère, selon

Mary Douglas et l'école de la Cultural Theory, se définir comme un « marché » des opinions se répartissant de façon régulière sur une échelle de préférences. Ni la théorie de Maslow sur la hiérarchie des besoins (la sécurité étant un besoin classé fondamental) ni les propositions de C. Starr (les gens opposeraient risques sportifs assumés et risques imposés), de J. Elster (les gens opposeraient les risques irréversibles et réversibles) ou de L. Lave (les gens seraient d'autant plus réfractaires au risque qu'ils auraient plus de sécurité) ne l'ont convaincue, car chacune de ces échelles n'est valable que dans un contexte très étroit et très prédéfini. L'idée inverse que les risques seraient de plus en plus grands (du fait de l'accès des individus à des technologies de plus en plus dangereuses) lui a semblé également peu prédictive. Car, comme le suggérait D. Follesdal à propos des biotechnologies, les individus disposent déjà de tant de moyens destructeurs que les amplifications actuelles de puissance n'ont qu'un effet marginal. En revanche, elle remarque que l'acceptation d'une telle idée d'individus de plus en plus dangereux peut conduire à de nouvelles perversions totalitaires.

Pourtant, si aucune caractéristique « substantive » du risque lui-même ne peut permettre de différencier les acteurs de façon convaincante, on assiste néanmoins à une répartition sociologique et culturelle fortement contrastée des attitudes. Par exemple, dès le début des années 70, Stephen Cotgrove, de l'université de Bath, avait constaté que, parmi les écologistes, les catastrophistes étaient plus souvent des enseignants, des salariés et des membres de professions libérales, et les optimistes « pro-industrie » davantage des industriels et ingénieurs. De son côté, Denton E. Morrison découvrit que les catégories explicatives d'antagonismes entre positions à l'égard de l'environnement n'étaient pas tant des différences de classes que celles qui existent entre ceux qui vivaient de l'industrie et les autres²⁶. De même, Thomas Dietz montra que, parmi les membres de l'« establishment du risque » (experts en tout genre à Washington), les personnes liées à l'administration étaient plus « contre » le risque que celles qui travaillaient pour un lobby industriel²⁷.

L'originalité de Mary Douglas est d'avoir proposé que les différenciations socioculturelles dans la perception des risques ne pouvaient pas se réduire à de simples oppositions binaires, mais devaient au moins se structurer en une matrice d'attitudes situées en vis-à-vis les unes des autres. L'idée de la topique matricielle lui fut inspirée par son expérience anthropologique et probablement également par les recherches des structuralistes français. Claude Lévi-Strauss ne travaillait-il pas depuis des années la comparaison des mythes à l'aide de matrices topologiques tétralogiques, fondées sur les groupes de Klein, et inspirant par ailleurs toute la tentative « sémioticienne » des années 60 (dont Greimas) ?

VI. UNE THÉORISATION DES DIFFÉRENCES

Certes, Mary Douglas ne nie pas la complexité et la diversité des cultures du risque dans les sociétés. Mais elle constate qu'on peut opérer certains regroupe-

ments analogues d'une société à l'autre. En fait, dans toute société complexe (et en existe-t-il de simples ?), il existe toujours au moins un centre, une périphérie, un haut et un bas, même si cette structuration est moins nette, plus souple dans certains cas que dans d'autres. Et aucun participant ne peut échapper à l'influence de cette division organique. Dans le modèle de la Cultural Theory²⁸, les gens viennent ainsi se situer en personne dans les quatre « armées », toujours potentiellement recommencées, de la bureaucratie, de l'individualisme, de l'esclavage et de l'« enclavage » (résistance sectaire aux marges d'un système).

Comment les auteurs qui souscrivent à cette approche (et notamment, autour de Mary Douglas, A. Wildavsky²⁹, M. Thompson³⁰, ou S. Rayner³¹) la justifient-ils ? Pour eux (voir schéma suivant), les comportements sociaux symboliques (c'est-à-dire proprement culturels) seraient déterminés, à la façon d'un prisme, « par la sorte de limites externes qui définit la collectivité d'appartenance, et par l'opportunité de négociation libre ouverte en elle aux membres individuels » (Mary Douglas³²). Ces deux dimensions, en apparence très simples, sont présentes pour tous les êtres humains ayant à se poser la question de la vie en société, de façon volontaire ou contrainte : dans toutes les situations, ils doivent définir ce qui fait la limite externe de leur groupement, et également la règle de sa composition interne, comme l'existence de statuts différents, ou l'égalité des membres, leur spécialisation ou leur « polyvalence ».

Cette théorie est moins naïve qu'il ne paraît à l'abord superficiel. Elle se débarrasse assez facilement de l'accusation de « non-historicité métaphysique » : que les gens soient « toujours déjà pris » dans des structures historiquement singulières n'est pas un argument pour évacuer les problèmes logiques que contient toute situation de socialisation, car il est clair que de tels problèmes, s'ils ont été oubliés dans les brumes de l'origine mythique d'un « contrat social », se reposeront dès que se présentera une perspective de changement, ou de « confirmation » de la légitimité admise. Or, dès qu'on reconnaît cette nécessité logique de questions sur l'« essence du politique », on ne peut qu'admettre la pertinence de la conclusion tirée par l'école de la Cultural Theory : à savoir que chacune des deux dimensions (de la limite extérieure et de la structuration interne de toute société, de tout groupe) peut être déployée entre un pôle négatif (où le groupe ou la structure ont une faible consistance) et un pôle positif (où ils sont plus « forts »). Les auteurs dégagent ainsi le plus souvent quatre grands types de comportements sociaux, caractérisés par le simple croisement des variances

Schéma I. La division dans toute société complexe, selon l'école de la Cultural Theory (M. Douglas, M. Thompson, A. Wildavsky, et \$3a\$4.)	
+ de « groupe » - de structure	+ de « structure » + de « groupes »
sectaires, « enclavés », critiques, résistants, périphériques	hiérarques, bureaucrates, pouvoir central
entrepreneurs, indépendants	dépendants/exclus, sous-prolétaires,
- de « groupe » - de « structure »	+ de « structure » + de « groupe »

dans les deux dimensions du loyalisme extérieur (*group*) et de la hiérarchie interne (*grid*, c'est-à-dire grille ou structuration normative du milieu).

Nous observons que, dans cette topique *grid/group*, on se place dans un culturalisme absolu, qui attribue toute idée de nature à une conception sociale préalable. Plus précisément, si la nature reste seulement une contrainte matérielle externe, elle est alors « inintéressante » parce que non sociale. En tant qu'humainement signifiante, la nature n'intervient que comme un pur effet du type de culture créée par la rencontre entre « hiérarchie » et « groupe », entre la structure sociale et la solidarité. Par exemple, pour les entrepreneurs, considérés comme typiques d'une culture fondée sur l'action recherchant le risque et sans règles *a priori*, la nature est quelque chose de modelable et d'utile, un donné exploitable, ce qui ne veut pas dire qu'elle le soit « en réalité » pour les auteurs de la Cultural Theory. Ceux-ci ne prennent position que sur la réalité du culturel, pas sur celle de la nature. Ils soutiennent ainsi que le culturel se manifeste dans toutes les époques et ne se déduit jamais directement d'un évolutionnisme naturaliste. En cela, nous croyons que le culturalisme douglasien se place dans la grande tradition anthropologique récusant l'idée de primitivisme, et ce qui l'accompagne : le mythe d'une fusion originelle nature-culture précédant l'émergence de la civilisation, telle que, par exemple, Hegel la supposait, ou que Habermas l'actualise dans un évolutionnisme vers la « haute culture », et aussi telle qu'on la retrouve chez les ethnologues se situant dans le fil de Lévy-Bruhl, etc.

L'inconvénient de cette élimination de la nature des catégories *a priori* de l'entendement anthropologique est que l'on obtient une société platonicienne transparente aux idées qui la fondent et que l'on ramène circulairement ces idées à la forme sociale elle-même. Son avantage est, en revanche, d'accorder dans toute société un même indice de réalité aux quatre quadrants qui se déduisent d'une variation dans chaque dimension du doublet grille/groupe. Ce qui veut dire par exemple qu'aucun progrès n'élimine définitivement ni les « individualistes » ni les « exclus ». Ainsi, le régime culturel caractérisé par une haute valeur dans les deux dimensions (+ en groupe ou en solidarité, + en structure ou en hiérarchie) et qu'on peut retrouver dans l'élite bureaucratique n'a ni plus ni moins de « substance sociale » que le régime culturel négatif dans ces deux dimensions : le monde de l'entrepreneur, pour peu solidaire et peu structuré qu'il soit, reste par exemple parfaitement « substantiel », et les révolutionnaires en savent désormais quelque chose, après un siècle de tentatives communistes avortées de « maîtriser la barbarie » ! Ainsi, toute société est marquée par une tendance à l'individualisme qui s'oppose à celle du globalisme (ce que dit d'ailleurs le grand anthropologue indianiste Louis Dumont), et il existe aussi des groupements plus fermés, plus résistants « dans » le social et d'autres qui subissent plus ses structures générales aliénantes. Les réponses historiques des aires culturelles à ces tendances récurrentes ne gommant pas les caractéristiques relatives des tenants de chacune d'elles, dans leur rapport aux autres. On peut trouver dans beaucoup de sociétés anciennes ou primitives des traits proches de ceux des quatre catégories essen-

tielles de la modernité : les prophètes ressemblent aux « sectariens », les grands prêtres aux bureaucrates, les libres guerriers aux entrepreneurs, les esclaves aux ouvriers. La catégorisation de l'espace social ainsi réalisée peut donc nourrir une reprise de l'histoire des cultures, non plus imaginées comme des sortes de bords diffusionnistes, ou des amalgames incompréhensibles d'événements, mais comme des champs irréductibles de confrontation entre des tendances internes toujours actives parce que découlant des forces les plus élémentaires, toujours récurrentes, du culturel.

1. Le risque de l'homme d'affaires

Le premier type (qui désigne surtout l'entrepreneur dans notre société moderne, mais qui peut être le « maître » libre de la société gentilice) est caractérisé par la recherche du risque (aujourd'hui identifié par lui au risque économique, mais autrefois associé à l'aventure héroïque) et par l'acceptation de la perte. Rien ne vient en effet retenir la pulsion d'aventure lucrative des personnes agissant dans le monde. L'individu se trouve laissé au hasard d'une grille hiérarchique très « lâche » (pas de rapports de subordination formelle entre deux patrons modernes, entre deux marchands antiques) et d'un sentiment de groupe également ténu (la concurrence l'emporte sur les règles professionnelles). Le monde des entrepreneurs permet une rencontre brownienne d'individus inventant entre eux un plan commun, une nature à consommer comme ressource pour des actions de profit ou de prestance, de gain ou de défi. Celui qui n'est pas entrepreneur et proteste contre ce jeu (l'Église protestant contre le Paris-Dakar, l'écologie refusant le « bétonnage », etc.), apparaît comme une résistance inexplicable et illicite, provenant d'un abus de pouvoir, ou d'une apparition du Léviathan.

On peut, certes, critiquer l'aspect non historique de cette catégorie : le modèle de la Cultural Theory ne tient pas compte du fait que l'interaction libre s'accomplit dans l'historicité en se dégageant progressivement des influences de Mêtis (l'intelligence rusée du combat de prestance) pour se transformer en système universel : ainsi l'entrepreneur contemporain n'a plus rien d'un héros antique ni même d'un capitaine d'industrie. Il est devenu le produit de l'institution globale du marché, et c'est en tant que tel qu'il est un « individualiste » au sens d'une unité d'action dans un système de flux, soutenu (*embedded*, enchâssé, etc.), comme l'anticipait Karl Polanyi³³, par la structure de la société postmoderne, unifiée sur un langage hybride d'argent, de pouvoir et de science.

2. Le « parapluie » du bureaucrate central

Le deuxième type déterminé par les *cultural theorists* correspond à un ensemble groupe fort/structure forte. Ce personnage (où se trouve visé l'administrateur, mais aussi le politicien et le technocrate du « centre », et encore, bien plus loin dans le passé, le prêtre-fonctionnaire auprès de l'empereur oriental) vit dans un monde compartimenté (grille forte), où il y a peu de mobilité et où les marges

de liberté individuelle sont étroites : prendre des risques est donc plutôt mal vu et l'on fuit la réprobation sociale en essayant de régulariser les événements relevant du secteur ministériel où l'on travaille. Le sujet type de ce quadrant se vit comme placé au centre d'un réseau de contraintes s'appliquant à tous, y compris aux entrepreneurs dont il médiatise les comportements égoïstes, au nom de l'intérêt général ou de la volonté du Prince. Le contrôle de la totalité par le bureaucrate et sa totale dépendance envers les routines organisées le rendent très peu sensible au risque réel. Par exemple, en 1939, la Navy américaine ne réagit pas à l'avalanche de signaux en provenance des ambassades japonaises plusieurs semaines avant Pearl Harbor (brûlant leurs dossiers, changeant leurs codes, etc.). Une vaste hiérarchie ne perçoit pas l'inattendu et s'installe sur la digestion de ses propres pensées programmatiques. « Si j'étais Dieu, me disait un administrateur de l'Agence pour la protection de l'environnement américaine, j'informatiserais tout le cycle du contrôle du risque. » Il ne savait pas à quel point il entraînait parfaitement dans le comportement typifié par Mary Douglas.

Le bureaucrate, comme l'avait vu Max Weber, se fonde sur la rationalité, c'est-à-dire le rapport à une vérité codifiée impliquant le passage de la religion à la science, soit l'épurement progressif du référentiel métaphysique, ultime légitimation de l'autorité. Sans la rationalisation, la capacité de saisir les gens dans une mobilisation disciplinaire se trouverait enrayée. De ce point de vue, la dette du bureaucrate à la science (*épistémê*) est et a toujours été cruciale. Or la vérité évolue et la légitimité des savoirs se déplace avec la construction de la science comme institution globale. C'est ce qui explique les crises successives de la bureaucratie (cléricale, étatique, communicationnelle, gestionnaire, etc.) quand elle ne retrouve pas, dans ce qui se tient comme la science dans l'époque, de quoi dicter l'« urgent » au nom du « vrai » aux masses de ses assujettis. C'est aussi ce qui explique la maturation du bureaucrate, sa métamorphose lente en technocrate (grâce à la vérité pratique de la machine fonctionnant réellement) et l'évolution en cours de celui-ci vers l'écologiste (« *all is under control* », recyclage, globalité refermée sur soi).

3. Le catastrophisme du sectaire

Le troisième type désigné par la Cultural Theory, principalement incarné par les écologistes ou plus généralement par les contestataires, aurait tendance, pour préserver un recrutement de militants peu payés, égaux entre eux (grille faible) mais hautement motivés (fort sentiment de groupe enclavé), à porter, à la façon d'une secte, une condamnation globale sur la société, en mettant l'accent sur les risques catastrophiques menaçant la planète, que ce soit la pollution généralisée ou l'Armageddon (la guerre généralisée selon l'Apocalypse)³⁴. Pour ces acteurs, les bureaucrates sont alliés aux entrepreneurs dans un consortium satanique, heureusement évacuable dans le cadre de l'hypothèse Gaïa : Mère-Terre va juste éternuer, et toute cette humanité excédentaire va se dissoudre, comme si elle n'avait jamais existé. Et nous aurons enfin un paradis terrestre occupé seulement

par 500 millions de personnes, comme le préconise le commandant Cousteau, décidément atteint d'hubris.

D'autres variantes sont plus tranquilles face au risque technologique car elles sont indifférentes à la société extérieure, pour ainsi dire niée, et cherchent plutôt à assurer la maîtrise sur leur propre identité communautaire. Ainsi les amish ne sont pas tellement effrayés des risques de la technologie, mais ils ne veulent pas faire de profits inutiles, ce qui dénaturerait leurs relations internes.

En mettant l'accent sur le caractère sectaire et marginal (périphérique) de ces groupes dénonciateurs du risque global, l'école de Mary Douglas n'indique pas une possibilité importante de glissement de la secte vers le pouvoir. Elle n'envisage pas que le pôle « enclave » puisse venir se placer exactement au centre du système, justement parce qu'il forme une unité sociale plus consistante que les autres types. Or que certaines de ces enclaves aient été progressivement promues au pouvoir et soient devenues capables de mettre en coupe réglée les bureaucraties et les classes économiques et politiques n'a rien de vraiment surprenant : on pourrait même dire que c'est le destin le plus normal de la secte minoritaire, mais acharnée (cf. la théorie des « minorités actives » selon Serge Moscovici) que de finir par s'emparer des leviers, si elle n'a pas disparu avant son accès au pouvoir. Car c'est bien Mêtis, la déesse grecque de la ruse du combat à mort de prestance, qui l'inspire et lui donne sa force. Ce qui n'empêche en rien ces confraternités triomphantes (ingéniorales, familiales ou ethniques) de demeurer des sectes et d'en conserver la logique conviviale et défensive. On ne peut expliquer autrement le fonctionnement de la société japonaise et le triomphe des familles nipponnes (du boutiquier à l'industriel) sur les dispositifs post-modernes de la division du travail. On ne peut non plus expliquer autrement en Occident la survie des systèmes maffieux d'allégeances parentales contrariant efficacement l'emprise « lumineuse » des bureaucrates de n'importe quel centre officiel (et expliquant sa vulnérabilité au népotisme).

On ne peut nier qu'il existe ici un apparemment entre la volonté de maîtriser le monde depuis le centre administratif et celui de se maîtriser soi-même (et son groupe communautaire). Au fond, le fermier amish qui se retient de posséder plus d'une ferme et plus de 150 hectares, pour « rester lui-même », et le bureaucrate qui cherche à « gérer » les autres sont-ils si différents ? Cette ressemblance peut toutefois demeurer cachée sous l'évidence d'effets externes totalement différents : ainsi, la définition globale de l'agriculture par l'administration européenne a conduit à généraliser un type d'usage intensif des terres, alors que l'autodiscipline des amish a entraîné lentement mais sûrement une inversion des courbes de rendement agricole qui les plaçaient au départ en position inférieure aux agriculteurs intensifs du voisinage. Aujourd'hui, ceux-ci abandonnent leurs terres épuisées, alors que les amish sont devenus de riches propriétaires, exemples cités du « développement soutenable ».

Ce qui démontre peut-être que la définition d'un risque culturel est plus efficace que la dénonciation directe des dégradations naturelles.

4. Le fatalisme des exclus

L'école de la Cultural Theory définit un quatrième et dernier type (celui des exécutants), caractérisé par sa subordination à l'intérieur d'un groupe fermé à forte hiérarchie. Il subit un ordre qui lui est étranger, et ne constitue pas par lui-même un groupe solidaire. De ce fait, il est exclu d'un rapport actif au risque (qu'il n'a pas choisi) et se trouve peut-être conduit pour cela à développer une conception fataliste et passive de la destinée. A peine ose-t-il de temps en temps transgresser le « loyalisme d'entreprise » pour laisser filtrer quelques informations sur les nuisances et les dangers cachés par les secrets de firme. Masse énorme mais évincée de la parole, de la subjectivité, du sens, cette humanité non participante subit et travaille, ou se trouve jetée au chômage. Mais elle ne saurait retrouver dans la Cultural Theory les voies de la dialectique hégélienne de l'« accomplissement du peuple » (transposé par Marx dans l'idéal messianique prolétarien) parce que les bases mêmes d'un désir identitaire y sont dissoutes. C'est comme pôle presque purement matériel, comme source de pression mécanique que la masse des exclus pèserait sur le jeu de société mené entre les trois autres, avec toute l'ironie de la perte de sens qu'elle y infuse patiemment.

Cela correspond-il à la réalité ? On constate qu'une fois passé le stade de l'imitation de l'idéal des autres (ce qu'on pourrait appeler, avec le fameux dessinateur Cabu, le stade du « beauf ») les prolétaires désormais démunis de toute culture ouvrière (malgré l'idéalisme professoral qui tente d'en soutenir le rêve) peuvent devenir vecteurs d'une révolution symbolique, à défaut de pouvoir être politique : celle de l'ignorance volontaire des injonctions réitérées du monde des élites. Il n'y a d'ailleurs rien qui panique plus ces dernières que ce qui se cache silencieusement derrière la « sinistrose », c'est-à-dire le refus tacite de se faire continuellement déterminer et manipuler, fût-ce en consommant. Notons que, pour parvenir à un stade de dépouillement salvateur, il serait nécessaire que les gens ne s'accrochent plus à aucun emblème de fierté productiviste, faucille, marteau, bétonnière ou ordinateur, et ne le remplacent pas non plus par l'idéal d'une remobilisation en chemise brune. Car là est le tragique de la situation de dépendance de masse : d'appeler à la catastrophe d'une réinsertion dans la discipline maternante.

Cela dit, la capacité des « esclaves » (dépendants modernes du « système » ou assujettis antiques) à faire la grève de la présence subjective aux besoins de leurs maîtres devrait être considérée avec plus d'attention. La propension collective à dissoudre, par simple abstention, les significations construites par leurs maîtres devrait nous mettre la puce à l'oreille quant à l'aptitude de cette catégorie (supposée définie par la pure soumission, la pure passivité sans solidarité) à entraîner au contraire la culture vers « sa destinée », même si cela ne peut pas être par la « conscience de soi » de la classe ouvrière marxiste, qui n'était que conscience de soi d'une autre élite, comme l'histoire l'a suffisamment prouvé. Ce qui est peut-être caché dans le *fourth hurdle* (le quatrième enclos), c'est la substance du passage, de la transition, de la dissolution des catégories pour en former de nouvel-

les ou en retrouver de plus anciennes. C'est pourquoi c'est sans doute à propos de ce quadrant de l'espace *grid-group* que la fragilité heuristique d'une théorie qui réduit cette catégorie à une pure déchéance du social apparaît peut-être avec le plus d'évidence : déchet, sans doute ; déchéance absolue : probablement pas ; plutôt, au contraire, lieu de germination permanente de nouveaux sens du social, et de ce fait même, condition d'une résistance à la dérive nécessairement folle d'une société piégée par la globalité et la perfection d'un discours unique de la gouvernabilité.

VII. LIMITES DE LA THÉORIE CULTURELLE DU RISQUE

Le débat avec Mary Douglas et son école me conduit à lui poser plusieurs questions et à proposer quelques chemins de méditation.

Comment comprendre, par exemple, en se référant aux seules contraintes culturelles endogènes, que les bureaucrates centraux, fervents adeptes du « parapluie » antirisque, soient souvent ceux qui génèrent finalement les risques les plus importants autour de projets technologiques massifs aux conséquences peu contrôlables d'avance ?

De même, les sectes les plus intolérantes, dénonçant le caractère destructeur de la société, ne sont-elles pas tentées par un autoritarisme terrorisant, potentiellement destructeur, au vu de l'accès relativement facile à certaines armes (comme celles de la guerre bactériologique et génétique) ?

En troisième lieu, l'externalisation du marché explique-t-elle la tendance au ravage de certaines formes de libéralisme économique (la *Raubwirtschaft* des géographes), allant à rebours de tout calcul rationnel de moyen ou de long terme ?

Enfin, comme nous l'avons évoqué, le fatalisme des masses exploitées ou exclues ne peut-il pas se retourner en formidables demandes d'autorité guerrière, ce qui, là encore, échappe à ce que la théorie culturelle en attend, tout en constituant peut-être le risque le plus important auquel soit confrontée toute société démocratique ?

Un fil traverse toutes ces questions : la culture est-elle seulement un phénomène de diffraction des perceptions sociales du risque ? N'est-elle pas aussi une unité paradoxale et une tendance commune à tracer sur le territoire collectif ou individuel des repères de souffrance ? Elle semble en tout cas marquée, quelles que soient l'institution ou la catégorie sociale, par une commune fascination pour le péril. Il faut donc également expliquer cela, ne serait-ce que pour en apprécier le risque catastrophique, au sens d'un entraînement du Tout sociétal (et aujourd'hui mondial) dans une direction privilégiée, ou dans une fusion de ses différences internes.

Pour esquisser un commentaire, revenons au cœur de la pensée de Mary Douglas : « Habituellement, nous dit-elle, l'impureté dangereuse est attribuée à une transgression morale d'un genre ou d'un autre : elle est présentée comme une punition, les épidémies ou les famines venant punir le parjure, l'inceste, l'adul-

tère ou la profanation d'un rite³⁵. » Or le problème est de savoir si nos cultures modernes échappent aux scandales du parjure, de l'inceste, de l'adultère ou de la profanation, du seul fait qu'elles sont modernes et techniciennes. Si la réponse donnée à cette question est que le monde contemporain est toujours concerné par tout cela, le pas suivant est de s'interroger : l'imputation criminelle de type bouc émissaire est-elle la seule solution trouvée par la culture pour en traiter efficacement ? Ce n'est peut-être pas le cas. L'anthropologie et la psychanalyse nous indiquent que la solution principale pour le risque psychique est plutôt à trouver dans la transformation de l'acte néfaste en mythe fondateur. En « internalisant » le crime (l'acte hors crible) dans sa propre structure, on échappe à sa réalisation réelle tout en en conservant le bénéfice de plaisir symbolique. En même temps, en se sachant toujours un peu impurs (« Nous sommes tous une bande d'assassins », disait Sigmund Freud), nous n'avons plus la tentation de laver la tache originelle jusqu'à ce que l'impur disparaisse en réalité.

Ce qui distingue la civilisation de la barbarie n'est pas tant la modernité des techniques que la capacité à intégrer le crime, l'acte indéterminable, dans sa propre mythologie, de manière à ne pas retourner contre soi et les autres la violence extrême d'un surmoi en quête de vengeance purificatrice. De ce point de vue, le traitement du risque de société passe sans doute, pour toute identité (qu'elle soit bureaucratique, entrepreneuriale, communautaire ou « de base »), par l'expression de ce mythe, toujours à redécouvrir, à réexprimer et à adapter.

Un sociologue allemand me disait que ce qui différenciait un ingénieur allemand d'un ingénieur français, c'est que le premier savait maintenant que la technique pouvait conduire à Auschwitz, et le second, non. J'espère qu'il avait tort sur ce second point : ou plutôt, j'espère que l'accident nucléaire majeur ne sera pas nécessaire à l'ingénieur français pour comprendre qu'une faute symbolique majeure est utile à internaliser pour commencer à « douter » de la pulsion technique conduisant à l'excès. Car c'est là une seconde leçon de l'anthropologie et de l'histoire : la faute symboliquement efficace n'a pas besoin du passage à l'acte, et le passage à l'acte n'a pas nécessairement une valeur symbolique. Mais cette idée d'un crime accepté, qui a l'effet de permettre l'action sans la soutenir par un enthousiasme ou une confiance en soi exagérés, me semble fondamentale. Il n'est pas sûr que la logique de rachat de l'assurance suffise (comme naguère celle des indulgences) à exorciser ou à rendre inutile un tel sentiment. La recherche inconsciente, culturelle du risque est peut-être aussi celle d'un objet parlant, d'un sacrifice qui nous rappelle ce que nous sommes et nous le pardonne (comme on parle maintenant d'un dispositif technique « pardonnant » les erreurs humaines).

VIII. UNE PENSÉE DES LIMITES DE LA RATIONALITÉ SOCIALE

Si c'est autant du niveau mythique que de la science, du droit et du pouvoir que naissent les comportements sociaux cohérents vis-à-vis du risque collectif, la question se pose de savoir où se situerait le support mythique actuel d'un

contrôle technologique, tel qu'il nous épargnerait des terreurs fantasmagoriques (projetées sur l'impur, l'Autre) tout en nous rendant un peu plus « responsables », précautionneux.

Il est difficile de le dire. Mais il semble que, sous son vernis de rationalité explicite, notre postmodernité renvoie à de très anciens modèles culturels traitant de la technique comme d'une image de la puissance. Il existe par exemple deux grandes configurations culturelles occidentales pour traiter de l'intériorisation du risque sociétal, lesquelles remontent d'ailleurs, comme l'anthropologie historique a pu le montrer³⁶, à la séparation de deux variantes du monde indo-européen : dans la variante nordique, tout acteur social reste – individuellement – porteur d'une propension tragique à la violence naturelle « bestiale » et imprévisible (instinct de mort qui est représenté depuis la folie du guerrier odinique jusqu'aux mythes des morts-vivants et des *serial killers*, en passant par les passions shakespeariennes). Autrement dit, aucune société ne pourrait, dans ce modèle, ignorer la nature sauvage tapie en elle et ne saurait s'en protéger qu'en tissant des liens réciproques entravant l'« animal », que celui-ci s'incarne dans le Léviathan continental³⁷ ou dans un lycanthrope local. La limite de ce mythe, toujours opérationnel dans les sociétés anglo-saxonnes, est que l'automatisme des règles de contrôle mutuel ainsi recherchée (prototype du marché) est constamment menacée par le délire d'un danger de basculement de la raison (*serial killers*, sectes antisociales, horreur du non-conforme, etc.). Car l'image du « rempart à la violence » (argument de dernier recours des partisans du libéralisme économique) indique que seule une nature – soit un déterminisme matériel – peut être opposée à la nature sauvage. Dans cette conception purement naturaliste du contrôle social, la nature artificialisée, défensive, celle du Léviathan ou du marché, est donc emplie d'une énergie à la mesure de ce qu'elle doit contenir. Autrement dit : si cette énergie est captée par un pouvoir violent, elle deviendra encore plus néfaste que si elle n'existait pas. Par exemple, la digue permet d'empêcher la mer d'envahir les terres. Mais si la digue s'effondre, on obtient un raz de marée beaucoup plus destructeur que la marée normale.

Ce thème imaginaire de l'écroulement de la digue fonctionne d'autant mieux qu'on n'est pas sûr de pouvoir endiguer les tendances sociales comme on endigue des portions de terre avec des techniques de terrassement et une politique d'assurance des catastrophes. L'intuition de la précarité du culturel – devant les effets de possession et de furie – devient donc aisément, dans l'imaginaire, panique de l'écroulement de la société. La recherche de boucs émissaires maintient la culture dans une terreur infantile, au risque de se tromper régulièrement d'adversaire : le drogué, le fumeur et le conducteur en état d'ivresse remplaçant, dans la visée de l'action collective, le contrôle sur les grandes entreprises de la chimie ou du tabac, par exemple.

En Europe continentale, en revanche, le modèle « latin » de la légitimation de la violence individuelle par la raison d'État est toujours à l'œuvre (depuis que l'enlèvement des Sabines a transformé le viol – commis dans certaines conditions de

« rachat » – en devoir civique d'adoption), allégeant la culpabilité des membres d'une vaste communauté qui confient ainsi leurs instincts à la chefferie suprême. L'avantage de ce modèle est, par exemple, que les Français n'ont pas peur de voir se transformer leurs voisins de palier en loups-garous (sitôt qu'ils témoignent d'un affaiblissement de leur conformisme) ni les centrales nucléaires en bouches de l'Enfer. Il a, par contre, un inconvénient important : il tend à déresponsabiliser les individus, rendus passifs dans les adoptions et les mobilisations des grands systèmes maternants et trop pardonnants (de l'Église à l'État-entreprise), mais qui peuvent rapidement devenir, sans prévenir, répressifs et excluants.

Face aux difficultés de ces deux mythes de société contemporains, peut-être faudrait-il donc partir à la découverte de mythes intermédiaires ou sectoriels qui parviennent à modérer les fantasmes de toute-puissance des professions techniques bureaucratisées, tout en libérant d'autres types de fierté (*thymos*) de l'agir ?

J'évoque là quelques indications de recherche pour une socio-anthropologie du risque. Il est probable que de telles perspectives seraient restées dans les limbes sans la percée réalisée par Mary Douglas, dans un contexte jusque-là caractérisé par le positivisme spécialisé et par la pusillanimité devant l'économisme « libéral », mieux appelé « autoritarisme managérial » ■

Notes

1. *Ouvrages parus sur le thème : « La Peur et le savoir, la société face à la science, la technique et leurs dangers », Paris, La Découverte, coll. « Science et société », 1989. « L'Homme face au risque technique », L'Harmattan, 1991. « Les Industriels et les risques pour l'environnement », L'Harmattan, 1991. « De la civilité, ou comment les sociétés apprivoisent la puissance », Paris, La Découverte, 1993. « Le Complexe du loup-garou : la fascination de la violence dans la culture américaine », La Découverte, Cahiers libres, 1994.*
2. J. R. Ravetz, « Public Perceptions of Acceptable Risks as Evidence for their Cognitive, Technical, and Social Structure », in « Technological Risk : Its Perception and Handling in the European Community », Meinolf Dierkes and alii (éd.), Verlag Anton Hain, 1980, p. 46-47.
3. « The Lélé of the Kasai », Londres, 1963.
4. « Techniques of Sorcery Control in Central Africa », in « Witchcraft and Sorcery in East Africa » (éd. J. Middleton and E. H. Winter), Londres, 1963.
5. Traduit en 1968 chez Maspéro, sous un titre un peu décalé : « De la souillure ».
6. « Purity and Danger », Pelican Books, Londres, 1966, p.16.
7. « Implicit Meanings », Routledge and Kegan Paul, Londres, 1976.
8. « Environments at Risk », in « Ecology in Theory and Practice », Londres, Viking Press, 1970.
9. Office of Technology Assessment, Occupational Safety and Health Agency, Nuclear Regulatory Commission, Environmental Protection Agency.
10. M. Douglas, A. Wildavsky, « Risk and Culture, an Essay on the Selection of Technical and Environmental Dangers », Berkeley, University of California Press, 1983.
11. Kunreuther et alii, « Disaster Insurance Protection : Public Policy Lessons », New York, Wiley, 1978.
12. D. Kahneman, D. Tversky, « Choices, Values and Frames », « American Psychologist », n° 39, 1984.
13. Dont l'un des tenants les plus connus est le philosophe Hans Jonas.
14. Noel Greis (manuscrit).
15. B. Fischhoff, S. Lichtenstein, P. Slovic, « Approaches to Acceptable Risk : A Critical Guide », Oak Ridge National Laboratory and US Nuclear Regulatory Commission, 1980, p. II-III.
16. Lorsqu'en 1989 nous écrivions, dans notre livre « La Peur et le savoir » (op. cit.), qu'un « facteur de dispersion mondiale du VIH a été le plasma international du plasma sanguin à usage médical » (p.31), la théorie dominante de l'époque concernait encore le rôle de l'homosexualité. Il a fallu attendre les scandales provoqués dans les années 1991-1992 pour prendre au sérieux l'hypothèse de la transfusion, malgré des articles la mettant en cause depuis 1982 (soit avant même la découverte du VIH par Luc Montagnier).
17. « Risk and Culture », op. cit., p. 32.
18. Idem.

19. Introduction, p. 9.
20. « Culture and Collective Action », in « The Relevance of Culture », M. Freilich éd., Bering et Garney, Londres, 1989.
21. A. Ackerman Bruce, « Social Justice in the Liberal State », Yale University Press, 1980.
22. M. Douglas, « Ainsi pensent les institutions », Paris, Usher, 1989.
23. L. Boltanski et L. Thévenot, « De la justification », Gallimard, coll. « Les Essais », 1991.
24. G. Harden, « The Tragedy of the Commons », « Science », v. 162, 13 décembre 1968.
25. La difficulté réside ici dans le caractère totalement hétérogène et ouvert des systèmes d'acteurs gérant la forêt. Créer une logique de « bourse » des risques est ici un projet encore très lointain, à cause des effets pervers prévisibles sur l'un ou l'autre des composants de ces systèmes.
26. « The Environmental Movement : Conflict Dynamics », « Journal of Voluntary Action Research », 2 avril 1973, p. 74-85.
27. T. D. Dietz, R. W. Rycroft, « The Risk Professionals », « Social Research Perspectives », n° 14, Russell Sage Foundation, 1987.
28. M. Douglas, A. Wildavsky, « Risk and Culture, An Essay on the Selection of Technical and Environmental Dangers », Berkeley, University of California Press, 1983.
29. M. Thompson, R. Ellis, A. Wildavsky, « Cultural Theory », Boulder, Westview Press, 1990.
30. M. Thompson, « A Cultural Basis for Comparison », in H. C. Kunreuther et J. Linneroth (éd.), « Risk Analysis and Decision Processes », Berlin, Springer-Verlag, 1983. Op. cit., « Cultural Theory », Boulder, Westview, 1990.
31. S. Rayner, « Measuring Culture », New York, Columbia University Press, 1985.
32. M. Douglas, « The State of the Art in Risk Perception Studies », colloque international de recherche. « Évaluer et maîtriser les risques », Chantilly, janvier 1986. M. Douglas, « Introduction to Grid/Group Analysis », in M. Douglas (éd.), « Essays in the Sociology of Perception », Londres, Routledge and Kegan Paul, 1982.
33. K. Polanyi et alii., « Les Systèmes économiques dans l'histoire et dans la théorie », Paris, Larousse, 1975.
34. Ce raisonnement s'inspire des théories de Mancur Olson sur la construction des intérêts collectifs, dans les organisations de type syndical ou politique (voir notamment « La Logique de l'action collective », Paris, PUF, 1977).
35. « Risk and Culture », op. cit., p. 36.
36. Lire notamment : B. Sergent, « L'or et la mauvaise femme », « L'Homme », 113, janvier-mars 1990, XXX (1), p. 13-42.
37. Cette obsession du mal « vital » irréductiblement opposé au bien « paralysant », qui court dans toute la tradition nordique ou anglo-saxonne (et qui fut exaltée par William Blake), n'est jamais tant présente que chez Anthony Burgess, ce catholique du Nord à l'identité torturée.

LE PRIX DE LA VIE :

une approche « ex post »¹

MOTS CLEFS : *capital humain* • *disposition à payer* • *indemnisation* • *vie humaine* •

Cet article étudie le prix de la vie et le coût de l'invalidité tels qu'ils apparaissent dans les indemnisations versées par les sociétés d'assurances françaises suite à des accidents de la route. Cette évaluation *ex post* est partiellement conforme à une évaluation *ex ante* qui reposerait sur la théorie du capital humain et sur le concept de disposition à payer. Nous nous intéressons ensuite aux deux modes de règlement du préjudice, le règlement à l'amiable et le règlement judiciaire. Il apparaît que les sociétés d'assurances et les tribunaux évaluent les préjudices sur la base de critères sensiblement différents.

On distingue deux approches du problème de la mesure du prix de la vie humaine. La première s'intéresse à la valeur économique de la vie d'un groupe de personnes soumises à un risque commun de décès. Il s'agit d'évaluations *ex ante*, c'est-à-dire antérieures au décès, et anonymes, c'est-à-dire que les futures « victimes » ne sont pas identifiées. La seconde approche, qualifiée d'*ex post*, est adoptée lorsque quelqu'un décède dans des circonstances telles que ses proches ont droit à une indemnité. Cet article étudie le prix de la vie humaine tel qu'il apparaît dans les indemnisations effectuées par les sociétés d'assurances françaises en 1990 et 1991 suite à des accidents de la route. L'approche sera donc *ex post*. Dans une première partie, nous présentons sommairement les données. Ensuite, dans la deuxième partie, nous essayons de cerner la théorie sous-jacente à chaque type d'indemnisation. En effet, nous disposons de deux répertoires ; l'un porte sur les accidents mortels et l'autre sur les accidents provoquant des incapacités de gravité variable. En outre, dans les deux cas, que le règlement se fasse à l'amiable ou soit judiciaire, il donne généralement lieu à une double indemnité, l'une couvrant le préjudice économique et

* Sébastien Faudemer, chercheur, Crepp, université de Liège ; Sergio Perelman, premier assistant et maître de conférences, Crepp, université de Liège ; Pierre Pestieau, professeur aux universités de Liège et de Paris-X, Core et Crepp.
1. Nous tenons à exprimer notre reconnaissance à François Bourguignon pour ses précieux conseils. Nous avons aussi bénéficié des remarques de M. Besson et de J.-P. Vidal.

l'autre couvrant la souffrance endurée par l'accidenté en cas d'incapacité ou par ses proches en cas de décès, ce qu'on appelle le *pretium doloris*. Dans la troisième partie, nous verrons quelles explications données dans l'approche *ex ante* s'appliquent le mieux à chacune de ces indemnités. Enfin, dans la quatrième partie, nous étudierons les raisons qui président au choix du mode de règlement du préjudice. On sait par exemple que le règlement à l'amiable est plus rapide et moins incertain que ne l'est la voie contentieuse. Le choix du mode de règlement repose-t-il sur l'impatience et l'aversion pour le risque ? Ou existe-t-il d'autres raisons pour préférer un mode de règlement particulier ?

I. LES DONNÉES

Au travers de la Fédération française des sociétés d'assurances, l'Agira et l'Ap-sad nous ont transmis deux répertoires sur les indemnités allouées par les sociétés d'assurances aux accidentés de la route au cours de la période 1990-1991. Le premier comprend quelque 3 000 dossiers de personnes mortellement accidentées sur la voie publique et dont les proches ont été indemnisés. Le second répertoire reprend plus de 49 000 dossiers de victimes d'incapacité permanente résultant d'accidents de la route. Dans chaque répertoire, on distingue l'indemnité patrimoniale ou économique qui reflète la perte de revenus pour les ayants droit ou l'accidenté, selon le cas, et l'indemnité morale qui dépend de la souffrance et d'autres préjudices subjectifs². Il est clair que, pour ces deux catégories de préjudice, les montants proposés par l'expert ou par les tribunaux dépendent de nombreuses caractéristiques liées à l'accidenté : profession, revenu, situation familiale, circonstances de l'accident, degré de responsabilité... Malheureusement, les deux répertoires ne reprennent qu'une partie de cette information.

Les tableaux 1 et 2 résument les données disponibles dans les répertoires de décès et d'incapacité permanente respectivement. En cas de décès, la valeur moyenne de l'indemnisation s'élève à plus de 168 000 francs pour les femmes et à près de 249 000 francs pour les hommes. En cas d'incapacité permanente grave (taux d'invalidité de 50 % et plus), la réparation moyenne est de 11 452 francs pour les femmes et de 13 747 francs pour les hommes par point d'invalidité.

Deux remarques sur ces moyennes. D'abord, il n'y a réparation que s'il y a responsabilité. Il n'y a pas d'indemnisation en cas de « mort naturelle » ou d'accident qui ne serait pas causé par autrui. Ensuite, la différence entre décès et invalidité permanente, qui se traduit dans des montants de réparations fort contrastés, est évidente. Dans le cas d'accidents mortels, l'indemnité va aux ayants droit ; or un certain nombre de ceux qui meurent sur les routes n'en ont pas. Dans le cas d'invalidité permanente, c'est naturellement la victime qui est indemnisée. Ce n'est pas la seule explication. Il faut aussi voir dans cette pratique selon laquelle « la réparation est supérieure lorsqu'on reste en vie, mais avec incapacité, que lorsqu'on décède » une norme sociale qui évolue d'un pays à l'autre et d'une épo-

2. Outre les indemnités économiques et morales, il y a aussi les indemnités couvrant les frais médicaux. Lorsque nous parlons d'indemnités globales, nous regroupons ces trois catégories.

que à l'autre. Quoi qu'il en soit, en cas d'invalidité permanente et *a fortiori* en cas de décès, l'indemnisation remplace rarement la perte de revenus de la personne handicapée ou décédée. Elle ne représente en effet dans le meilleur des cas que quelques années du salaire moyen des Français.

Tableau 1 : Répertoire décès¹. Indemnités moyennes² (en milliers de francs)

Caractéristiques	Femmes				Hommes			
	%	Morale	Économique	Total	%	Morale	Économique	Total
Age								
• < 20 ans	22,7	159,7	1,3	161,0	23,8	158,8	1,0	159,8
• de 20 à 29 ans	15,8	161,5	48,8	210,3	26,1	155,0	67,7	222,7
• de 30 à 49 ans	8,4	188,7	119,1	307,8	11,2	171,4	324,5	495,9
• de 50 à 59 ans	7,3	173,7	83,7	257,4	8,8	159,8	289,5	449,3
• de 60 à 69 ans	8,3	139,0	34,3	173,3	7,4	148,9	161,2	310,1
• de 60 à 69 ans	12,0	120,2	10,1	130,3	8,4	133,0	63,9	196,9
• de 70 à 79 ans	13,4	100,8	3,4	104,2	8,3	111,1	19,6	130,7
• 80 ans et plus	12,1	79,5	1,9	81,4	5,9	98,8	15,0	113,8
Situation familiale								
• avec conjoint, sans enfants	3,3	120,4	40,8	161,2	4,3	106,8	152,8	259,6
• avec conjoint et enfants	20,8	188,3	109,1	297,4	30,2	183,2	282,3	465,5
• sans conjoint, sans enfants	42,5	133,9	0,8	134,7	55,4	137,9	3,4	141,3
• sans conjoint, avec enfants	33,4	117,6	13,4	131,0	10,1	124,7	59,1	184,0
Nombre d'ayants droit								
• moins de 2 personnes	8,3	25,0	9,9	34,9	8,0	25,4	29,6	55,0
• de 2 à 5 personnes	49,2	115,1	25,3	140,4	50,9	127,8	103,0	230,8
• 6 personnes ou plus	42,5	189,8	36,6	226,4	41,1	198,9	109,4	308,3
Mode de règlement								
• à l'amiable	73,2	128,5	18,0	142,4	67,4	138,2	66,0	202,2
• par voie judiciaire	26,8	174,6	63,8	238,4	32,6	175,1	169,4	344,5
Total	100,0	139,4	28,8	168,2	100,0	148,9	99,8	248,7
Revenus annuels³								
• < 50 000 francs	27,7	145,4	58,1	203,5	15,9	146,5	80,2	226,7
• de 50 000 à 100 000 francs	58,2	140,5	113,1	253,6	58,8	164,6	189,2	359,4
• de 100 000 à 200 000 francs	11,8	130,1	138,8	268,7	20,1	172,5	384,9	557,4
• 200 000 francs et plus	2,3	167,0	199,0	366,0	5,2	192,1	863,3	1 055,4
Total	100,0	141,2	102,9	244,1	100,0	164,7	239,7	414,2

1. Ensemble des 3 039 cas répertoriés en 1990-1991 : 1 047 femmes et 1 992 hommes.

2. Sont exclues les indemnités pour dépenses médicales et hospitalières.

3. Sont seulement retenus les 794 cas des personnes âgées de 20 ans et plus pour lesquelles les revenus annuels sont disponibles (177 femmes et 617 hommes).

Source : Fichiers Apsad et Agira.

Tableau 2 : Répertoire incapacité permanente¹. Indemnités moyennes par point d'incapacité² (en milliers de francs)

Caractéristiques	Femmes				Hommes			
	%	Morale	Économique	Total	%	Morale	Économique	Total
Age								
• < 20 ans	10,3	2 872	3 658	6 530	17,6	2 932	3 930	6 862
• de 20 à 29 ans	18,7	2 339	3 604	5 943	25,0	2 384	4 147	6 531
• de 30 à 39 ans	16,0	2 104	3 431	5 535	16,1	2 167	4 005	6 172
• de 40 à 49 ans	15,9	1 956	3 392	5 348	13,4	1 980	3 774	5 754
• de 50 à 59 ans	14,2	1 838	3 306	5 144	11,8	1 811	3 636	5 447
• de 60 à 69 ans	12,3	1 724	2 957	4 681	9,0	1 718	3 221	4 939
• de 70 à 79 ans	8,3	1 563	2 596	4 159	4,9	1 520	2 687	4 207
• de 80 ans et plus	4,3	1 474	2 396	3 870	2,2	1 408	2 475	3 883
Taux d'invalidité								
• de 1 à 5 %	55,8	2 515	2 778	5 293	48,1	2 852	2 854	5 706
• de 5 à 9 %	24,5	1 633	3 391	5 024	26,0	1 831	3 629	5 460
• de 10 à 19 %	13,7	1 285	4 038	5 323	17,3	1 434	4 674	6 108
• de 20 à 49 %	5,3	1 120	5 423	6 543	7,0	1 228	6 531	7 759
• 50 % et plus	0,7	1 160	10 292	11 452	1,6	1 102	12 646	13 747
Mode de règlement								
• à l'amiable	90,2	2 005	3 146	5 151	85,0	2 156	3 500	5 657
• par voie judiciaire	9,8	2 432	4 630	7 062	15,0	2 445	5 397	7 842
Total	100,0	2 047	3 291	5 338	100,0	2 200	3 784	5 984
Revenus annuels³								
• < 50 000 francs	26,0	1 984	3 418	5 402	13,5	2 144	4 161	6 305
• de 50 000 à 100 000 francs	57,6	2 103	3 476	5 579	57,2	2 156	4 020	6 176
• de 100 000 à 200 000 francs	14,6	2 073	3 375	5 448	22,2	2 090	3 846	5 936
• 200 000 francs et plus	1,8	2 160	3 712	5 872	7,1	2 148	3 884	6 032
Total	100,0	2 055	3 452	5 506	100,0	2 103	4 000	6 103

1. Ensemble des 49 044 cas répertoriés en 1990-1991 : 25 323 femmes et 23 721 hommes.

2. Sont exclues les indemnités pour dépenses médicales et hospitalières.

3. Sont seulement retenus les 13 573 cas des personnes âgées de 20 ans et plus pour lesquelles les revenus annuels sont disponibles (6 227 femmes et 7 346 hommes).

Source : Fichiers Apsad et Agira.

La valeur moyenne de l'indemnisation est supérieure pour les hommes. La différence est nette pour les préjudices patrimoniaux (ou économiques) ; elle est faible pour les préjudices moraux. Pour l'homme comme pour la femme, l'indemnisation totale augmente d'abord avec l'âge ; elle atteint son maximum entre 30 et 49 ans, diminue ensuite, et est relativement faible pour les personnes de 80 ans et plus. Ce profil est surtout marqué pour les préjudices patrimoniaux. On remarque aussi que l'indemnisation, surtout dans sa partie économique, croît avec le revenu annuel. On peut observer que les préjudices moraux conduisent à des indemnisations qui varient aussi avec l'âge, le sexe et le revenu. Enfin, l'indemnisation est systématiquement plus élevée lorsque le règlement est judiciaire plutôt qu'à l'amiable.

Le répertoire des incapacités permanentes révèle aussi des indemnisations qui sont en moyenne plus élevées pour les hommes que pour les femmes et plus dans les règlements judiciaires que dans les règlements à l'amiable. Pour l'homme comme pour la femme, l'indemnisation totale décroît régulièrement avec l'âge ; seule exception, l'indemnisation pour préjudices économiques croît légèrement au début de la vie active chez les hommes. La relation entre indemnisation et revenu n'est pas précise. Enfin, le montant des indemnités croît plus que proportionnellement avec la gravité du handicap.

De cette rapide analyse il apparaît déjà que les mobiles présidant aux indemnisations pourraient varier selon qu'il s'agit de décès ou d'incapacité, d'hommes ou de femmes, de préjudice économique ou moral. En outre, ils varient aussi selon la nature du règlement. On peut penser que les tribunaux et les experts ne s'appuient pas sur un schéma explicatif invariant lorsqu'ils décident des montants des règlements. Vérifier le bien-fondé de cette conjecture fait l'objet de la section IV. Mais, auparavant, un bref rappel des deux théories dominantes de l'approche *ex ante* peut être utile. Les deux approches sont en effet très liées. Les chiffres auxquels l'approche *ex post* aboutit sont souvent utilisés dans les estimations *ex ante*, et les raisonnements de l'approche *ex ante* sont souvent invoqués pour justifier les règlements *ex post*.

II. SCHÉMAS EXPLICATIFS

Les évaluations *ex ante* de la vie de victimes potentielles se font généralement selon deux raisonnements fort différents s'appuyant respectivement sur les concepts de capital humain et de disposition à payer³. Selon la théorie du capital humain, la valeur de la vie humaine est égale à la somme actualisée des revenus futurs. Par exemple, la valeur d'un jeune médecin est égale à la totalité des honoraires qu'il percevra au cours de sa vie, moins les emprunts éventuels qu'il a pu contracter pour s'établir. Les implications de ce raisonnement sont immédiates : la valeur de la vie augmente avec les études. Elle s'accroît dans un premier temps

3. Voir les excellents survols de Jones-Lee (1985), Kessler (1991) et Kirschen (1983).

avec l'âge, pendant la période d'apprentissage ; puis elle diminue. Une personne à la retraite, un jeune enfant, une femme au foyer n'auraient en conséquence que très peu de valeur. Ainsi présentée, la théorie du capital humain paraît choquante : elle privilégie les hommes par rapport aux femmes, les actifs par rapport aux inactifs, les diplômés par rapport aux non-qualifiés. En outre, elle fait abstraction des préférences individuelles et collectives. Si choquante soit-elle, il n'est pas impossible qu'elle sous-tende certains règlements de préjudice, comme la lecture des tableaux 1 et 2 le laisse pressentir.

L'autre raisonnement de l'approche *ex ante* repose sur le concept de disposition à payer : quelle est la somme qu'une personne est prête à payer pour augmenter sa probabilité de survie ? Les implications de cette théorie sont en partie différentes de celles du capital humain. On voit bien que cette disposition à payer variera d'un individu à l'autre. Elle dépendra certes du revenu, mais aussi de la richesse, de la perception de l'espérance de vie, du contexte familial... Deux personnes ayant le même âge et le même capital humain peuvent avoir des dispositions à payer très différentes. Une personne retraitée qui est à la fois fortunée et en excellente santé physique et morale peut consentir à payer beaucoup pour prolonger sa vie de quelques années. Le concept de disposition à payer, tout comme celui de capital humain, implique une certaine relation avec l'âge et avec le revenu, mais cette relation est moins affirmée. Elle implique aussi une relation avec le nombre et la qualité des ayants droit : on est sans doute davantage disposé à rester en vie si d'autres dépendent de vous.

Dans l'approche *ex ante*, le raisonnement fondé sur la disposition à payer est souvent considéré comme plus pertinent que celui du capital humain. *Ex post*, quand il s'agit d'indemniser les victimes d'accidents automobiles ou leurs proches, le problème est différent, et il semblerait que la théorie du capital humain soit davantage appropriée. D'abord, on peut penser qu'une personne à forte disposition à payer est moins susceptible d'être accidentée qu'une autre. Ensuite, la réparation provient de la société d'assurances du responsable de l'accident, et non de la victime. Pour connaître le prix que l'on donne à sa vie, on peut certainement regarder la prime d'assurance décès que l'on paie et le montant qu'on garantit ainsi à ses proches. Cette prime est parfois utilisée pour mesurer la disposition à payer. Dans le cas d'un accident automobile, on ne voit pas pourquoi l'indemnité économique serait liée aux préférences de la victime. En revanche, on comprend qu'elle soit liée au manque à gagner qu'entraîne l'accident pour la victime ou ses ayants droit. On est donc beaucoup plus proche de l'esprit de la théorie du capital humain que de celui de la disposition à payer.

A côté de ces deux types de théorie, on peut introduire un raisonnement de nature beaucoup plus affective. Selon le pays et l'époque, la société favorisera l'indemnisation de certaines personnes, par exemple les parents d'enfants en bas âge. Ce sont des situations où le préjudice moral s'ajoute au préjudice économique. On devrait s'attendre tout particulièrement à ce que la réparation de préjudices extra-économiques dépende du nombre, de l'âge et de la qualité des ayants droit.

III. FACTEURS EXPLICATIFS DES INDEMNISATIONS

Il ne nous est pas possible de vraiment tester la valeur explicative de ces trois types de raisonnement : capital humain, disposition à payer, norme affective. Certaines données manquent ; d'autres ne sont pas observables ; en outre, ces trois modèles explicatifs ont souvent des implications empiriques très proches. Il est quand même possible de dire quelque chose. Pour ce faire, nous adoptons une approche multivariée qui permet de rendre compte de la valeur explicative réelle des différentes variables dont nous disposons.

Nous attaquons le problème de façon pragmatique. Sur la base de l'échantillon qui vient d'être présenté, il s'agit d'expliquer le montant des indemnités correspondant aux deux types de sinistres à partir des variables ou caractéristiques disponibles. Certaines variables sont plus déterminantes que d'autres ; cela devrait nous permettre de juger de la pertinence relative des trois types de raisonnement qui viennent d'être esquissés.

La méthodologie suivie est celle de la régression linéaire. On peut l'expliquer simplement. Supposons qu'il faille évaluer le rôle de l'âge et du revenu dans la détermination de l'indemnisation des décès. Postulant une relation linéaire entre ces variables, on écrit :

$$\text{indemnités} = a_0 + a_1 (\text{revenu}) + a_2 (\text{âge})$$

Notre problème est d'estimer a_0 , a_1 et a_2 , de sorte qu'en introduisant le revenu et l'âge d'une victime on puisse en inférer l'indemnité qu'il a reçue. Cette inférence ne sera pas parfaite ; elle le sera d'autant moins que nos deux variables « revenu » et « âge » expliquent une part importante de la dispersion des indemnités. Cette part est mesurée par le coefficient R^2 . Par ailleurs, la pertinence explicative de chaque variable – on parle de son caractère significatif – est mesurée par l'écart type de l'estimation des coefficients correspondants (a_1 pour le revenu, a_2 pour l'âge, etc.). Dans l'exemple précédent, on a utilisé des variables continues. Certaines variables sont au contraire discrètes : le sexe, le mode de règlement... Dans ce cas, on écrira :

$$\text{indemnités} = b_0 + b_1 (\text{si femme}) + b_2$$

(si règlement judiciaire)

Dans cette relation, on dira que les hommes pour lesquels un règlement à l'amiable a été choisi représentent le groupe de référence (noté GR dans les tableaux de résultats). Pour ce groupe, le montant d'indemnité estimé est égal à b_0 . Pour une femme qui a opté pour la voie contentieuse, l'indemnité prédite est égale à $b_0 + b_1 + b_2$.

Le tableau 3 donne les coefficients de régression des indemnités économiques et morales et de leur somme pour le répertoire décès⁴. Dans l'ensemble, l'estimation est satisfaisante. Les R^2 sont élevés, et la plupart des coefficients, surtout ceux qui sont relatifs aux indemnités économiques, sont significatifs. Ce qui

4. Afin de pouvoir tenir compte du revenu annuel, nous n'avons repris que les ménages pour lesquels cette information existait. Comme le montre Faudemer (1993), cet échantillon réduit a un profil proche de celui de l'échantillon complet.

frappe dans la comparaison entre les deux types d'indemnités, c'est que les indemnités économiques semblent assez conformes à la théorie du capital humain, alors que les indemnités morales obéissent davantage à des considérations affectives et éthiques.

Tableau 3 : Répertoire décès¹. Facteurs déterminants des indemnités.

Variable explicative	Indemnité économique (1 000 francs)	Variables dépendantes Indemnité morale (1 000 francs)	Indemnité globale ² (1 000 francs)
Constante	256,3 (53,4)**	81,2 (11,2)**	452,8 (65,4)**
Sexe			
• Homme	GR	GR	GR
• Femme	- 97,0 (24,0)	- 11,4 (5,0)*	- 118,9 (29,4)**
Age			
• de 20 à 29 ans	GR	GR	GR
• de 30 à 39 ans	46,0 (30,3)	- 3,9 (6,4)	33,6 (37,1)
• de 40 à 49 ans	- 24,1 (34,4)	- 16,2 (7,2)	- 42,4 (42,1)
• de 50 à 59 ans	- 177,3 (35,6)**	- 25,4 (7,5)	- 208,0 (43,6)**
• de 60 à 69 ans	- 254,1 (39,2)**	- 57,7 (8,2)	- 325,9 (47,9)**
• 70 ans et plus	- 311,7 (37,5)**	- 65,5 (7,8)	- 407,3 (45,8)**
Situation familiale			
• avec conjoint, sans enfants	GR	GR	GR
• avec conjoint et enfants	190,0 (38,7)**	41,5 (8,1)	241,4 (62,1)**
• sans conjoint, sans enfants	- 178,1 (38,8)**	- 18,1 (8,1)	- 216,3 (47,5)**
• sans conjoint, avec enfants	7,4 (44,7)	8,0 (9,4)	- 1,4 (54,6)
Nombre d'ayants droit			
• moins de 2 personnes	GR	GR	GR
• de 2 à 5 personnes	- 95,4 (42,4)*	50,6 (8,9)**	- 79,0 (51,8)
• 6 personnes ou plus	- 112,0 (44,1)*	129,9 (9,2)**	- 39,9 (53,9)
Mode de règlement			
• à l'amiable	GR	GR	GR
• par voie judiciaire	78,9 (20,4)**	20,2 (4,3)**	108,1 (25,0)**
Revenus annuels			
• < 50000 francs	GR	GR	GR
• de 50 000 à 100 000 francs	30,0 (26,0)	- 5,3 (5,4)	11,9 (31,8)
• de 100 000 à 200 000 francs	147,9 (32,4)**	- 2,7 (6,8)	111,5 (39,6)**
• 200 000 francs et plus	608,1 (50,7)**	12,3 (10,6)	602,6 (62,1)**
R²	0,449	0,555	0,436
Nombre de cas	794	794	794

1. Les écarts type des estimations apparaissent entre parenthèses. GR indique le groupe de référence.

2. L'indemnité globale comprend les dépenses médicales et hospitalières.

* et ** représentent la significativité des coefficients pour des seuils de 95 % et 99 %, respectivement.

Les indemnités économiques croissent, puis décroissent avec l'âge. Elles augmentent légèrement avec le revenu ; elles sont nettement plus élevées pour un homme que pour une femme. Les indemnités morales sont indépendantes de l'âge et des revenus et sont légèrement plus élevées pour les femmes.

On n'est pas surpris de voir les indemnités morales augmenter significativement avec le nombre d'ayants droit et être plus élevées lorsque le défunt avait conjoint et enfants que lorsqu'il était seul. L'effet de ces variables démographiques sur les indemnités économiques est quelque peu paradoxal. D'une part, ces indemnités décroissent avec le nombre d'ayants droit, mais tout à la fois elles sont plus élevées lorsqu'il y a un conjoint et surtout des enfants survivants. Cela signifierait que l'indemnité compense la perte de revenus qu'entraîne la mort accidentelle pour les membres de la famille au sens strict et non pour les ayants droit au sens large.

Le mode de règlement influence significativement le montant des indemnités.

Toutes choses étant constantes par ailleurs, la voie judiciaire entraîne une indemnisation sensiblement plus élevée. Cet effet est d'ailleurs sous-estimé. Il faut se rappeler que les accidents donnant lieu au règlement judiciaire sont en moyenne antérieurs aux accidents réglés à l'amiable.

Le tableau 4 donne la même information que le tableau 3, mais cette fois pour les accidents ayant entraîné une incapacité permanente.

Tableau 4 : Répertoire incapacité permanente. Facteurs déterminants des indemnités¹

Variables explicatives	Variables dépendantes		
	Indemnité économique (1 000 francs)	Indemnité morale (1 000 francs)	Indemnité globale ² (1 000 francs)
Constante	11,4 (1,7)**	7,5 (0,3)**	30,7 (5,7)**
Sexe			
• Homme	GR	GR	GR
• Femme	- 2,6 (1,2)*	- 0,5 (0,2)**	- 8,3 (3,9)*
Age			
• de 20 à 29 ans	GR	GR	GR
• de 30 à 39 ans	- 0,4 (1,5)	- 1,4 (0,2)**	- 2,9 (5,2)
• de 40 à 49 ans	- 3,8 (1,6)*	- 1,6 (0,2)**	- 11,7 (5,5)*
• de 50 à 59 ans	- 10,5 (1,8)**	- 2,8 (0,3)**	- 28,3 (6,0)**
• de 60 à 69 ans	- 22,8 (2,5)**	- 3,3 (0,4)**	- 52,5 (8,5)**
• de 70 ans et plus	- 32,4 (3,0)**	- 4,9 (0,4)**	- 74,6 (10,0)**
Taux d'invalidité			
• de 1 à 5 %	GR	GR	GR
• de 5 à 9 %	15,6 (1,4)**	4,5 (0,2)**	44,5 (4,8)**
• de 10 à 19 %	55,0 (1,7)**	11,6 (0,2)**	144,7 (5,6)**
• de 20 à 49 %	189,1 (2,4)**	28,0 (0,4)**	434,6 (8,1)**
• de 50 % et plus	898,0 (4,9)**	77,0 (0,7)**	2 011,3 (16,5)**
Mode de règlement			
• à l'amiable	GR	GR	GR
• par voie judiciaire	11,7 (1,7)**	4,9 (0,03)**	66,6 (5,7)**
Revenus annuels			
• < 50 000 francs	GR	GR	GR
• de 50 000 à 100 000 francs	1,3 (1,5)	0,1 (0,2)	6,9 (4,9)
• de 100 de 100 000 à 200 000 francs	0,8 (1,9)	0,0 (0,3)	13,7 (0,3)*
• de 200 000 francs et plus	4,0 (3,0)	0,5 (0,4)	51,2 (10,1)**
R ²	0,745	0,590	0,573
Nombre de cas	14 064	14 064	14 064

1. Les écarts type apparaissent entre parenthèses. GR indique le groupe de référence.

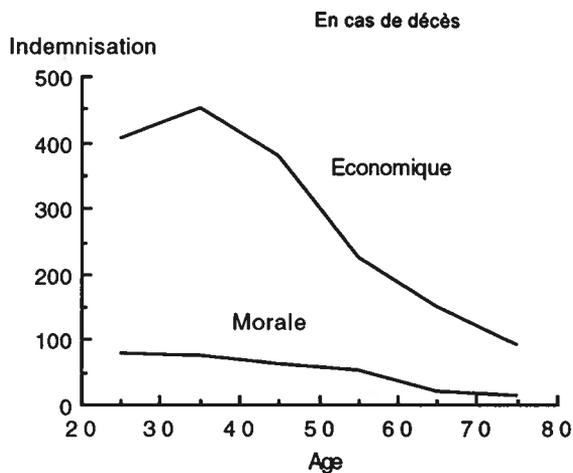
2. L'indemnité globale comprend les dépenses médicales et hospitalières ainsi que des indemnités éventuelles perçues au titre de préjudices annexes (esthétique...).

* et ** représentent la significativité des coefficients pour des seuils de 95 % et 99 %, respectivement.

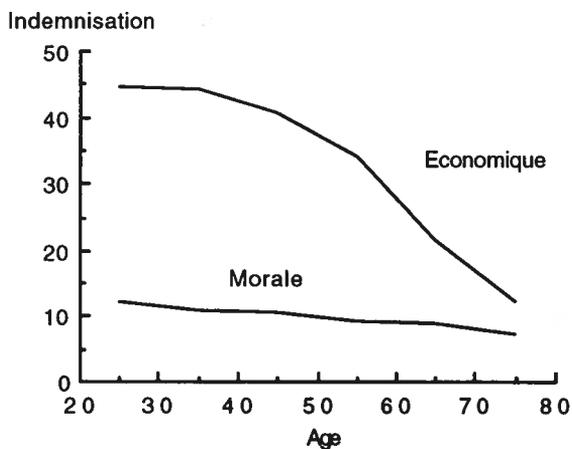
Comme dans le tableau 3, les résultats les meilleurs sont ceux qui sont obtenus pour le préjudice économique. La valeur de l'indemnité décroît avec l'âge – il n'y a pas d'effet d'apprentissage ici ; elle croît avec les revenus et avec le taux d'incapacité. Elle est plus élevée pour les hommes que pour les femmes et pour la voie judiciaire que pour l'accord à l'amiable. Comme pour le décès, on peut affirmer que la théorie du capital humain sous-tend l'indemnisation économique. C'est surtout dans le profil selon l'âge que cela apparaît. Ainsi que l'indique la figure 1, la différence entre les deux types de préjudice est marquée pour la classe d'âge 25-35 ans. L'indemnisation économique augmente en cas de décès ; elle décroît légèrement en cas d'incapacité permanente.

Il faut cependant rester prudent quand on parle de capital humain. Il n'y a pas de coïncidence parfaite entre le profil des indemnités et celui des salaires. Même

Figure 1
Indemnisation économique et morale¹ en fonction de l'âge des victimes
 (en milliers de francs)



En cas d'incapacité permanente



1. Estimations réalisées à l'aide des coefficients présentés au tableaux 3 et 4.

■ RUBRIQUES : Économie

dans le cas le plus ressemblant, celui des indemnités économiques en cas de décès, le mode à 35 ans ne correspond pas à celui qu'on observe dans le profil des salaires selon l'âge. La figure 1 illustre aussi le fait que l'âge n'a pas le même effet sur les indemnités économiques que sur les indemnités morales, ce qui n'est pas surprenant après tout. Elle illustre aussi la différence entre les deux répertoires. Dans le cas de l'invalidité, le bénéficiaire est aussi la victime et on estime que son préjudice est en quelque sorte une fonction croissante de son espérance de vie.

La valeur de l'indemnisation pour préjudice moral décroît légèrement avec l'âge et croît avec le taux d'incapacité. Sa relation avec le revenu n'est pas significative. Comme pour le préjudice économique, cette valeur est plus élevée pour les hommes et la voie judiciaire. Par contraste avec le préjudice économique, les variables explicatives utilisées expliquent une plus faible partie de la dispersion de l'indemnisation pour préjudice moral. Cela semble indiquer que tant les experts que les tribunaux fondent leurs décisions sur d'autres caractéristiques que nous ignorons et pour lesquelles nous ne disposons pas de données. On songe par exemple à la profession de la victime, à ses loisirs et à sa réputation.

Enfin, la dernière colonne du tableau 4 donne les coefficients de régression de l'indemnité globale, laquelle comprend les indemnités économiques et morales, mais aussi des indemnités perçues pour frais médicaux et autres préjudices. Dans l'ensemble, et ce n'est pas étonnant, l'indemnité globale semble présenter le même profil que l'indemnité économique. L'âge, le taux d'invalidité, le sexe et le mode de règlement ont une influence significative.

La figure 1 permet de mieux comprendre l'effet de l'âge sur les différents types d'indemnisation. Seules les indemnités économiques en cas de décès ont la forme familière de la théorie du capital humain. Les indemnités économiques en cas d'incapacité permanente s'y conforment aussi, sauf pour les premières années, où elles décroissent. Quant aux indemnités morales, leur relation avec l'âge est extrêmement faible.

IV. CHOIX DU MODE DE RÈGLEMENT

Dans la section précédente, nous n'avons distingué les modes de règlement que par une variable binaire qui, systématiquement, indique une plus forte indemnisation par les tribunaux que par la procédure à l'amiable. Est-il correct de supposer que ces deux modes de règlement s'appuient sur le même schéma explicatif et qu'ils sont indépendants l'un de l'autre ?

En cas de décès, plus d'un quart des ayants droit décident de passer par les tribunaux pour leur procédure d'indemnisation ; en cas d'incapacité permanente, moins de 15 % des accidentés choisissent la voie judiciaire, mais ce pourcentage est beaucoup plus important pour les taux d'invalidité élevés (voir tableaux 5 et 6). On observe aussi que la fréquence des règlements par contentieux dépend des circonscriptions judiciaires et, vraisemblablement, des sociétés d'as-

surances. Ces observations soulèvent deux questions complémentaires. D'abord, comment expliquer le choix du mode de règlement par les accidentés ? A supposer que ce choix soit libre et rationnel, on peut imaginer qu'il est avant tout guidé par la recherche de l'indemnisation la plus élevée. Dans cette décision, l'incertitude, les frais de procédure, les délais doivent naturellement être pris en compte.

La seconde question concerne non plus les accidentés ou leurs ayants droit, mais les tribunaux et les sociétés d'assurances. Ces deux classes d'acteurs poursuivent des objectifs différents. Le souci des tribunaux est, on peut l'espérer, de déterminer le montant de l'indemnité le plus équitable en fonction des normes morales et ce dans les limites du raisonnable, c'est-à-dire en tenant compte des capacités financières des sociétés d'assurances. En revanche, les sociétés d'assurances veulent bien sûr en priorité satisfaire leur clientèle et assurer la rentabilité de leurs opérations, tout en tenant compte de la menace que représente un éventuel recours aux tribunaux en termes d'indemnités plus élevées. Dans cette partie, nous n'abordons que la première question, faisant implicitement l'hypothèse que les critères de règlement à l'amiable ou par voie judiciaire sont connus des victimes d'accidents.

Les tableaux 5 et 6 donnent un premier aperçu des différences entre modes de règlement. En cas de décès, la fréquence relative du règlement judiciaire est plus élevée chez les hommes que chez les femmes ; elle croît puis décroît avec l'âge et le revenu ; elle augmente avec le nombre d'ayants droit. L'indemnité globale est presque deux fois plus élevée en cas de règlement judiciaire. L'avantage relatif de la voie judiciaire, mesuré par le ratio réparation judiciaire/réparation à l'amiable, est donné en dernière colonne du tableau 5. On observe qu'il croît puis décroît avec l'âge et avec le revenu ; il diminue avec le nombre d'ayants droit.

En cas d'invalidité permanente, la fréquence du règlement judiciaire est nettement plus élevée pour les hommes que pour les femmes ; elle décroît avec l'âge et croît fortement avec le taux d'incapacité. Dès que le taux d'incapacité dépasse 50 %, près de la moitié des victimes choisissent le règlement contentieux, mais, en effectifs, vu la répartition des taux de gravité, le règlement à l'amiable est de loin le plus fréquent. La fréquence de la voie contentieuse ne semble pas dépendre du revenu annuel, ce qui est surprenant. On pourrait en effet penser que plus les revenus sont élevés, plus il y aurait recours à la voie contentieuse. Quant à l'avantage relatif qu'offre la voie judiciaire, il est plutôt insensible à toutes les caractéristiques de la victime. Seule exception, il est plus faible pour les taux d'invalidité supérieurs à 50 %.

Il ressort des tableaux 5 et 6 que la voie judiciaire donne systématiquement lieu à une réparation plus élevée que le règlement à l'amiable. Elle est aussi plus aléatoire. Il n'existe pas de barème commun aux différentes cours d'appel et les règlements à l'amiable sont en général plus rapides que les règlements judiciaires ⁵.

5. On ne dispose malheureusement pas d'informations précises sur la lenteur des règlements judiciaires.

Tableau 5 : Répertoire décès. Le mode de règlement

Caractéristiques	Nombre de cas				Indemnité globale ¹		
	A l'amiable		Décision judiciaire		A l'amiable	Décision judiciaire	Ratio
	Nombre	%	Nombre	%	(1)	(2)	(2)/(1)
Sexe							
• Femme	766	73,1	281	26,8	142,4	238,4	1,67
• Homme	1 342	67,4	650	32,6	202,2	344,5	1,70
Age							
• < 20 ans	486	68,3	226	31,7	151,0	180,1	1,19
• de 20 à 29 ans	453	66,1	232	33,9	166,5	284,6	1,53
• de 30 à 39 ans	180	57,7	132	42,3	344,9	576,5	1,67
• de 40 à 49 ans	146	57,9	106	42,1	296,6	522,1	1,76
• de 50 à 59 ans	161	68,8	73	31,2	233,8	315,5	1,35
• de 60 à 69 ans	214	73,0	79	27,0	146,7	226,7	1,54
• de 70 à 79 ans	255	83,3	51	16,7	112,7	148,2	1,31
• 80 ans et plus	213	86,9	32	13,1	91,6	132,6	1,45
Situation familiale							
• avec conjoint	74	61,7	46	38,3	200,6	281,8	1,45
• avec conjoint et enfants	492	80,0	328	40,0	339,3	542,9	1,60
• sans conjoint, sans enfants	1 109	71,6	439	28,4	128,4	167,2	1,30
• sans conjoint, avec enfants	433	78,6	118	21,4	130,2	224,2	1,72
Nombre d'ayants droit							
• moins de 2 personnes	188	76,4	58	23,6	31,7	100,5	3,17
• de 2 à 5 personnes	1 059	69,3	469	30,7	157,7	296,4	1,88
• 6 personnes ou plus	861	68,1	404	31,9	241,0	361,6	1,50
Total	2 108	69,4	931	30,6	180,5	312,5	1,73
Revenus annuels²							
• < 50 000 francs	96	65,3	51	34,7	177,9	296,3	1,66
• de 50 000 à 100 000 francs	278	59,7	188	40,3	243,3	473,2	1,94
• de 100 000 à 200 000 francs	85	58,6	60	41,4	412,8	661,2	1,60
• 200 000 francs et plus	25	69,4	11	30,6	843,1	1 059,7	1,12
Total	484	61,0	310	39,0	296,2	501,3	1,69

1. Indemnité morale et économique en milliers de francs.

2. Sont seulement retenus les cas des personnes âgées de 20 ans et plus pour lesquelles les revenus annuels sont disponibles.

Source : fichiers Apsad et Agira.

Tableau 6 : Répertoire incapacité permanente. Le mode de règlement

Caractéristiques	Nombre de cas				Indemnité par point ¹		
	A l'amiable		Décision judiciaire		A l'amiable	Décision judiciaire	Ratio
	Nombre	%	Nombre	%	(1)	(2)	(2)/(1)
Sexe							
• Femme	22 847	90,2	2 476	9,8	5 151	7 062	1,37
• Homme	20 172	85,0	3 549	15,0	5 657	7 842	1,39
Age							
• < 20 ans	5 747	84,9	1 024	15,1	6 426	8 466	1,32
• de 20 à 29 ans	9 166	85,9	1 509	14,1	5 924	8 368	1,41
• de 30 à 39 ans	6 821	86,6	1 052	13,4	5 557	7 703	1,39
• de 40 à 49 ans	6 358	88,0	864	12,0	5 306	7 152	1,35
• de 50 à 59 ans	5 619	87,9	772	12,1	5 060	6 850	1,35
• de 60 à 69 ans	4 764	90,8	484	9,2	4 668	5 939	1,27
• de 70 à 79 ans	3 025	92,9	230	7,1	4 120	4 914	1,19
• de 80 ans et plus	1 519	94,4	90	5,6	3 810	4 968	1,30
Taux d'invalidité							
• 1 à 5 %	23 710	93,0	1 822	7,1	5 356	7 064	1,32
• de 5 à 9 %	10 720	86,5	1 668	13,5	5 006	6 753	1,35
• de 10 à 19 %	6 087	80,4	1 482	19,6	5 409	7 142	1,32
• de 20 à 49 %	2 198	73,0	812	27,0	6 618	8 824	1,33
• 50 % et plus	304	55,8	241	44,2	12 106	14 236	1,18
Total	43 019	87,7	6 025	12,3	5 388	7 521	1,40
Revenus annuels²							
• < 50 000 francs	2 226	85,2	386	14,8	5 313	7 776	1,46
• de 50 000 à 100 000 francs	6 748	86,7	1 038	13,3	5 597	7 797	1,39
• de 100 000 à 200 000 francs	2 214	87,1	329	12,9	5 477	7 649	1,39
• de 200 000 francs et plus	534	84,5	98	15,5	5 696	7 606	1,33
Total	11 722	86,4	1 851	13,6	5 625	7 756	1,40

1. Indemnité morale et économique en francs.

2. Sont seulement retenus les cas des personnes âgées de 20 ans et plus pour lesquelles les revenus annuels sont disponibles.

Source : fichiers Apsad et Agira.

Dans une étude portant sur les accidents d'enfants, Flori et Triomphe (1992) observent que là où la valeur du point judiciaire est nettement supérieure à celle qui est déterminée lors d'un arrangement à l'amiable, le recours aux tribunaux est plus fréquent. Les auteurs développent le point de vue que le recours aux tribunaux dépend non seulement de l'indemnisation plus élevée qu'ils peuvent offrir, mais aussi des caractéristiques des familles concernées : l'impatience, l'aversion pour le risque, le désir d'obtenir une satisfaction morale. Il est clair que ces caractéristiques jouent un rôle important dans le choix du mode de règlement. Nous voulons cependant mettre l'accent sur une autre idée. Certes, les tribunaux offrent en moyenne une indemnisation plus élevée ; ils offrent aussi aux victimes la satisfaction de voir condamner le responsable de leur malheur ; ils le font avec lenteur et avec une certaine dose d'incertitude. Mais, en outre, il est vraisemblable qu'ils n'accordent pas le même poids aux différentes caractéristiques de la victime que les experts du règlement à l'amiable. Si tel était le cas, on s'attendrait à trouver dans le règlement contentieux une population aux caractéristiques différentes de celles qui se satisfont du règlement à l'amiable.

Pour tester cette hypothèse, nous nous sommes limités au répertoire des incapacités permanentes. Nous avons estimé une équation de régression pour les deux modes d'indemnisation. Les résultats en sont donnés dans le tableau 7. On notera que la variable dépendante est l'indemnisation globale (économique, morale et autre). Parmi les variables explicatives, on trouve le *ratio de Mills*, qui dénote la probabilité que la victime ait recours au mode de règlement qu'elle a effectivement choisi. Cette variable prend en compte le biais de sélection inhérent à nos deux populations.

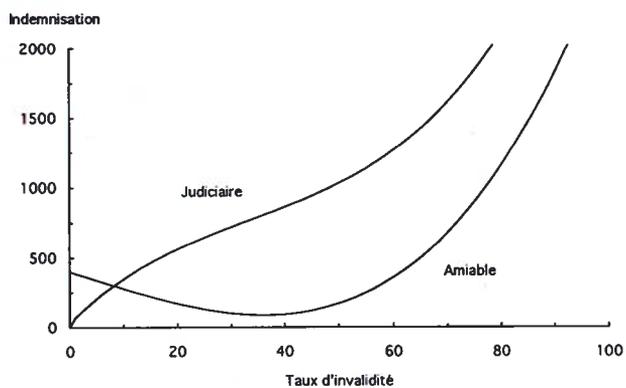
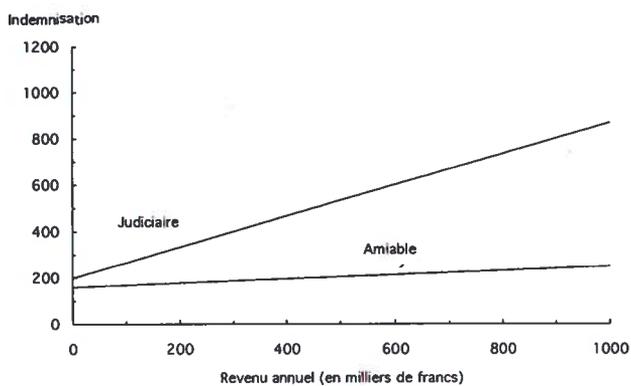
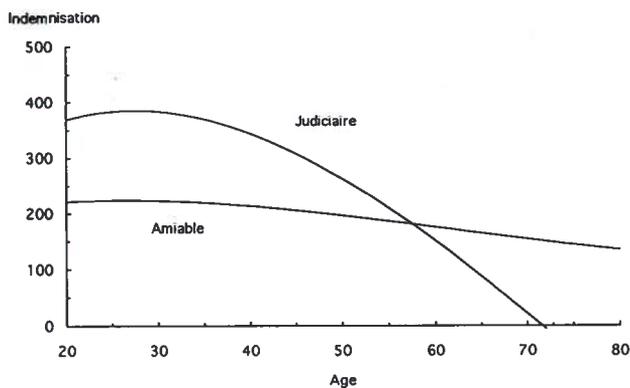
Tableau 7¹
Répertoire incapacité permanente. Indemnisation globale² à l'amiable et judiciaire

Variables explicatives	Variables dépendantes	
	Indemnisation à l'amiable	Indemnisation judiciaire
Constante	- 79,69 (17,67)*	- 434,4 (188,1)**
Sexe		
• Homme	GR	GR
• Femme	- 2,53 (2,69)	16,5 (19,3)
Age (A)		
• A	4,51 (1,28)*	20,75 (9,74)**
• A2	- 0,11 (0,03)*	- 0,45 (0,23)**
• A3	7E-4 (3E-4)**	3E-3 (2E-3)
Taux d'invalidité (T)		
• T	- 11,22 (0,92)**	34,56 (6,57)**
• T2	- 0,05 (0,02)**	- 0,66 (0,152)**
• T3	4E-3 (2E-4)**	0,01 (2E-3)
Revenus annuels (R)		
• R	0,09 (0,07)*	0,67 (0,34)*
• R2	2E-4 (2E-4)	- 7E-4 (8E-4)
• R3	- 1E-7 (8E-8)	2E-7 (4E-7)
Ratio de Mills	121,3 (22,68)**	38,34 (74,18)**
R ²	0,719	0,704
Nombre de cas	12 163	1 936

1. Les écarts type apparaissent entre parenthèses. GR indique le groupe de référence. * et ** représentant la significativité des coefficients pour des seuils de 95 % et 99 %, respectivement.

2. L'indemnité globale comprend les dépenses médicales et hospitalières ainsi que des indemnités éventuelles perçues au titre de préjudices annexes (esthétique).

Figure 2
Indemnisation globale pour incapacité permanente¹ (en milliers de francs)



1. Estimations réalisées à l'aide des coefficients présentés au tableau 7.

On observe aussi que les deux modes de règlement ne traitent pas les hommes et les femmes de façon identique. Les hommes sont avantagés par la négociation à l'amiable et les femmes par les tribunaux. Pour trois caractéristiques : l'âge, le revenu et le taux d'incapacité, nous avons opté pour une représentation continue et une relation du troisième degré. De telles relations ne sont pas faciles à comprendre, mais elles se prêtent à des représentations graphiques données dans la figure 2.

Cette figure donne le niveau d'indemnisation qu'une victime obtiendrait selon les équations du tableau 7, en faisant varier une des trois variables et en maintenant les deux autres à un niveau fixe de référence. Comparant les trois graphiques de la figure 2, on remarque aussitôt que le profil des réparations judiciaires est plus pentu que celui des réparations à l'amiable. Cela n'est pas pour surprendre si l'on songe que la voie judiciaire est postérieure à la procédure à l'amiable et a un rôle de correction et de compensation.

Selon les deux premiers graphiques, l'indemnité à l'amiable est à peine sensible aux variables de type « capital humain » que sont l'âge et le revenu. L'indemnisation judiciaire corrige, mais de façon apparemment excessive, le mode de règlement à l'amiable. Elle augmente légèrement avec l'âge, puis décroît rapidement. On dirait que les tribunaux garants de l'équité appliquent les principes de base de la théorie du capital humain selon lesquels, au-delà d'un certain seuil (30 ans), le manque à gagner décroît avec l'âge. L'attitude des tribunaux vis-à-vis du revenu est identique. Alors que le règlement à l'amiable favorise très légèrement les hauts revenus, les tribunaux le font beaucoup plus nettement. Ce faisant, ils contredisent la logique d'un impératif exclusivement redistributif et se conforment davantage à celle de la théorie du capital humain.

Enfin, selon le dernier graphique, l'indemnisation à l'amiable croît de façon exponentielle avec le taux d'incapacité. Les tribunaux corrigent cette relation jusqu'à un certain taux (environ 35 %) au-delà duquel ils adoptent aussi une politique d'indemnisation exponentielle.

Pour résumer, on voit clairement que l'indemnisation à l'amiable n'est vraiment sensible qu'au taux d'incapacité et que, face à cela, les tribunaux adoptent une politique de correction et de compensation animée par le souci de réparer le manque à gagner qu'entraîne l'accident pour la victime ou ses proches et surtout de privilégier les très fortes incapacités.

*
* *

Combien vaut la vie humaine et a-t-elle le même prix pour tous ? Cette double question n'a sans doute jamais été aussi pertinente qu'aujourd'hui. Déficit obligé, il importe de faire les choix budgétaires les plus rationnels possibles ; cela implique d'adopter pour les nombreux projets permettant de sauver ou de prolonger la vie une même méthode d'évaluation de la vie humaine. En outre, dans une société vieillissante où les soins de santé sont financés par la collectivité et

largement consommés par les personnes âgées, il convient d'utiliser avec prudence la relation pressentie entre l'âge et la valeur de la vie humaine.

Cet article avait un objectif exclusivement empirique. Il s'agissait d'analyser comment les assureurs, puis éventuellement les tribunaux évaluent l'invalidité et la perte de la vie humaine. De quels facteurs dépend l'indemnisation des victimes ou de leurs ayants droit ? Les assureurs et les tribunaux utilisent-ils les mêmes critères pour évaluer le préjudice économique et moral ?

Il apparaît que le sexe, l'âge, le revenu et, en cas d'incapacité, le taux d'invalidité ont un effet significatif, mais qui varie selon la nature du préjudice : économique ou moral, décès ou incapacité. C'est surtout en cas de décès et pour l'indemnité patrimoniale que l'on observe un profil en forme de cloche qui ressemble à celui du salaire, même s'ils ne coïncident pas.

Enfin, on a introduit l'idée selon laquelle les victimes ou leurs ayants droit choisissent le mode de règlement en fonction de leur impatience et de leur aversion pour le risque : le règlement à l'amiable est plus rapide et moins aléatoire que le règlement judiciaire. Ils le choisissent aussi en fonction des critères privilégiés par les tribunaux et les assureurs respectivement. Sur ce point, nous observons que les tribunaux corrigent nettement la pondération que les assureurs accordent à l'âge, au revenu et au taux d'invalidité.

Comme il est apparu à plusieurs reprises, une meilleure compréhension du phénomène d'indemnisation en cas de décès et d'invalidité nécessiterait des données plus riches sur les caractéristiques des victimes ou de leurs ayants droit. Il serait aussi utile de disposer d'une meilleure information sur les propositions de transaction des assurances qui, refusées, ont donné lieu à un règlement judiciaire ■

Bibliographie

- FAUDEMÉR, S. (1993), *La Valeur de la vie humaine dans une société vieillissante*, Paris, Ehes, ronéo.
- FLORI, Y. A., et TRIOMPHE, A. (1992), *Choix du mode de règlement : une analyse à partir des accidents d'enfants en 1986*, ronéo.
- JONES-LEE, M. W. (1985), « The Value of Life and Safety : A Survey of Recent Developments », *The Geneva Papers*, 10, p. 41-173.
- KESSLER, D. (1991), « Quelle est la valeur économique de la vie humaine ? », in R. P. Droit, *Comment penser l'argent ?*, Paris, Le Monde Editions.
- KIRSCHEN, E. S. (1983), « Les prix des vies humaines », *Cahiers économiques de Bruxelles*, 100, p. 496-532.

Marchés turbulents et

INSECURITE DES ENTREPRISES

MOTS CLEFS : *déconcentration* ■ *désintégration* ■ *horizon* ■ *prime d'incertitude* ■ *turbulence* ■ *volatilité des prix* ■

Les années 90 consacrent pour l'économie française et européenne (aussi bien que japonaise) un régime – relativement inattendu – de croissance globalement ralentie, conjuguée avec des turbulences (volatilités des prix) simultanément accusées au sein des différents marchés. Les pratiques d'un management efficace appellent, de ce fait, différentes inflexions qui systématisent la flexibilité désormais cruciale : raccourcissement des chaînes hiérarchiques et des plans d'investissement, désendettement, retour à des formes nouvelles de marchandage et désintégration limitée des plus grandes firmes.

On parle, depuis le début des années 90, de « récession » ou de « crise européenne », impliquant tour à tour soit une baisse cyclique et transitoire de la demande mondiale, soit des blocages, spécifiques à notre Europe occidentale développée : totalement imprévus, et contraires à toutes les analyses antérieures qui réservaient les blocages aux pays sous-développés et nous annonçaient un plus de croissance dans les années 90, grâce à l'intégration européenne en cours.

Cependant, nous n'avons pas éprouvé ces dernières années ces reculs profonds d'activité (de – 20 à – 30 %) qui avaient caractérisé les grandes crises antérieures ou qui scandent aujourd'hui les transitions sévères à l'Est : « A l'échelle du monde et dans une perspective historique, la phase 1989-1995 doit être qualifiée de faiblesse conjoncturelle et non de véritable crise ¹. » Par ailleurs, depuis l'automne 1993, la reprise internationale, et notamment celle de l'activité américaine, est consacrée par l'OCDE.

* Professeur émérite. Responsable de la prospective industrielle à l'institut Ismea d'économie appliquée.

1. J. Plassard, chronique *Sedeis*, 15 juillet 1993 et plus récemment 15 février 1994. Il n'y a pas eu de récession en France selon le Code américain. Sur un an, le repli ressort à – 0,5 % (activité générale PIB) de l'ordre de l'imprécision des données.

I. INSÉCURITÉ DES ENTREPRISES ET TURBULENCES RÉCURRENTES (PLUTÔT QUE CRISE PROLONGÉE)

L'espace économique européen, et lui seul (curieusement, avec les Japonais), illustre ainsi une version nouvelle de cet « état stationnaire ² », doublement inattendue pour nos managers :

- chaotique plutôt que figé, la croissance zéro coïncidant avec l'accélération du changement qui les concerne ;
- sous-pression concurrentielle renforcée en l'absence concrète de toutes résurgences protectionnistes : ni relèvements douaniers (exclus par le dernier round du Gatt, en décembre 1993) ni résurgences des ententes (irréremédiablement traquées aujourd'hui par les contrôles de Bruxelles).

Nous débouchons ainsi en cette fin de xx^e siècle, et pour la première fois dans notre histoire, sur un environnement économique totalement ouvert, contredisant le mot historique de Valéry, voilà plus d'un demi-siècle, sur « l'ère des mondes finis qui commence ». Cette mutation procède de deux chocs majeurs, intervenus antérieurement à la fin des années 80 :

- d'une part, l'effondrement de l'empire soviétique, avec la disparition de la guerre froide et la fragmentation politique internationale qui en a résulté ;
- d'autre part, la globalisation économique : c'est-à-dire la libération indéfiniment accrue, due au progrès technique des communications aussi bien qu'au décloisonnement institutionnel de tous les flux transnationaux (pas seulement les marchandises), jusqu'au point de non-retour récemment atteint, qui consacre une interconnexion totale entre tous les marchés aussi bien qu'une interconnexion permanente entre tous les grands opérateurs (publics aussi bien que privés) dont les stratégies se mondialisent inexorablement.

Les experts débattent encore aujourd'hui de l'aspect fortuit ou de l'interdépendance existant entre ces deux mutations ³ : économique, d'un côté, et politique, de l'autre. L'interrogation se centre aujourd'hui sur le coût collectif (souvent caché) des incertitudes accrues qui en découlent et du désordre ambiant qu'il faut bien qualifier, donc accepter, pour y faire face.

Plutôt qu'à une crise économique, classiquement identifiée par un affaissement transitoire de la demande effective, nos managers se trouvent confrontés à des états d'indétermination et de précarité qui renvoient aux notions de turbulences, théoriquement caractérisées par les mathématiciens et les physiciens comme des structures précaires et « fortement dissipatives ⁴ ».

Dans le passé européen, les périodes mouvementées de croissance explosive et souvent inflationniste s'opposaient aux périodes inertes de stagnation. Les turbulences des années 90 conjuguent sur les marchés des défis réputés jusqu'ici incompatibles : croissance globale durablement incertaine, stabilité monétaire et

2. Thème récurrent des penseurs et doctrinaires du siècle passé, en présence des menaces du progrès.

3. S. Wickham, « Fragmentation politique mondiale et globalisation », *chroniques Sedeis*, décembre 1992.

4. Cf. O. Badot, communication jointe sur « Postmodernité et décapitalisation du futur » ; plus généralement : I. Eklund, « Le Calcul et l'imprévu », *Seuil*, 1984.

volatilité des prix fortement accrue ; d'où une insécurité générale du management public et privé.

Celle-ci nous déconcerte particulièrement à travers l'Hexagone. Suivant, en effet, notre cartésianisme idéalisé et notre longue tradition bureaucratique obsédée par le souci de cohérence ⁵, il apparaît particulièrement malaisé à nos responsables publics ou privés d'admettre sous la caution des savants que le désordre est le symétrique plutôt que le contraire de l'ordre ; un autre temps du jeu qui le précède, ou le suit ; sans impliquer de catastrophe nécessaire, « l'ordre et le désordre, le régulier et l'irrégulier, le prévisible et le chaotique s'imbriquent comme la terre et la mer ⁶... ».

La résurgence du jeu comme référence théorique pour notre pratique prospective en économie de marché de la fin du xx^e siècle ⁷ consacre la prééminence des anticipations des acteurs : bien plus instables et précaires que leurs capacités ou besoins, fondements de l'analyse classique. On peut essayer de la reformuler avec le concept récent d'« anticipation rationnelle ». Il est aussi possible de considérer, comme disait la grande économiste britannique Joan Robinson, voilà un demi-siècle, que, « dès lors que l'on admet l'incertitude des anticipations, l'équilibre n'a plus d'importance et l'histoire prend sa place ».

D'où la nécessité pour nos managers, contrairement aux pratiques antérieures systématiques, telles que programmation ou gestion prévisionnelle, d'assouplir leur management stratégique en substituant une exploration prospective pertinente à des prévisions illusoirs. L'un et l'autre se révèlent étroitement liés. Pas de management stratégique efficace sans analyses prospectives sur le proche environnement de l'entreprise, et ce dans l'espace des transactions et dans le temps. Aussi bien la prospective d'entreprise, déontologie de la vigilance, ne se réduit-elle plus à l'allongement des anticipations. Être prospectif aujourd'hui ne se résume plus à l'obsession du très long terme (vingt ou vingt-cinq ans). Le groupe des réflexions pour 1985, mené au milieu des années 60 dans la poussée industrielle d'après guerre, se révèle aujourd'hui impossible, même à l'échéance 2010 ⁸.

Sur les toutes récentes années 1991-1993, des visions courtes mais pertinentes (de différentes entreprises moyennes notamment) se sont révélées bien plus efficaces que les stratégies nébuleuses et irréalistes de beaucoup de nos grands groupes. Le nouveau PDG américain de Chrysler, au terme de son redressement industriel et financier – le plus spectaculaire de toute l'industrie occidentale ces dernières années –, prône pour les managers des vues délibérément « à court terme » ⁹.

Le management incertain de cette fin de siècle a plus que jamais besoin d'ex-

5. Le mot clef de ces vastes archives des comptabilités nationales de plus en plus inutiles aux managers et trompeuses pour les gouvernements.

6. I. Eklund, p. 62.

7. Ch. Schmidt, « La théorie des jeux, cinquante ans après », « Le Monde économique », 15 mars 1994.

8. « La France et l'Europe d'ici 2010 », La Documentation française, 1993, rapport pour la CEE du Commissariat français au plan.

9. « Has a theory about vision : keep it short », « Wall Street Journal », 7 septembre 1993.

plorer les tendances lourdes qui le concernent : mais, même après identification des trajectoires plausibles à l'horizon d'une génération, les acteurs sont plus enclins à se copier mutuellement, doutant non seulement du proche événement extérieur, mais encore de leurs propres convictions (postmodernisme).

II. GONFLEMENT DES TAUX D'INTÉRÊT À LONG TERME, OPACITÉ ET DÉSENDETTEMENT

On admet généralement que le gonflement des taux à long terme, objet de récriminations générales à travers l'Europe aujourd'hui :

- résulte de politiques nationales étroitement monétaristes ;
- cédera prochainement devant la raison (la détente des taux accompagnant et facilitant la reprise de l'investissement) ;
- contribue à l'actuelle décapitalisation sur le futur, raccourcissement ou opacité transitoire de l'horizon des managers.

Mais un enchaînement inverse est sans doute aussi plausible : étant posé que les taux à long terme sont seuls déterminés par le marché, les taux à court terme demeurant discrétionnairement manipulés par les autorités nationales.

Dans un environnement précaire et un avenir moins transparent, chaque projet ou anticipation (toutes choses égales par ailleurs) comporte des risques accrus. Or le niveau des taux d'intérêt à long terme conjugue le prix du temps (l'attente par le prêteur) avec une prime de risque. En présence d'incertitudes accrues (non probabilisables), le gonflement prolongé des taux d'intérêt s'intègre dans les anticipations des entreprises, dont les plans stratégiques se font moins ambitieux mais plus efficaces : moindre croissance, tracée sur moins d'années, mais pilotée plus strictement. Progrès récents notables des techniques et contrôle de gestion. La chute brutale des investissements des entreprises consacre des mutations durables dans le management européen, et pas seulement la baisse conjoncturelle.

Si le niveau d'activité générale en France et en Europe au début de 1994 ne diffère pas significativement du début 1990, l'investissement productif, lui, a baissé de près de 30 %. Cette application tangible de l'effet d'accélération (enseigné dans tous nos manuels) procède logiquement de l'évaporation des besoins de capacité, sans impliquer pour autant de catastrophes. Un investissement productif réduit conjugue les seuls besoins de productivité, d'innovation et/ou de renouvellement pour des systèmes productifs plus flexibles, fût-ce à moindre capacité.

Selon le directeur des fabrications de Renault, « nous avons appris à encaisser de fortes variations du volume de production, mais cela nécessite un appareil industriel de haute qualité, donc coûteux » (*Tribune économique*, 10 février 1994).

Cette réduction des investissements productifs pour partie non cyclique, structurelle mais non catastrophique, s'identifie avec l'évolution récemment souli-

gnée de désendettement ¹⁰. Tout suggère qu'il y a là une tendance lourde, amorcée dès les années 80 (désintermédiation), qui va s'accuser au fil de la présente décennie pour relever les ratios de fonds propres de toutes les grandes entreprises et pas seulement les banques : conformément à des normes néocapitalistes impératives, contrairement aux modes antérieures des années 80, qui privilégiaient l'effet de levier (emprunts bancaires). Suivant la pratique récente des pays anglo-saxons (en tête de la reprise internationale au début de 1994), le développement de nos entreprises dans une perspective européenne doublement incertaine s'inscrit en priorité sur les places boursières (marchés de capitaux bien plus qu'auprès des guichets de banques). La banque-industrie – telle qu'elle a été audacieusement mise en œuvre dans les années 80 (par le Crédit lyonnais notamment) – se révèle être une impasse : le pari n'était pas absurde, mais se trouve disqualifié aujourd'hui par le gonflement conjoint (et, selon moi, prolongé) du niveau d'incertitudes et des taux à long terme.

Incidentement, les homélies en faveur du modèle japonais ou du capitalisme à l'allemande semblent être également dépassées, comme l'expriment fortement les nouveaux pays industriels en pointe (en Asie et ailleurs). Le modèle néocapitaliste américain semblerait circonscrire les seules réponses appliquées aux turbulences de la fin du xx^e siècle.

L'opacité de l'environnement ou la transparence du devenir collectif se révèle une variable nouvelle à explorer, pour rendre compte des flux d'investissement productifs et des variations de l'horizon des managers – lesquels construisent leur marché autant qu'ils le suivent. Dans notre vision de fin du xx^e siècle, « un marché n'est pas une réalité donnée aux firmes et indépendante de leurs actions... il n'est pas (seulement) un lieu de rencontre imposé, il est un espace construit par les initiatives des firmes ¹¹ ».

III. VOLATILITÉ ET COMPÉTITION PAR LES PRIX

Dans toutes les analyses théoriques des économistes depuis deux siècles sur l'économie de marché et l'efficacité concurrentielle, les variations des prix sont identifiées comme paramètre crucial d'ajustement : signaux successifs, en fonction desquels les entreprises adaptent continûment le système productif aux variations de la demande d'abord, et des progrès techniques ensuite.

Pourtant, le système économique occidental, durant un demi-siècle (entre le milieu des années 30 et le milieu des années 80), a conjugué des vagues successives de dépréciation monétaire avec une inertie notable du système de prix relatifs et notamment des prix industriels. Cela se trouvait étroitement associé à des situations de concurrence imparfaite, autorisées par une pression concurrentielle extérieure déficiente.

Dans ce cas de figure, suivant les analyses classiques dues à Chamberlin aux

10. « La Situation financière des entreprises françaises », lettre semestrielle de la BNP, janvier 1994.

11. L. Batsch, « La croissance des groupes industriels », *Economica*, 1993, p. 18.

États-Unis à la fin des années 30 ¹², chaque grande firme peut alors, grâce à ses « coûts de vente », c'est-à-dire à son budget marketing, fortifier son pouvoir sur le marché, en différenciant commercialement son offre de celle des concurrents immédiats. L'aboutissement logique se trouve non pas être le cartel explicite (traditionnel dans des branches concentrées), mais plutôt l'entente implicite entre grands opérateurs, pour développer leur rivalité selon les voies non violentes du *non-price competition* (dont pub, services personnalisés et design des produits).

Dans cette perspective, la réduction délibérée des prix de vente et toutes formes de « guerre des prix » sortaient de la panoplie honorable formalisée dans les Business School d'après guerre : le progrès marketing des industriels s'y affirmait à l'encontre du marchandage traditionnel des négociants et de la liberté d'action des vendeurs. Le staff marketing, qui programme l'assortiment cohérent de l'offre (*marketing mix*), impose à ses vendeurs des barèmes rigides, relevés seulement de manière globale et périodique au fil des dépréciations monétaires successives.

Nos autorités publiques se donnaient parallèlement comme objectif permanent la stabilisation des prix, c'est-à-dire leur blocage institutionnalisé : les matières premières d'abord, puis les autres. Durant les trente glorieuses années d'après guerre, les prix industriels relatifs baissaient tout de même lentement et continûment. Mais, comme l'a montré Fourastié, moitié moins environ que les gains annuels de productivité ; ce qui confortait financièrement nos industries et nos investissements tout en facilitant sans doute les poussées récurrentes de dépréciation monétaire. Le compromis concurrentiel jouait contre les baisses ponctuelles de prix industriels, mais non contre les hausses générales périodiques du coût de la vie.

Différentes failles ou césures dans cette économie de marché consensuelle et stabilisée sont apparues voilà quelques années. D'abord contre-choc ou chute profonde des prix pétroliers internationaux en 1986, qui a surpris et fâché beaucoup de monde : pétroliers bien sûr, mais aussi lobbys nucléaires et autres. Ensuite, la surprenante modération des prix intérieurs américains à la fin des années 80, malgré deux formidables déficits (budgétaire et commercial) et à l'encontre de tous pronostics économétriques. Les experts du département du Commerce avaient alors mis en évidence de gros sacrifices de prix consentis par les exportateurs japonais et européens attachés à défendre leur part du marché américain. Ces guerres de prix entre exportateurs aux États-Unis de produits japonais, européens ou arabes (acier, pétrochimie, composants électriques) ont miraculeusement modéré la dépréciation monétaire américaine dans les années 1990-1992 et facilité l'abaissement radical des taux d'intérêt américains à court terme (à 3,5 % au début de 1994 contre 6 % en Europe).

Cette résurgence des stratégies de prix, qui est apparue au début des années 90, de l'autre côté de l'Atlantique, à la faveur notamment des faiblesses

12. E. Chamberlin, « *Monopolistic Competition* », Harvard University Press, 1937.

récurrentes du dollar, s'articule différemment dans les industries lourdes (où jouent d'abord des surcapacités durables) et dans les industries de consommation, où l'efficacité commerciale des marques, fondement du *non-price competition*, se trouve affaiblie, sinon remise en question.

Les variations de prix sont les plus fortes, rapides et parfaitement connues dans le cas limite des marchés organisés sous forme de Bourses. Celles-ci demeurent souvent affectées de préjugés défavorables au titre spéculatif ; pourtant, l'extension des formes de ventes aux enchères, dans les variantes américaines des Bourses de commerce, se trouve largement facilitée par les moyens télématiques. L'extension de marchés parfaitement transparents et volatils, dans les transactions intermédiaires comme pour les opérations financières, s'inscrit dès à présent parmi les aménagements prioritaires d'un grand espace économique européen ouvert.

La volatilité des prix de vente est ainsi le corollaire commercial de la flexibilité des méthodes de production, si largement prescrites ces dernières années. Il semble devoir en résulter une large reconversion dans les enseignements marketing des écoles de gestion.

Nous avons un besoin urgent de renouveler des analyses formalisées sur des thèmes anciens, hérités des économistes par les gestionnaires : libellé des prix, forme et contrôle des barèmes, références comptables à ce qui ressemblerait, dans le contrôle de gestion moderne, au coût marginal (ou coût variable), observations pratiques de sensibilité (ou élasticité), prix de différents segments de clientèle, limites des stratégies de prix offensives susceptibles de stimuler les ventes sans déstabiliser le marché et basculer dans des guerres de prix mutuellement ruineuses¹³. Nos prix européens, (prix industriels, prix de consommation dans la grande distribution, cours de Bourse...) ont fait ressortir dans les années 1991-1993, au plus creux de la conjoncture, des chutes d'une ampleur inattendue. Aujourd'hui, au début de 1994, avant même toute reprise modérée d'activité générale (escomptée dans la seconde moitié des années 90), et sans remontée encore significative de la demande effective, au moindre signal faible susceptible d'améliorer les anticipations des managers, de forts relèvements de barèmes vont intervenir : ils pointent déjà dans le papier ou la pétrochimie. Ils jouent à l'encontre de la détente des taux à long terme sur la seconde moitié des années 90.

Il ressort d'investigations toutes récentes parmi nos PMI que cette alerte générale des managers sur leurs barèmes de vente s'allie pour eux à un renforcement prioritaire de leur force de vente¹⁴.

Tout se passerait alors comme si la novation marketing de la société d'abondance américaine d'après guerre devait être aujourd'hui notablement infléchie.

13. G. S. Say et A. B. Ryans, « Using Price Discounts for a Competitive Advantage », *dos. « Industrial Marketing Management »*, Elsevier, New York, 1988.

14. « Usine nouvelle », 3 mars 1994. Enquête sur l'industrie et la reprise. La réponse majeure récente, adoptée par les deux tiers des PMI interrogées, est le renforcement de la force de vente.

La « campagne » commerciale, raisonnée par des experts marketing (manœuvre lourde empruntée aux militaires), appelle des réserves. Sur ce point comme sur d'autres, les mécomptes violents de la construction automobile européenne semblent de nature à induire des inflexions durables dans l'organisation commerciale : réduction des chaînes hiérarchiques, rétablissement encouragé de différentes formes de marchandages (précédemment honnis par les experts en marketing).

IV. VERS UNE DÉCONCENTRATION « À L'ITALIENNE » DU SYSTÈME PRODUCTIF EN FRANCE ET EN EUROPE DANS LA SECONDE MOITIÉ DES ANNÉES 90

Notre développement économique d'après guerre, en France plus encore que chez nos voisins européens, a été fortement conduit et entraîné par nos plus grandes firmes (groupes privés ou entreprises publiques) qui se trouvaient sur tous les fronts, à l'avant-garde du système productif, en tête des progrès technologiques, mais aussi de la grande exportation, et plus récemment de l'européanisation : Renault, Usinor, Michelin, Saint-Gobain, Elf Aquitaine, Bull, Alcatel.

Dans la France pompidolienne d'il y a vingt-cinq ans, contrairement aux vieilles craintes antitrust d'avant guerre, la concentration des principales branches et le renforcement du pouvoir des « champions nationaux » étaient généralement consacrés, au sein de notre techno-structure dirigeante, comme réponse appropriée pour réussir l'ouverture extérieure et entraîner indirectement la nébuleuse des PME à l'arrière-garde. Cette réponse nationale s'inscrivait dans une tendance lourde dessinant l'émergence, voire la domination accrue des multinationales à l'échelle du monde, ce dont l'Onu s'était expressément émue dans les années 70.

Le cours actuel des privatisations, en Italie comme en France, participe d'une autre vision : s'attachant d'abord à assujettir les grandes firmes (et leurs bureaucraties privées) aux contraintes des marchés (commerciaux et financiers). Le management public antérieur se révèle aujourd'hui non pas stérile mais trop onéreux. Ce transfert majeur semblerait susceptible de s'inscrire conjointement dans un rééquilibrage de notre population d'entreprises modifiant la répartition des poids et des rôles entre grands groupes et petites firmes. Ces deux dernières années, nos plus grands groupes ne se sont pas révélés en état de répondre sans graves dommages financiers à la pression concurrentielle extérieure. La défense de leurs parts de marché s'est accompagnée fréquemment de restructurations hâtives avec des résultats financiers fortement détériorés, voire des pertes alarmantes pour l'exercice 1993. Les PDG nous annoncent des redressements rapides dès 1994 ou en 1995 au plus tard. C'est « déjà dans les cours », disent les boursiers.

Cette hypothèse d'un redressement industriel et financier de notre système productif dans la seconde moitié des années 90 apparaît assurément plausible, mais non point assurée.

Un autre scénario mérite dès maintenant notre réflexion. Celui d'une déconcentration progressive : plafonnement, voire contraction des plus grandes firmes, qui privilégient durablement leur désendettement, cependant que se dessinerait une dynamique nouvelle pour différentes catégories de PME plus aptes à négocier (sinon à programmer), moins onéreuses ¹⁵, plus sensibles aux avantages multiples de la régionalisation, moins touchées quotidiennement par les turbulences et les désordres récurrents transeuropéens.

L'Italie de ces dernières années a offert autant de contre-exemples que d'illustrations de cette voie hypothétique. Les experts italiens eux-mêmes soulignent les déficiences industrielles de leurs trop petites entreprises, en même temps que les insuffisances de leur grand capitalisme familial, fondé sur le surendettement bancaire et l'insuffisance chronique de fonds propres. On ne saurait donc parler d'un modèle italien susceptible de relayer pour nous le modèle allemand (de plus en plus déficient). Au moins se dessine-t-il une « voie italienne » à explorer pour conjuguer au mieux ouverture internationale et enracinement régional, défaillances inéluctables de l'exécutif et renforcement du judiciaire, progression lente d'une population d'entreprises moyennes souvent anciennes, enfin attention soutenue de nos managers à de forts développements extra-européens aux marges de notre continent, devenir nord-américain, d'une part, et opportunités nouvelles à l'Est, d'autre part. L'« Europe sans rivages », concept français à l'origine, s'est récemment révélée une référence permanente des entreprises italiennes, plus que des nôtres.

L'important et le difficile sembleraient être désormais pour nos responsables publics et privés de se convaincre, en présence de turbulences récurrentes, que la croissance et la dimension ne seraient plus en cette fin de siècle les conditions et critères inéluctables de réussite : ni nécessaires ni suffisants ■

15. S. Wickham, « Restructuration ou contraction des plus grandes firmes, chroniques Sedes, 15 juin 1994.

LES EFFETS CATALYTIQUES

du risk management

MOTS CLEFS : *acceptabilité (des risques) • cycle • État • innovation • perception (des risques) • sécurité • risque zéro •*

L'apparition de la fonction de risk manager peut être resituée dans l'histoire de la perception des risques. Nous sommes entrés dans l'âge des « sociétés du risque », c'est-à-dire des sociétés extraordinairement sensibles au risque, riscophobes à l'extrême. En témoigne l'excroissance de notre besoin de sécurité et la forme de l'État moderne, l'État-providence. Mais il est possible que l'apparition du risk management, dont la fonction est de rendre le risque acceptable, témoigne d'un renversement de tendance qui ouvre la voie vers des sociétés plus ouvertes au progrès et à l'innovation.

Au Moyen Age, époque où le mot « management » avait le sens de « faire le ménage », les incendiaires étaient enterrés vivants. C'était déjà, à n'en pas douter, une certaine forme de risk management, tant il est vrai qu'une telle sanction devait à coup sûr avoir un effet dissuasif non négligeable qui, si les statistiques incendie avaient déjà existé, aurait fortement amélioré celles-ci. Avec l'évolution des civilisations, les sanctions pour de tels actes dommageables se sont adoucies (et l'effet dissuasif s'est sans doute émoussé) : on s'est d'abord contenté de la peine de mort « ordinaire », puis de l'emprisonnement. Faut-il voir dans le taux actuellement très élevé d'incendies volontaires (les évaluations, pour les risques industriels, se situent dans une fourchette de 30 à 50 % !) une conséquence de ce regain d'indulgence ? Ce serait forcer le trait que de le prétendre. Néanmoins, cette évolution illustre l'un des aspects des rapports de la société avec les risques qu'elle doit maîtriser.

Ces risques forment une trilogie, soit, en allant du particulier au général :

- les risques gérés par l'individu, au niveau domestique ;
- les risques gérés par le risk manager au niveau industriel ;
- et enfin ceux que gère l'État dans l'intérêt de ses administrés, à tous niveaux.

* Georg Erdmann, privat-docent à l'institut de recherches économiques de l'École polytechnique fédérale de Zurich ; André Graf, conseiller en réassurance à Oberrieden, (Suisse).

S'il est vrai que ces trois types de gestion interagissent, mettant en mouvement des mécanismes socio-économiques complexes, l'absence de recul statistique empêche d'en tirer des lois ou des modèles scientifiquement fondés, définissant les relations entre une société, son économie et les risques qu'elle gère.

Comment cette attitude face au risque évolue-t-elle ? Obéit-elle à des cycles ou à une progression linéaire ? Quelles sont les influences auxquelles elle est soumise ? On ne saurait répondre à ces questions sans évoquer le rôle actif du risk manager industriel, acteur sur le plan médian et occupant donc une position charnière, véritable cheville ouvrière de cette trilogie. Partant toutefois de l'axiome que l'attitude face au risque, d'une manière très générale, procède tout autant d'un climat, de l'air du temps que d'une démarche rationnelle, on commencera par décrire l'environnement dans lequel évoluent les différents intervenants dans ce processus, et les facteurs principaux qui déterminent leurs comportements.

I. CLIMAT AMBIANT ET ATTITUDE FACE AUX RISQUES

Essayons d'aller d'emblée au-delà des idées reçues et d'isoler, pour mieux cerner leur importance respective, quelques-uns des principaux facteurs et tendances caractérisant, pour employer un mot savant, l'« environnement cindynique » dans la « société du risque », à laquelle s'apparentent la plupart des sociétés industrielles et postindustrielles occidentales.

Cette « société du risque » a été définie (Beck, 1986) comme un État social dans lequel est répandu le sentiment d'une exposition accrue et insoutenable aux risques de toute origine. Ce n'est pas seulement le souci d'être exposé à des risques croissants qui est caractéristique, mais aussi la crainte sans cesse accentuée que surviennent des événements dommageables, nourrie par le fait que les technologies et les phénomènes qui en sont à l'origine sont ressentis comme toujours plus dangereux, moins maîtrisables et susceptibles d'avoir des conséquences catastrophiques.

Quels sont les facteurs d'évolution propres à une telle société ? Il y a d'abord la dimension des événements dommageables : les pannes ou dysfonctionnements possibles dans les complexes industriels de grande envergure que l'on connaît actuellement sont susceptibles d'avoir des conséquences dommageables incomparablement plus graves que par le passé. Pour cette raison, la constatation triviale que la sécurité absolue n'existe pas a pris une nouvelle connotation. S'il est vrai que, en pure théorie probabiliste, le produit de la probabilité de survenance et du quantum – de l'intensité – du dommage n'augmente pas – précisément grâce aux progrès permettant de réduire la probabilité de survenance, soit ce que l'on appelle « sécurité » –, dans la pratique, le risque d'accidents catastrophiques est toujours moins préhensible, donc toujours moins assurable.

L'exploitant responsable, dès que l'on sort du cadre de l'assurabilité, sera donc toujours moins en mesure de réparer les dommages de grande envergure, cette

tâche revenant *nolens volens* à l'ensemble de la communauté, intervenant alors au même titre que pour toute autre forme de calamités.

On notera que de tels risques non assurables ne ressortissent pas tous au domaine technique ; on les retrouve également sous forme de catastrophes naturelles qui dépassent par leur intensité les limites de l'assurabilité. Lorsque de tels risques se réalisent, ce sera, souvent par le biais d'une ponction fiscale, sur l'ensemble des membres de la communauté que devront en être réparties les conséquences.

A ce premier facteur de sensibilisation au risque, tangible et impressionnant, que constitue le sinistre majeur potentiel vient s'en ajouter un autre, moins directement saisissable, sans être pour autant de moindre effet, tenant aux progrès dans les méthodes et techniques scientifiques d'analyse. Ces dernières ont provoqué aujourd'hui une prise de conscience au sujet de risques auxquels naguère personne ne pensait ou ne prêtait une quelconque attention. L'amiante, le trou dans la couche d'ozone, mais également différentes contaminations des eaux ou du sol font partie des exemples les plus récents de phénomènes perçus comme porteurs de menaces.

Le continuel progrès des technologies permettant de constater et de mesurer des anomalies entraîne un renforcement des normes et des standards légaux et réglementaires. Leur non-respect, lorsqu'un agent causal (une entreprise industrielle, par exemple) a été identifié, s'accompagne régulièrement d'une obligation de réparation de ce qui est alors perçu comme des dommages. La poursuite de cette évolution rend toujours plus difficile, pour les responsables potentiels et leurs assureurs, toute évaluation prospective des risques futurs.

Dans ce contexte, les médias jouent un rôle central. Ils provoquent, par un phénomène d'amplification, d'auto-entraînement, une prise de conscience et une perception sublimée du risque par le commun des mortels. De par leur fonction, les médias se doivent d'attirer l'attention, s'ils veulent être perçus dans un flot toujours plus nourri d'informations ; d'une manière générale, le poids de la presse à sensation a donc tendance à se renforcer. Des informations réjouissantes, telles que la diminution du nombre des accidentés de la route, l'accroissement de l'espérance de vie ou une météorologie sereine, trouveront bien moins d'écho que l'annonce d'un incendie dévastateur, du crash d'un avion ou de l'augmentation du nombre des vols de véhicules.

Au cours des dernières années, il est indéniable que la population a été fortement sensibilisée aux risques, ce phénomène étant accentué par une série d'accidents majeurs (Seveso, Bhopal, Tchernobyl, Exxon-Valdez...). Dans l'opinion publique – ou, en tout cas, dans celle qui est publiée –, les risques ont gagné en importance et contraignent les hommes politiques à l'action. Il en résulte une pléthore de lois, règlements, normes de sécurité, procédures d'autorisation, études d'impact sur l'environnement, contrôles avec commination de sanctions, etc. A cela s'ajoute un recours toujours plus marqué à la responsabilité sans faute.

La propension au statu quo dans les sociétés postindustrielles est également un facteur d'apparition nouvelle. La prédominance de cette attitude — que l'on peut taxer de « piège de la prospérité », tant il est vrai qu'elle implique la négation des conditions préalables de cette prospérité — a plusieurs causes. Plus il y a abondance de biens, et plus l'utilité marginale de tels biens ou services décroît, mise en balance avec les loisirs, le bien-être et la sécurité. L'objectif de maintien des acquis qu'implique cette inclination hédoniste prend le dessus sur celui d'un accroissement de la prospérité, lié, lui, à la prise de risques. On a là le reflet de l'adage populaire : « Il vaut mieux tenir que quérir ».

Ici également, on a affaire à un processus qui s'auto-alimente, car, dans des économies dont la dynamique s'essouffle, les conflits de répartition des richesses s'accroissent et focalisent l'attention de chacun sur la défense des acquis plutôt que sur la prise de risques, tournée vers le départ à l'assaut de nouvelles conquêtes.

L'individualisation des conditions et du mode de vie a également une incidence sur l'attitude de l'individu face au risque. L'individu est de moins en moins en prise directe avec la société, les contacts personnels étant remplacés toujours davantage par des institutions anonymes ; il s'ensuit, pour l'individu, une perception accrue du risque. En termes économiques, cela signifie que le portefeuille de risques sociaux est subjectivement plus exposé, et qu'une charge supplémentaire de risques technologiques peut être ressentie comme insupportable. Cela se traduit par le sentiment généralisé d'un « pessimisme pathologique » dans la société.

C'est dans ce même sens que s'exprimait Lübke (1989, p.17 sq.) en mettant le doigt sur le caractère hautement dynamique de l'évolution de la société, sur la complexité et l'inextricabilité des conditions de vie individuelles, avec des effets aggravants sur le portefeuille des risques sociaux de l'individu.

L'individualisation va à l'encontre du sentiment de solidarité, en même temps qu'elle augmente l'esprit revendicateur et que s'émousse le sens des responsabilités individuelles : le moindre dommage fait l'objet d'une réclamation, cette attitude consumériste pouvant même, dans des systèmes judiciaires à l'américaine, mettre en péril la capacité des assureurs de responsabilité civile à répartir les charges.

L'État-providence et l'importance qu'il a prise au cours des dernières décennies ont une influence directe en matière de risques. D'une part, bien des individus ou des entreprises se sont sentis libérés de contraintes matérielles, l'ensemble des risques de la vie ou de l'entrepreneur étant mutualisés par l'État. D'autre part, ce même État a, par des réglementations généreuses de « haute conjoncture », tronqué les règles du jeu entre assureurs et assurés, rendant impossible à terme la tâche de l'assurance. Ce rôle capital de l'État dans l'attitude générale face au risque mérite qu'on s'y attarde.

II. LE RÔLE DE L'ÉTAT

Le tableau qui précède pourrait bien décrire le stade actuel d'une évolution en spirale ayant conduit à une attitude de frilosité recroquevillée face au risque.

L'État lui-même plante des jalons importants sur la trajectoire de cette évolution. Les exemples récents d'intervention « en réaction » à des cas de réalisation de risque illustrent ce phénomène :

- en matière de circulation routière et de transports, quatre cas sont particulièrement révélateurs. Les accidents gravissimes de La Voulte (déraillement d'un convoi de 20 wagons-citernes, suivi d'une explosion et d'un incendie avec des blessés et l'évacuation de plusieurs centaines de personnes) et des Eparres (camion fou ayant fait 10 victimes) ont immédiatement conduit à la préparation d'un décret sur les risques liés aux infrastructures de transport et sur la préconisation d'un Conseil national de la sécurité indépendant. Pour sa part, la catastrophe aérienne du mont Saint-Odile (87 morts) a incité le ministre des Transports à exiger que la compagnie aérienne incriminée fasse aussitôt équiper sa flotte entière d'avertisseurs de proximité du sol ;
- dans le domaine des catastrophes naturelles, les graves inondations du second semestre 1993 ont déclenché la mise en place d'un vaste plan de prévention (nouvelle procédure d'expropriation des populations menacées, restauration et entretien des cours d'eau, déblocage administratif des dossiers de délimitation des zones dangereuses) ;
- en matière de santé publique, l'hypersensibilisation de l'opinion publique suite à l'affaire dite du « scandale de la transfusion sanguine » a amené les pouvoirs publics à rendre obligatoire le dépistage du rétrovirus HTLV 1, de la même famille que celui du sida, mais bien moins redoutable, malgré un rapport coût-efficacité très élevé.

Par ces interventions spectaculaires tant par leur ampleur et leur rapidité que par l'écho qui leur est donné, il ne fait pas de doute que l'État façonne de manière contraignante l'environnement cindynique dans lequel nous sommes plongés ; ce n'est pas le lieu ici de porter un quelconque jugement sur le bien-fondé ou l'opportunité de telles mesures. Mais il en est d'autres, plus ponctuelles et moins visibles, qui se traduisent souvent par la prolifération de textes légaux et réglementaires allant souvent à l'encontre du but poursuivi, à savoir l'accroissement de la sécurité.

Cette ingérence de l'État, sous forme de lois et de règlements, a forcément un effet – parfois pervers – sur la gestion de la sécurité dans l'entreprise. On le constate de manière très concrète après la survenance de sérieux accidents, quand les responsables de la sécurité se défendent systématiquement en cherchant à établir qu'ils ont scrupuleusement respecté les réglementations officielles. Or ce respect des normes officielles comme leitmotiv obsessionnel d'exculpation s'accompagne souvent d'une renonciation à chercher d'autres améliorations, à investir au-delà de ce que prescrit l'État.

Ce rôle passif, consistant à subir plutôt qu'à agir, se poursuit lorsque les autori-

tés, ayant analysé les causes et les mécanismes de l'accident en question, en tirent les conséquences sous forme d'un nouveau déferlement de règlements, dont la mise en œuvre absorbera pendant quelque temps le plus clair des efforts en matière de sécurité.

Pour les sociologues et les économistes, le phénomène n'est pas nouveau : une réglementation trop dense a pour effet de mobiliser de plus en plus de ressources dans les entreprises et les administrations, occupées exclusivement à se débattre dans cette jungle réglementaire, que ce soit par des recours, des négociations, des contrôles, des procédures judiciaires ou par la recherche de failles ou d'échappatoires. L'objectif effectivement poursuivi, une sécurité accrue, est bien souvent perdu de vue.

Il est donc permis d'affirmer que les systèmes techniques, pour cette raison, se fragilisent à mesure que les organisations responsables de leur exploitation et de leur surveillance se compliquent (Heilmann, 1986).

Que l'on se place d'un point de vue plus élevé, et on aboutit à la conclusion que la prévention des risques, à l'avenir, ne pourra se limiter à éviter les accidents, mais qu'elle devra englober la gestion postaccidentelle de ceux-ci. Starr décrit cette tâche comme suit (1985, p. 51) : « L'objectif serait d'améliorer l'efficacité du système postaccidentel en étudiant des alternatives à la fois à la réduction à terme des causes techniques d'accidents et aux plans d'urgence institutionnels. Cette suggestion d'une attention accrue accordée au domaine postaccidentel repose sur ma conviction que l'investissement, pour atteindre un niveau suffisant d'acceptabilité dans le public, est maintenant aussi important que celui qui vise à une amélioration des performances des entreprises industrielles. »

III. LE RISK MANAGER INDUSTRIEL : UN CATALYSEUR

L'État est réputé pérenne, l'entreprise privée ayant par contre – de nombreux exemples récents l'ont illustré – une existence beaucoup plus précaire. Celui-là ne sombrera donc pas, ou pas directement, des suites d'une attitude paralysante face au risque, alors que celle-ci peut très rapidement y laisser sa peau. D'où le rôle essentiel du risk manager industriel, qui, par ses décisions en matière de gestion du risque, se doit d'insuffler à son entreprise un esprit d'acceptabilité du risque, antithèse du risque zéro figurant, lui, en bonne place dans les programmes électoraux et obnubilant l'opinion publique. Ce faisant, le risk manager révélera souvent des qualités de pionnier et, par l'exemple qu'il crée dans le microcosme de son entreprise, il sera susceptible de déclencher un renversement de tendance dans l'opinion publique elle-même.

IV. L'ASSURANCE : OUTIL PRIVILÉGIÉ DU RISK MANAGEMENT

Il n'est pas d'entreprise, quelle que soit sa taille, qui puisse être à même d'assumer l'ensemble de ses risques sans recourir, sous une forme ou sous une autre, à

l'assurance. Celle-ci reste donc la pierre angulaire de tout système de gestion des risques, et le risk manager continue à être largement tributaire du marché de l'assurance, sur la solidité duquel il doit pouvoir se reposer en toute confiance. Or, dans ce domaine également, l'interventionnisme de l'État, dans la ligne du courant d'idées « risque zéro » et de la déresponsabilisation individuelle (prolifération des assurances obligatoires), inspiré de plus par les mouvements consuméristes (traque inquisitoriale de tout ce qui pourrait ressembler à un accord cartellaire), sape les bases des systèmes d'assurance en tronquant les règles du jeu entre assureurs et assurés. Du même coup se trouve menacé le mécanisme le plus performant de répartition des charges entre l'ensemble des protagonistes du monde économique et de la société en général.

Mais il n'y a pas que l'ingérence de l'État qui mette en péril le marché de l'assurance, des phénomènes auto-induits y contribuent également, tels que :

- l'esprit revendicateur et processif des lésés lorsqu'il s'agit de réparer les dommages ; il rend l'évaluation des préjudices difficile, voire incalculable, et fausse donc les bases statistiques ; par ailleurs, l'existence d'une couverture d'assurance appelle les réclamations, les gonfle et incite à saisir la justice pour faire monter les enchères ;
- le risque moral dans l'assurance n'est pas d'apparition récente ; pourtant, eu égard aux tendances à l'individualisation et à la désolidarisation, il a pris une nouvelle dimension ;
- les montages toujours plus sophistiqués, souvent sous forme de réassurance, avec l'effet de levier que cela implique, ont pour conséquence que de mauvaises décisions ont tendance à s'aggraver pour les assureurs.

Partant du postulat qu'il est urgent que les assureurs retrouvent les équilibres nécessaires pour remplir leur tâche originelle, la répartition efficace des risques sur l'ensemble des opérateurs économiques, le rôle du risk management d'entreprise esquissé plus haut prend toute sa signification grâce aux impulsions qu'il est capable de générer. Avec le concours d'assureurs solidement campés, il sera possible de prendre davantage de risques, tous liés à des chances économiques, et donc à des perspectives d'amélioration de la prospérité (Sinn, 1986).

Dans cette optique, on voit que le risk management d'entreprise, par son action non seulement préventive mais aussi créatrice, est susceptible d'avoir un impact direct sur la vie économique et sur la prospérité des sociétés postindustrielles en général.

V. NÉCESSITÉ D'UN RENVERSEMENT DE TENDANCE

On ne peut guère s'attendre à ce que les évolutions et tendances décrites plus haut se poursuivent au rythme qu'elles ont connu ces dernières années. Des limites objectives entraîneront tôt ou tard un renversement de tendance, soit que les acteurs concernés – et parmi eux les risk managers – l'initialisent activement, soit que des contraintes extérieures s'en chargent.

La voie active commence par la relativisation de l'exigence d'une sécurité absolue ainsi que par la perception des limites de l'assurabilité. Il n'est pas exagéré de prétendre que, sans une certaine témérité, sans la mise en œuvre du facteur de production risqué, aucune vie économique au sens général du terme – et pas seulement dans son acception restrictive de dynamique de progrès – serait pensable. *No risk is the highest risk at all.*

Si l'on admet les thèses de von Hayek en ce qui concerne la sélection des groupes, l'humanité, dans son évolution historique, a acquis la faculté d'acceptabilité sélective de risques de perte, en contrepartie d'une mesure suffisante de capacité innovatrice lui permettant de survivre dans ce processus évolutif. Il est vrai que les hommes ont en général plutôt une aversion au risque ; ils essaient, tant que faire se peut, de les éviter. Pourtant il y a parfois des situations décisionnelles dans lesquelles, dans l'incertitude, des périls sont courus et des défis (*thrill*) carrément relevés, au parfait rebours de ce que commanderait une attitude de pure prévention des risques. Après que de telles décisions ont été prises, un processus de *trial and error* s'engage, visant à réduire les incertitudes et les dangers, pour finir par tirer le meilleur profit possible de la nouvelle situation.

En outre, on suppose que la propension à l'innovation, à l'autoresponsabilisation et à l'effort obéit à des cycles sociaux (cycles d'aversion). Selon la théorie de Schumpeter dite « théorie des longues ondes » (cycles de Konradieff), il faut admettre que la tendance séculaire de l'évolution économique est caractérisée par des poussées cycliques d'innovation et de croissance. Ces cycles durent en général de trente à cinquante ans et commencent avec le lancement d'une (ou de plusieurs) innovation(s) de base par des pionniers inventifs. S'ensuit une vague d'innovations consécutives, déclenchant elle-même une accélération des rythmes d'investissement et de la croissance économique. Ces impulsions de croissance s'estompent lorsque l'innovation de base se rapproche de son point de saturation. On entre alors dans une phase de consolidation.

Aucun consensus scientifique n'a pu être trouvé sur le point de savoir s'il y a ici effectivement des « ondes longues » ou des « cycles ». Cette lacune est à mettre au compte du manque de recul en ce qui concerne les données à interpréter. A cela s'ajoute le fait que les économistes ont fortement négligé, jusqu'à présent, l'étude théorique des facteurs de causalité propres à de tels cycles. Certaines réflexions de plausabilité ont cependant été menées qui s'appliquent, *mutatis mutandis*, à l'attitude face aux risques.

Mensch (1975) attribue la concentration de la force innovatrice d'une économie durant les phases de croissance à des facteurs sociaux-psychologiques : les inventions qui sont à la base des innovations naissent par hasard et sont donc réparties régulièrement sur l'axe du temps. Par contre, l'exploitation économique de telles inventions se fait par poussées. Un climat innovateur est nécessaire, une espèce d'élan nouveau dans la société, ces valeurs étant elles-mêmes soumises à fluctuations. Tantôt le goût du risque et de l'effort est prononcé, avec une forte poussée économique, tantôt il y a des périodes dans lesquelles la société

semble somnoler, se complaire sur les sentiers battus et se préoccuper davantage du maintien des acquis.

De son côté, Krelle (1987) désigne ces valeurs prédominantes dans la société, fluctuant constamment, par le vocable d'« entrepreneurship », et suggère un moyen de les mesurer. Krelle attribue les mouvements cycliques de cette variable au transfert d'informations et de valeurs entre l'ensemble des acteurs de la société et au processus d'adaptation interférente qui l'accompagne.

Pour revenir à l'attitude vis-à-vis des risques et à leur gestion, on peut imaginer différents mécanismes susceptibles de conduire à une révision de l'attitude de propension à la sécurité et au statu quo. Pour n'en citer que quelques-uns :

- chocs externes, contraignant à la mobilité ; le chômage à large échelle en est un exemple ;
- prise de conscience collective sur fond de « ras-le-bol », avec la goutte faisant déborder le bol ;
- nouvelles aspirations de prospérité ou de confort, dont il apparaît qu'elles ne peuvent être satisfaites si les normes de sécurité sont trop élevées ; l'attitude face aux risques que comporte l'exploitation de l'énergie nucléaire est illustrative à cet égard ;
- nouvelles découvertes scientifiques associées à l'envie de les essayer dans la pratique.

Dans ce contexte, les intermédiaires d'assurances – et singulièrement les courtiers internationaux – peuvent prendre une part importante à cette inversion de tendance. Particulièrement fragilisés eux-mêmes par toute rupture des équilibres dans les systèmes d'assurance, ils sont le mieux placés pour tirer les sonnettes d'alarme et réhabiliter l'idée de vérité technique des coûts du risque.

VI. DEMAIN, UN NOUVEL ÉTAT D'ESPRIT ?

Si une telle évolution spontanée et volontaire dans l'échelle des valeurs tarde à se concrétiser, la situation devra d'abord empirer de façon dramatique pour que la correction inéluctable intervienne alors par contrainte, et sans doute brutalement.

L'expérience montre en effet l'effet paradoxal d'une attitude frileuse face au risque : loin de diminuer l'exposition aux risques, elle l'accroît, ce qui met inévitablement en péril entreprises et marchés.

Mais ce qui vaut pour l'économie s'applique également à chaque individu et implique des choix de société : c'est l'attitude de chacun face au risque qui modèlera à n'en pas douter le monde de demain.

Et puisque les présentes réflexions se sont ouvertes sur une évocation de la branche d'assurance incendie, avec une rétrospective des sanctions réservées aux incendiaires comme outil de risk management, peut-être pourrait-on les clore, par une association d'idées quelque peu insolite nous faisant passer du sapeur au camembert, en imaginant les affres dans lesquelles se trouverait notre

société si, comme l'avait souhaité la Commission européenne, la fabrication de cet emblème de la France avait été interdite. Grâce à la levée de boucliers d'intrépides Gaulois (avec le secours inespéré d'un membre illustre de la famille royale d'Angleterre), il est heureusement possible de continuer à jouir, un peu plus dangereusement certes, de la qualité de vie dont voulaient nous priver les obsédés du risque zéro. Quand on vous disait que les tendances néfastes finissent toujours par se renverser... ■

Bibliographie

- BECK, U., *Risikogesellschaft - Auf dem Weg in eine andere Moderne*, Frankfurt Suhrkamp, 1986.
- ERDMANN, G., *Vorschläge zum Technischen Risikomanagement aus der Sicht der Ökonomik*, 1991.
- ERDMANN, G., *Elemente einer evolutorischen Innovationstheorie*. Tübingen Mohr, Paul Siebeck, 1992.
- FRITZSCHE, F. A., *Wie gefährlich leben wir ? Der Risikokatalog*, Köln, TÜV Rheinland, 1992.
- HAYEK, F., von, *Recht, Gesetzgebung und Freiheit. Band I : Regeln und Ordnung*, München, Verlag Moderne Industrie, 1980.
- HEILMANN, K., « Mit Unsicherheiten leben lernen. Akzeptanz von Risiken - Voraussetzung für den Fortschritt », *Neue Zürcher Zeitung*, n° 303, 31 décembre 1986.
- KERVERN, G. Y., « Les cindyniques. Une science découverte à la fin du xx^e siècle ». *Risques*, n° 4, 1991, p. 37-48.
- KNIGHT, F. H., *Risk, Uncertainty and Profit*, Boston, New York, Sentry Press, 1921.
- KRELLE, W., « Long-Term Fluctuations of Technical Progress and Growth », *Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft*, n° 143, 1987, p. 379-401.
- LÜBBE, H., « Sicherheitskultur, Unsicherheitserfahrung in der modernen Gesellschaft », in H. Tschierky et A. Suter (éd.), *Wieviel Sicherheit braucht der Mensch ?*, Zürich, Verlag der Fachvereine, 1989, p. 5-29.
- MARBACHER, J., « Économie de la réassurance », *Risques*, n° 1, 1990, p. 93-105.
- MARÉCHAL, J. P., *Le Prix du risque. L'Économie au défi de l'environnement*, Paris, Presses du CNRS, 1991.
- MENSCH, G.-O., *Das technologische Patt. Innovationen überwinden Depression*, Frankfurt, Umschau, 1975.
- RENN, O., *Die Risikowahrnehmung der Kernenergie*, Frankfurt, Campus, 1984.
- SCHUMPETER, J., *Business Cycles - Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process*, New York, Londres, Harper, 1939.
- SINN, H. W., « Risiko als Produktionsfaktor », *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik*, n° 201, 1986, p. 557-571.
- STARR, C., « Risk Management, Assessment, and Acceptability », *Risk Analysis*, n° 5, 1985, p. 97-102.

CHRONIQUES

Retraite

Jacques Barthélémy
Retraite chapeau article 39

Économie

Pierre-André Chiappori
Économie de l'assurance : séminaire international

Réassurance

André Graf
Virus, aberrations et aberrance

Livres

« La Santé en Europe », de Marianne Berthod-Wurmser
Patrick Warin
« Arithmétique de l'homme », de Jacques Véron
Michel Lutfalla

Communiqués

RETRAITE CHAPEAU ARTICLE 39

Réflexions à propos de l'arrêt du 23 juin 1994
de la chambre sociale de la Cour de cassation

« Mais attendu qu'après avoir relevé que la convention conclue par l'employeur avec la société d'assurances avait pour objet de procurer aux salariés appartenant à la catégorie cadres de direction et remplissant certaines conditions un avantage consistant en la garantie du versement d'une pension de retraite de nature à leur assurer un revenu égal à une fraction déterminée de leur salaire d'activité, la cour d'appel, répondant ainsi aux conclusions dont elle était saisie, a retenu que cet avantage complémentaire, financé exclusivement par l'employeur, était assuré aux salariés en bénéficiant en contrepartie du travail accompli pour le compte de la CFFC ; qu'elle en a exactement déduit que, les primes versées par cette société constituant une contribution au financement de prestations complémentaires de retraite, individualisées lors de leur règlement, la fraction de ces primes dépassant les limites prévues à l'article D. 242-1 du Code de la Sécurité sociale était soumise à cotisations ; d'où il suit que le moyen n'est fondé en aucune de ses branches. »

Extrait de l'arrêt du 23 juin 1994

Les difficultés qu'allaient connaître, sur le plan du droit de la Sécurité sociale, les contrats « retraite chapeau article 39 » étaient prévisibles depuis longtemps¹. Elles se sont concrétisées par l'arrêt de la chambre sociale de la Cour de cassation du 23 juin 1994². Le débat porte sur l'éventuelle qualification de rémunération des sommes versées dans un fonds collectif en vue de la constitution des capitaux correspondant aux rentes prédéterminées acquises par des salariés, à condition que ces derniers soient présents dans l'effectif de l'entreprise au moment de la liquidation de leur pension.

Ce problème se pose, en fait, parce que, sur plan fiscal, ces sommes, bien qu'étant des charges pour l'entreprise³, n'entrent pas dans l'assiette de l'IRPP. Ce sort fiscal particulier n'est pas lié au caractère prédéterminé des prestations⁴. Il n'y a aucune raison, si les sommes versées sont d'authentiques cotisations destinées au financement de pensions de retraite, qu'elles aient une qualification fiscale différente suivant la nature de ces prestations : elles sont nécessairement un salaire entrant dans l'assiette de l'IRPP. Plus exactement, compte tenu de la neutralité fiscale sous plafond organisée par l'article 83 du Code général des impôts⁵, ces sommes sont prises en compte pour la détermination du seuil au-delà duquel les cotisations de retraite et de prévoyance entrent dans cette assiette. Ce qui autorise un sort fiscal différent aux sommes alimentant une « retraite chapeau article 39 »,

* *Avocat, conseil en droit social.*

c'est le caractère aléatoire de l'avantage, lié à la nécessaire présence dans les effectifs à la date du départ en retraite. L'aléa lié à la présence dans l'entreprise fait échapper les contributions à l'assujettissement à l'IRPP. En effet, le total des pensions du régime général, de l'Agirc et de l'Arrco ne représente un taux insuffisant de remplacement du dernier revenu d'activité que pour les salariés dont l'activité est courte et exponentielle, ce qui n'est généralement le cas que des cadres supérieurs dont, de surcroît, la rémunération peut dépasser le seuil maximal de cotisation au régime des cadres (huit fois le plafond de la Sécurité sociale depuis l'accord du 24 mars 1988), ce qui réduit encore ce taux. Or c'est pour cette catégorie de personnel que le maximal de cotisations déductibles (19 % de huit fois le plafond de la Sécurité sociale) est dépassé : si les contributions au régime chapeau sont concernées par l'article 83 du CGI, le contrat ne présente guère d'intérêt, du fait que la part patronale deviendra alors un salaire subissant le taux de prélèvement maximal au titre de l'IRPP (ceci compte tenu de la population concernée par le redressement). En matière de retraite et de prévoyance, un réel effort d'harmonisation entre les droits fiscal et de la Sécurité sociale a été entrepris.

S'alignant sur la position de la jurisprudence⁶, la loi du 28 décembre 1979⁷ qualifie les contributions destinées au financement de la protection sociale complémentaire de rémunération, mais les exonère des cotisations de Sécurité sociale dans une limite fixée par le décret du 23 juillet 1985 à 85 % du plafond (19 % pour les seules cotisations prévoyance).

Non seulement le principe d'exonération sous plafond est identique à celui prévu en matière fiscale, mais, malgré une règle de calcul différente, le salaire correspondant au seuil maximum de déductibilité est voisin, si l'on tient compte de deux éléments inhérents à la vocation différente de l'IRPP (un impôt payé par le salarié) et des cotisations dues à l'Urssaf (des charges sociales acquittées par l'entreprise) : d'une part, les cotisations de Sécurité sociale (retraite, invalidité, décès) sont à prendre en compte en matière d'IRPP car elles procurent des revenus, tandis qu'il est impossible qu'elles supportent les cotisations sociales ; d'autre part, toutes les cotisations sont concernées sur le plan fiscal, tandis que seule la cotisation patronale est susceptible d'être qualifiée de rémunération sur le plan social.

Malgré cette volonté d'harmonisation, il n'est pas évident que les sommes affectées à la constitution des capitaux correspondant aux rentes « chapeau article 39 » puissent échapper au champ du dernier alinéa de l'article L. 242.1 du Code de la Sécurité sociale. Des différences apparaissent lorsque la qualification de cotisation n'est pas contestable⁸. *A fortiori*, en sera-t-il de même lorsque droit fiscal et droit de la Sécurité sociale confèrent une nature juridique différente aux sommes versées par l'entreprise à un organisme assureur : suivant que celles-ci sont qualifiées ou non de rémunérations, elles sont (ou non) à prendre en compte pour la détermination du seuil (de 19 % de 8T1 en matière fiscale, de 85 % de T1 en matière sociale). C'est à partir de ce critère que s'est surtout déterminée la Cour de cassation pour adopter une solution différente de celle du droit fiscal en matière de contrat de « retraite chapeau article 39 » (I). Un autre élément peut aussi s'avérer déterminant, celui de l'indivisibilité (ou non) de la contribution (II).

I. Le dernier alinéa de l'article L. 242-1 du Code de la Sécurité sociale est ainsi rédigé : « Les contributions des employeurs destinées au financement des prestations complémentaires de retraite et de prévoyance sont exclues de l'assiette de cotisations mentionnées au premier alinéa ci-dessus, pour la partie inférieure à un montant fixé par décret. » C'est l'article D. 242-1 qui fixe ce montant à 85 % du plafond de la Sécurité sociale (T1 ou A) et à 19 % de ce plafond pour les seules cotisations prévoyance.

Le droit de la Sécurité sociale ne fait aucune différence suivant que le système de retraite est à cotisations fixes ou à prestations définies. Le droit fiscal, on l'a vu, ne le fait pas davan-

tage, ce qui n'a pas empêché des solutions différentes. Encore faut-il, pour que l'article L. 242-1 s'applique, que les sommes versées par l'employeur soient bien des contributions destinées au financement de prestations de retraite. Est-ce bien le cas de celles qui sont destinées à la constitution progressive des capitaux de couverture des pensions que l'entreprise s'engage à allouer dans un contrat article 39 ?

Il est indispensable, pour éclairer un débat complexe, de se référer à la désormais traditionnelle opposition entre garantie sociale (objet de négociation au sens du droit du travail) et régime de protection sociale (notion inspirée de principes de solidarité et justifiant la thèse de la spécificité de l'accord collectif de Sécurité sociale)⁹.

Dans le cas d'un régime, l'avantage ne saurait être la prestation, car elle est susceptible de varier en raison de la solidarité instaurée entre les membres du groupe assuré, peu important que soient (ou non) constitués les capitaux garantissant la pérennité des prestations. Celles-ci vont évoluer en fonction de différents paramètres ; cette évolution est étrangère à la responsabilité de l'entreprise, qui a satisfait à ses obligations en ayant acquitté les cotisations mises à sa charge. L'avantage est alors nécessairement le fait d'être assuré ; celui-ci ne peut être quantifié que par la contribution destinée au financement des prestations. Cette contribution tient bien compte des aléas de la vie humaine. Tel est l'objet de la technique actuarielle qui, en objectivant l'aléa, n'altère pas la qualification de rémunération, donc d'avantage individuel, de cette contribution.

Il en sera de même chaque fois que le contrat souscrit a pour effet de déterminer l'engagement de l'employeur par le versement d'une cotisation. C'est, en particulier, le cas des systèmes authentiques de retraite par capitalisation, matérialisés par un compte individuel. D'une manière générale, pour qu'il y ait financement, par des cotisations, de prestations de retraite, il faut qu'il y ait souscription d'un contrat d'assurance ou adhésion à une institution octroyant des pensions qui n'engagent la responsabilité que de l'assureur, celle de l'entreprise étant limitée au paiement d'une cotisation.

Dans le cas d'une garantie sociale, l'avantage consenti est, au contraire, la prestation dont le salarié va bénéficier. C'est celle-ci qui aura la qualification de rémunération et est susceptible, à ce titre, de supporter les cotisations de Sécurité sociale. Les exemples les plus typiques sont ceux, d'une part, des indemnités journalières dues par l'entreprise en cas de maladie (accord interprofessionnel du 10 décembre 1977 annexé à la loi du 19 janvier 1978 sur la mensualisation, et dispositif conventionnel ou contractuel plus favorable), d'autre part, des indemnités de fin de carrière (art. L. 122-14-13 du Code du travail et dispositif conventionnel ou contractuel plus favorable). Le fait que l'employeur gage ses obligations en s'assurant – ce qui, entre parenthèses, est un acte de bonne gestion – ne saurait, en soi, avoir pour conséquence de modifier la nature de l'avantage. Ces prestations sont des salaires et subissent les cotisations de Sécurité sociale, ce qui exclut que les primes les garantissant soient prises en compte pour la détermination du seuil de 85 % de T1 (et, au demeurant, en matière fiscale, de 19 % de 8T1). Et cela malgré les termes du dernier alinéa de l'article L. 242-1. Le contrat, régi par le droit des assurances de personnes, a pour effet de verser à l'employeur les sommes qu'il doit à titre de salaire, en vertu d'une obligation conventionnelle ou contractuelle.

Examinons, à la lumière de cette distinction fondamentale, le problème de la qualification des provisions correspondant à la « retraite chapeau article 39 ». Si le salarié acquiert une pension proportionnelle à son temps d'activité dans l'entreprise, peu important qu'il ne soit plus dans les effectifs à la date de sa liquidation, l'avantage est matérialisé par le fait d'être assuré, donc par la contribution destinée au financement de la prestation. Celle-ci est à prendre en compte pour la détermination du seuil de 85 % (comme, du reste, du seuil de 19 % en matière fiscale). Il importe peu que le régime soit à cotisations fixes ou à prestations définies. Si le droit à pension est lié, par une clause de fidélité, à la présence dans les

effectifs le jour du départ en retraite, on n'est pas en présence d'une simple condition – parmi d'autres – d'attribution de la prestation d'assurance. Une telle exigence a pour conséquence de faire de la retraite due le véritable avantage consenti au salarié, qui est alors une garantie sociale. Si le salarié quitte l'entreprise avant l'âge de la retraite, il n'a, en effet, droit à rien et, dès lors, le fait d'être assuré (qui prend en compte uniquement l'aléa lié à la vie humaine) ne peut constituer un avantage. Concrètement, ce n'est plus une pension de retraite versée par un assureur, mais une rémunération différée due par l'entreprise, peu important que celle-ci s'assure pour couvrir ce risque. En outre, la provision versée à l'assureur ne peut matérialiser l'avantage salarial, parce que l'assureur n'est tenu à verser les prestations que si le fonds dispose des capitaux de couverture suffisants (ce sont, très généralement, des fonds collectifs constitués à cette fin). La responsabilité du versement de la pension incombe à l'employeur et non à l'assureur, contrairement au cas précédent.

La situation est strictement identique à celle d'une entreprise qui verserait directement les pensions et qui constituerait, dans les résultats d'exploitation, les provisions nécessaires : cette solution, couramment en vigueur en Allemagne, n'est pas possible en France. Le Conseil d'État avait, on s'en souvient, admis le bien-fondé de la déduction de cette provision de l'assiette de l'impôt sur les sociétés ; mais la loi du 11 juillet 1987 l'a aussitôt rendue illicite. Il ne faut pas chercher plus loin la raison de l'existence de ces contrats, qui s'apparentent aux contrats mensualisation et à ceux qui couvrent le passif social. Par voie de conséquence, le raisonnement de la Cour de cassation comporte une faille lorsque, par l'expression « remplissant certaines conditions », est minimisée l'importance de l'aléa lié à la carrière de l'intéressé, lequel n'est pas pris en compte dans la définition du tarif établi en fonction des tables de mortalité.

Considérer que l'avantage est constitué par la provision versée à l'assureur, c'est admettre qu'il est, pour le salarié, plus ou moins important suivant l'évolution du rapport démographique et suivant l'évolution de la pyramide des âges au sein de l'entreprise, ce qui est impensable.

La référence aux indemnités de fin de carrière est significative : quelle différence y a-t-il entre de telles indemnités et une « retraite chapeau article 39 » ? Aucune, sauf que l'avantage consenti au salarié est un capital ou une rente, alloués l'un et l'autre dans la même situation. Si l'entreprise gage son passif social en s'assurant contre le risque indemnités de fin de carrière, cela n'altère pas la nature de l'avantage, qui reste un salaire soumis à cotisations (et à impôt), tout au moins s'il s'agit d'un départ volontaire. Les contributions versées à l'assureur n'entreront pas dans le champ du dernier alinéa de l'article L. 242-1. Pourquoi en serait-il autrement si, au lieu d'un capital, est versée une rente viagère ? D'autant que, au nom de l'avantage globalement plus favorable, rien ne s'oppose à ce qu'un accord d'entreprise substitue, au moins pour la partie qui excède l'indemnité légale, une retraite chapeau à la prime de fin de carrière (voir à ce sujet la situation de fait analysée par l'arrêt cass. soc. Baze c/Bussard 25 janvier 1984 qui concerne la maladie et qui est transposable à la retraite).

Si, par contre, en assurant les indemnités de fin de carrière, est remis en cause l'aléa lié à la présence dans les effectifs le jour du départ en retraite, l'avantage, pour le salarié, n'est plus une indemnité due par l'employeur mais une prestation d'assurance sous la forme d'un capital en cas de vie (non imposable), et l'avantage dont il bénéficie – la contribution payée à l'assureur – entrera dans l'assiette des cotisations de Sécurité sociale. Tout comme celle alimentant une rente viagère acquise dans les mêmes conditions, à ceci près que la prestation, étant un capital et non une rente, ne bénéficiera pas de l'exonération dans la limite de 85 % T1. La même règle s'appliquera en matière fiscale.

Un tel constat oblige à un examen minutieux du contenu des engagements de l'entre-

prise (résultant d'un accord collectif ou d'une décision unilatérale) que le contrat d'assurance gagera ensuite : dans certains cas, l'aléa est considérablement réduit. Par exemple, est quelquefois maintenu le droit à retraite en cas de licenciement économique ou pour les salariés licenciés après 55 ans. Il est clair que ces restrictions sont suffisantes pour que l'aléa soit considéré comme supprimé et que soit justifiée l'application du dernier alinéa de l'article L. 242-1 du code de la Sécurité sociale (comme celle de l'article 83 du CGI).

II. L'argument de l'indivisibilité de la contribution, évoqué, dans le mémoire en défense, par l'entreprise, a également été écarté par la Cour de cassation dans l'arrêt du 23 juin 1994.

Il était pourtant pertinent dans la mesure où, la cotisation sociale n'étant pas impôt et ouvrant droit potentiellement à prestations, l'assiette des cotisations ne peut porter que sur des sommes versées en contrepartie ou à l'occasion du travail, en fait sur des rémunérations qui vont être prises en compte pour la définition du volume des prestations. Il faut alors que ces prestations soient individualisables. Puisque, dans un contrat « retraite chapeau article 39 », le droit à prestations est lié à la présence dans les effectifs de l'entreprise à la date du départ en retraite, le montant des provisions exigées chaque année variant non seulement en fonction de l'âge et de la rémunération des assurés, mais encore du *turn over*, qui n'est pas un critère d'assurance des personnes, il faut que, à chaque instant, le fonds collectif dispose des capitaux correspondant aux rentes qui vont être liquidées. De ce fait, en fonction de la pyramide des âges, on peut avoir besoin, pendant quelques années, d'une cotisation très élevée. Au-delà du départ en retraite d'un ancien et alors que ce départ a lieu quelques années seulement après la mise en place du contrat, la provision annuelle peut diminuer de façon très sensible sans que cela affecte les droits futurs (et aléatoires) des actifs restants. Mieux : si le plus âgé quitte l'entreprise avant l'âge de la retraite et perd de ce fait tous ses droits, le fonds détiendra des réserves excessives au regard des capitaux de couverture et les cotisations pourront être diminuées, voire supprimées, momentanément.

On voit bien par cet exemple que le critère *turn over* a pour conséquence de rendre indivisible la provision, car elle est une masse tenant compte des possibilités de départ anticipé, évaluées en fonction de la pratique antérieure de l'entreprise. C'est donc une hypothèse de travail — qui peut être corrigée — et non, comme le taux de mortalité, un critère mathématique permettant l'individualisation de la contribution. La Cour de cassation écarte cet argument en constatant que la contribution est individualisée au moment du règlement. Il est de fait que la provision est souvent évaluée en pourcentage de la masse salariale, mais plus par habitude que par nécessité technique. Cela ne démontre pas que la cotisation est divisible.

Il est important de noter que la technique de cassation et les circonstances de fait influencent la solution ; ainsi, il est inexact d'affirmer, comme cela a été fait, que, par cet arrêt, la cour suprême a défini sa doctrine concernant le sort des contributions destinées au financement de ces pensions.

La différence entre contributions destinées au financement des prestations de retraite et provisions destinées à la constitution progressive des capitaux correspondant à des pensions dues par l'entreprise, est sans aucun doute difficile à cerner. Cette difficulté explique la différence de traitement du problème des « retraites chapeau article 39 » par les droits fiscal et de la Sécurité sociale, bien plus, en tout cas, que la différence de rédaction de l'article 83 du Code général des impôts et de l'article L. 242-1 du Code de la Sécurité sociale. La différence de traitement repose essentiellement sur l'analyse de l'exigence de la présence dans les effectifs le jour du départ en retraite : simple condition d'attribution des droits pour la Cour de cassation, élément fondamental de la qualification du système

mis en place pour le Conseil d'État. La raison principale de la situation créée par l'arrêt du 23 juin 1994 tient à ce que l'ingénierie de ces contrats a été conçue exclusivement en fonction du droit fiscal. Si l'on ne peut reprocher à leurs promoteurs d'avoir tenu compte de l'aspect fiscal, on peut s'étonner qu'ils n'aient pas songé à s'inquiéter, au moment de la conception du produit, du sort des contributions sur le plan de la Sécurité sociale. Et cela d'autant plus que, pour l'entreprise, cet élément – qui se traduit en charges – est plus important que l'incidence sur l'IRPP – qui ne touche que le salarié.

Au demeurant, de tels contrats peuvent poser d'autres difficultés. Les pensions de retraite subissent les cotisations d'assurance maladie en raison d'une disposition légale expresse (L. 131-1 du Code de la Sécurité sociale). Si est admise la thèse de la neutralité sociale des provisions nécessaires à la constitution des capitaux utiles au titre de la « retraite chapeau article 39 », il n'est pas déraisonnable de soutenir que, la prestation due par l'entreprise étant alors une rémunération différée, elle subira les cotisations normales de Sécurité sociale. La Cour de cassation interprète de manière extensive l'article L. 242-1, ce qui lui fait considérer qu'est concerné par l'assiette des cotisations tout avantage lié à une appartenance présente ou passée dans l'entreprise. La Cour de cassation a ainsi considéré qu'une « retraite » directement allouée par une entreprise à certains de ses anciens salariés (conditions restrictives) afin de récompenser leur fidélité par leur ancienneté constituait un salaire soumis à cotisation de droit commun¹⁰.

Au demeurant, le caractère aléatoire est susceptible de poser également difficulté sur le terrain du droit du travail : ne peut-on soutenir en effet, sauf à considérer que l'avantage est illusoire, qu'en mettant en place un tel système l'entreprise a consenti une garantie d'emploi aux salariés, au moins pendant les dernières années précédant l'âge normal de la retraite ? Les conséquences pourraient en être importantes ; en particulier, le préjudice né d'une rupture du contrat pendant cette période qui priverait l'intéressé d'un droit à pension s'analyserait nécessairement par référence au capital constitutif de la rente espérée¹¹. C'est mettre l'accent, s'il en était besoin, sur l'interpénétration, en matière de droit de la retraite et de la prévoyance, de plusieurs disciplines, et c'est sans doute ce qui en fait la richesse.

Plus fondamentalement, n'est-ce pas notre système de neutralité fiscale et sociale sous plafond qui est contestable ? Ce qui est important, c'est le niveau des prestations de retraite (ou, du reste, de prévoyance) au regard du salaire. Tant que ce niveau reste en liaison normale avec celui-ci, l'avantage reste lié au contrat de travail, comme étant une contrepartie du travail. Les cotisations générant ces prestations doivent alors naturellement être une charge, et non un salaire entrant dans l'assiette de l'IRPP et de l'Urssaf. Au-delà, il n'en est plus de même : la cotisation qui alimente la part des prestations qui excède celle qui est normale au regard du salaire est nécessairement un salaire et doit subir impôts et charges. Cette matérialisation de la théorie de l'excès influençait la doctrine administrative en matière fiscale sous l'empire du BOCD du 27 avril 1967. La règle des 19 % appliquée sur chaque salaire concrétisait cette pratique, dès lors que ces cotisations maximales avaient été évaluées comme étant celles permettant d'acquérir, par un salarié de droit privé, des avantages de retraite similaires à ceux des agents de la fonction publique (par la transformation de la règle de 2 % du dernier salaire par année d'activité). En introduisant le forfait correspondant à huit fois le plafond Sécurité sociale (et le plafond de la Sécurité sociale en matière d'Urssaf), la loi a remis en cause ce principe, et c'est dommage. Reste, bien sûr, à déterminer ce qu'est la prestation normale, si l'on entend préserver sa relation avec le contrat de travail : en matière d'incapacité de travail et d'invalidité, c'est nécessairement le salaire net, faute de quoi le salarié bénéficie de plus de revenus que s'il travaillait. En matière de retraite, la référence à la fonction publique est utile : elle conduit à un taux de 75 % pour une activité pleine du dernier salaire. Une telle manière de procéder offrirait un autre avantage, celui de maintenir la solidarité entre les générations ■

Notes

1. Cf. Jacques Barthélémy, *Droit social*, mai 1991, p. 409, « Fidélité et régime de retraite à prestations définies ».
2. Cet arrêt confirme un arrêt de la cour d'appel de Paris du 28 janvier 1992 - 18^e chambre D - Urssaf de Paris/CFFC ; cette même cour a adopté une solution identique plus récemment : 9 juillet 1993 - 18^e chambre B - SA Cassesse/Urssaf de Seine-et-Marne. Par contre, la cour d'appel de Reims (6 janvier 1993 - Urssaf de l'Aube/Teinturerie de Champagne et Norwich Union) a conclu en sens inverse.
3. Elles sont des charges parce que, en application d'une source spécifique au droit social (convention ou accord collectif, référendum, décision unilatérale de l'employeur), elles s'imposent à l'entreprise, ce qui justifie l'appellation « article 39 » dans le jargon des assureurs, dès lors que cet article du Code général des impôts définit l'assiette de l'impôt sur les sociétés.
4. Les systèmes de retraite sont soit à cotisations fixes, soit à prestations définies. Dans ce second cas, l'avantage peut être matérialisé soit par une somme en francs ou en pourcentage du salaire, soit par la différence entre un niveau garanti de revenus de remplacement et le montant des pensions des régimes légaux et conventionnels. C'est ce tout dernier système qui est appelé retraite chapeau.
5. La loi du 11 juillet 1985 a légalisé, en la matière, une règle administrative ancienne (BOCD du 27 avril 1967, puis instruction du 1^{er} août 1975) selon laquelle les cotisations de retraite et de prévoyance n'entrent pas dans l'assiette de l'IRPP tant que leur montant total n'excède pas, pour chaque associé, 19 % de huit fois le plafond de la Sécurité sociale, un second seuil, propre aux seules cotisations prévoyance, étant fixé à 3 % de cette somme. Cette exonération ne profite qu'aux authentiques régimes de retraite, ce qui exclut toute possibilité de transformation en capital à l'échéance ou tout rachat avant le terme qui qualifierait le contrat de système d'épargne. De fait, cela signifie que, s'il est soumis au Code des assurances, le contrat doit être de groupe puisque, dans l'assurance individuelle, la possibilité de rachat lorsque deux primes ont été payées est d'ordre public. Par ailleurs, le système doit être obligatoire, c'est-à-dire s'appliquer à tous les membres soit du personnel, soit d'une catégorie objectivement définie (cf. sur ce point la circulaire du 5 décembre 1975, qui nous apparaît critiquable lorsqu'elle affirme que le caractère obligatoire est remis en cause lorsque le régime est catégoriel s'il ne résulte que d'une décision unilatérale de l'employeur. Si l'on comprend que cette règle entend prévenir les fraudes à la loi, elle ajoute à la loi dans la mesure où le caractère obligatoire ne peut trouver sa justification que dans le droit du travail et, en ce domaine, la décision unilatérale peut créer un statut catégoriel (cf. « Influence du droit social sur le droit fiscal », *Droit social*, 1991-148. Arrighi de Casanova).
6. Cass. soc. 18 juin 1979 et assemblée plénière, 27 février 1982.
7. Cette loi est codifiée à l'article L. 242-1 du Code de la Sécurité sociale, dont elle constitue le dernier alinéa. Le décret du 23 juillet 1985 est codifié en D. 242-1.
8. C'est ainsi que seules les cotisations à des régimes obligatoires sont exonérées au plan fiscal, tandis que l'exonération vaut aussi, en matière de Sécurité sociale, pour les cotisations facultatives. Mais il est vrai que cette solution ne résulte que d'une position du ministère de la Sécurité sociale, relayée par une instruction de l'Acoss du 20 août 1985. Elle est sans doute critiquable parce que fondée uniquement sur le silence de la loi, alors que la nature d'activité sociale du système facultatif pourrait justifier que l'avantage pour le salarié ne peut être que la cotisation, qui devient un salaire, et non la prestation comme c'est le cas lorsque le régime est obligatoire.
9. Sur les notions de régimes et de garantie sociale, cf. J.-J. Dupeyroux, « *Droit de la Sécurité sociale Dalloz*, 12^e édition, pages 756 et suivantes, *Droit social* 1990.74 « Les exigences de la solidarité ».
10. Cass. soc., 14 décembre 1988, Michelin c/Urssaf de l'Aube. Dans ce cas d'espèce, la rente était versée pour une durée déterminée. Le fait qu'elle ne soit pas viagère est-il suffisant pour remettre en cause la nature juridique de pension ou bien cette solution est-elle liée à la qualification de garantie sociale des « comptes points Michelin » ?
11. Cf. Jacques Barthélémy, *Droit social*, mai 1991, p.409, « Fidélité et régime de retraite à prestations définies ».

ECONOMIE DE L'ASSURANCE :

séminaire international

Le séminaire qui s'est déroulé les 20 et 21 juin 1994, à Pauillac¹, a rassemblé une trentaine de participants français et étrangers. Il a permis de faire le point sur un ensemble de travaux récents portant sur les différents domaines de la recherche en économie de l'assurance. Diverses lignes de recherche ont été présentées. La première concerne le problème des cycles en assurance. Les marchés IARD aux États-Unis ont connu, au cours des dernières décennies, des fluctuations marquées dont l'allure générale était celle d'un cycle comportant trois phases : dans un premier temps, le niveau de profit est relativement bas ; puis, dans une deuxième période (« crise »), les difficultés se cristallisent, les tarifs sont relevés et les bénéficiaires remontent brusquement ; enfin, lors de la dernière phase, les résultats déclinent lentement, l'industrie revenant progressivement à une faible rentabilité ; cette dégradation s'accompagne notamment d'une baisse relative des primes et d'un accroissement du volume d'activité.

Une explication possible à ce phénomène, qui est au centre de nombreux travaux, fait intervenir la notion de contrainte de capacité. Deux communications ont été consacrées à ces problèmes, qui toutes deux ont apporté une confirmation à cette explication. R. Winter (« The Dynamics of Competitive Insurance Market ») a utilisé un test classique d'anticipations rationnelles, pour montrer que le resserrement des contraintes de capital se traduit, toutes choses égales par ailleurs, par un divorce entre tarifs pratiqués et valeur actuarielle anticipée. A. Gron a montré que les périodes en question se caractérisent également, du côté des sociétés d'assurances, par une diminution des versements aux actionnaires (dividendes, rachats d'actions), ainsi que par de nombreuses émissions de titres sur les marchés financiers.

A ces études de nature financière on peut rattacher deux autres contributions. C. Gollier et J.-J. Laffont (« La clause de coassurance dans un marché monopolistique ») ont étudié les clauses de coassurance par lesquelles le remboursement d'un dommage dépend à la fois du montant du dommage et de la valeur déclarée de l'actif ; en cas de sous-déclaration, le remboursement est réduit en proportion. Ils ont montré que cette disposition est insuffisante pour inciter les assurés à déclarer correctement la valeur des biens et ont décrit le montant optimal de franchise proportionnelle permettant de garantir la révélation correcte. P. Born, W. Gentry, K. Viscusi et R. Zeckhauser (« Determinants of the Organizational Form of Insurance Companies : Stocks vs. Mutuals »), quant à eux, se sont exprimés sur les facteurs qui peuvent influencer le développement respectif des deux formes d'organisation existant dans le secteur de l'assurance (sociétés anonymes ou mutuelles), selon les types de risques couverts et les spécificités réglementaires des différents États.

Deuxième thème du séminaire : la fraude à l'assurance. A partir d'un panel de données

* Directeur de recherche au CNRS, professeur d'économie de l'assurance, Delta, Ehess, Ensae.

1. Le séminaire, organisé par la FFSA et la chaire d'économie et économétrie de l'assurance (Delta, Ehess, Ensae), a bénéficié du soutien du ministère des Affaires étrangères et de l'hospitalité du groupe Axa.

canadiennes, G. Dionne ² (« Arrêts de travail des travailleurs salariés : aléa moral et vérification ») a étudié les durées d'arrêt maladie et les présomptions de fraude dont elles témoignent. L'idée de base est que certains assurés trouvent un bénéfice plus élevé que d'autres à demeurer en arrêt de travail. Par exemple, ceux dont le conjoint est actif (taux d'imposition plus élevé), les remboursements maladie n'étant pas imposables. De même, un travailleur saisonnier aura avantage à prolonger son arrêt de travail en période de morte saison, les prestations reçues étant alors supérieures aux indemnités de chômage. Dionne définit ainsi des profils types d'assurés qui peuvent être tentés de prolonger indûment la durée de leur congé maladie. Il étudie les durées effectives de ces congés et montre que les assurés ayant un profil « à risque » restent effectivement plus longtemps en arrêt de travail. L'auteur classe ensuite les pathologies rencontrées en deux catégories : celles qui ne posent aucun problème de diagnostic et celles où, au contraire, la réalité du traumatisme est beaucoup plus difficile à établir (exemple : les douleurs lombaires). Une personne voulant frauder privilégiera sans doute les secondes. De fait, l'auteur constate que les assurés « risqués » déclarent beaucoup plus souvent que les autres souffrir de pathologies du second type.

Dans une approche voisine mais différente, D. Cummins et S. Tennyson (« The Tort System "Lottery" and Insurance Fraud : Theory and Evidence from Automobile Insurance ») comparent deux types de données américaines : d'une part, les dommages observés pour toute une gamme de sinistres différents, d'autre part, les résultats d'un sondage national portant sur la légitimité de divers types de fraude (« Trouvez-vous très répréhensible de commettre une fraude du type suivant ? »). Le sondage révèle une forte hétérogénéité dans les réponses, la population de certains États (Middle West et côte Ouest) étant beaucoup plus choquée par la fraude que d'autres (Sud, côte Est). En rapprochant les deux bases de données, les auteurs constatent que la sinistralité est supérieure dans les États les moins « éthiques » ; conclusion particulièrement robuste, dans la mesure où elle s'applique à chaque type de sinistre.

Troisième thème de travail, touchant plus aux questions d'éthique sociale et d'économie publique : les liens entre assurance, équité et redistribution. Le séminaire avait été choisi comme cadre pour la remise du 18^e prix de l'Association de Genève, qui a été attribué à P. Pestieau pour ses travaux sur les liens entre économie publique et économie de l'assurance. Dans son intervention (« Protection sociale et assurance privée »), le lauréat a passé en revue les justifications possibles d'un système collectif d'assurance maladie, en distinguant les arguments « classiques » et les considérations plus récentes. Une conclusion se dégage nettement de son propos : il faudra choisir entre une logique pure d'assurance, impliquant un lien plus fort entre cotisation et risque couvert, et une logique d'assistance ou plutôt de redistribution. Si l'on conserve cette dernière — ce que souhaite P. Pestieau —, il deviendra inévitable de cibler de façon plus précise les actions, en définissant notamment de façon détaillée les catégories auxquelles l'aide de la collectivité est destinée. A l'issue de cette conférence particulièrement riche et stimulante, la discussion a été introduite par trois commentateurs.

De façon quelque peu surprenante, les mêmes problèmes ont été abordés dans la discussion portant sur une réforme de réglementation relative à l'assurance automobile en Californie, qui faisait l'objet de la présentation de D. Jaffee et T. Russell (« Causes and Consequences of Rate Compression in the Automobile Industry »). L'un des principaux aspects de cette réforme est l'interdiction d'utiliser, dans la tarification différenciée des contrats d'assurance, certaines variables : race et sexe, mais aussi âge et lieu de résidence. Les auteurs examinent les justifications de cette mesure, en termes d'équité et de redistribution, mais aussi ses effets pervers. D'une part, comme l'a souligné à cette occasion M. Rothschild,

2. G. Dionne, « Analyse économique de la fraude », « Risques », Paris, n° 16, décembre 1993.

toute différenciation de traitement qui n'a pas de conséquence sur les comportements des agents se réduit à un pur accroissement de l'inégalité, et peut donc être vue comme nuisible. En revanche, si des réactions comportementales sont suscitées par la réglementation, il convient d'examiner avec soin ses éventuels effets pervers. Enfin, l'interdiction de discriminer transforme un problème d'information symétrique en un problème d'information asymétrique, avec les conséquences qui en résultent en termes de bien-être.

Les deux dernières interventions concernaient des travaux de nature plus technique. Dans son exposé sur « Assurance chômage sur contrats de crédit », C. Gouriéroux a étudié l'application de techniques financières classiques de valorisation d'actifs au cas de portefeuilles d'assurance chômage sur crédits immobiliers. Cette démarche soulève de délicats problèmes, notamment au niveau de l'estimation économétrique des paramètres structurels. La nature des données entraîne un effet une structure très particulière, et notamment la présence de censures (puisque l'on n'observe que le minimum de trois durées : durée contractuelle, durée avant défaillance, durée avant remboursement anticipé). L'auteur discute de façon précise de l'identification de modèles de ce type, ainsi que des conséquences en termes de valorisation. Enfin, C. Gollier, E. Renault et J.-C. Rochet (« Utilité récursive, épargne de précaution et demande d'assurance vie ») enrichissent le modèle classique de demande d'assurance vie en introduisant des préférences « à la Kreps-Porteus ». On sait, en effet, que la formalisation classique avec une seule fonction d'utilité ne permet pas de distinguer entre substituabilité intertemporelle (de type préférence pour le présent) et aversion pour le risque. Il s'agit là d'une limitation grave, car on peut très bien imaginer des assurés caractérisés simultanément par un faible degré de substituabilité intertemporelle et une relative neutralité vis-à-vis du risque. La modélisation choisie ici permet de distinguer conceptuellement les deux effets, et donc de généraliser et de clarifier considérablement les résultats classiques sur l'épargne de précaution.

Au total, ces journées ont permis des échanges particulièrement fructueux et ont témoigné de l'élan dont bénéficie l'économie de l'assurance ■

Annexe

Séminaire international d'économie de l'assurance : liste des communications³

- P. Born, W. Gentry, K. Viscusi and R. Zeckhauser (Duke University), *Determinants of the Organizational Form of Insurance Companies : Stocks vs. Mutuals*. Discutant : G. Dionne (université de Montréal et université de Paris-X).
- D. Cummins and S. Tennyson (University of Pennsylvania), *The Tort System « Lottery » and Insurance Fraud : Theory and Evidence from Automobile Insurance*. Discutant : P. Picard (université Paris-X).
- G. Dionne (université de Montréal et université Paris-X), *Arrêts de travail des travailleurs salariés : aléa moral et vérification*. Discutant : D. Cummins (University of Pennsylvania).
- XVIII^e Conférence annuelle de l'Association de Genève, P. Pestieau (université de Liège), *Protection sociale et assurance privée*. Discutants : D. Bradford (NBER), G. Fields (Delta), A. Masson (Cerepi et Delta).
- C. Gollier and J.-J. Laffont (université de Toulouse), *La Clause de coassurance dans un marché monopolistique*. Discutant : M. Rothschild (UCSD).
- C. Gollier, E. Renault and J.-C. Rochet (université de Toulouse), *Utilité récursive, épargne de précaution et demande d'assurance vie*. Discutant : T. Russel (Berkeley).
- C. Gouriéroux (Crest, Ensaé), *Assurance chômage sur contrats de crédit*. Discutant : J. Bulow (Stanford University).
- A. Gron and D. Lucas (University of Chicago), *The Insurance Cycle and the Cost of Capital to P&C Companies*. Discutant : P.-A. Chiappori (Delta).
- D. Jaffee and T. Russell (Berkeley), *Causes and Consequences of Rate Compression in the Automobile Industry*. Discutant : L. Eeckhoudt (Fucam, Mons).
- R. Winter (University of Toronto), *The Dynamics of Competitive Insurance Markets*. Discutant : É. Briys (groupe HEC).

3. Les textes des communications sont disponibles auprès de la revue « Risques ».

VIRUS, ABERRATIONS ET ABERRANCE

La notion d'événement réassuré

Dans le numéro 13 de la revue *Risques*, Jacques Bourthoumieux et Mikaël Hagopian saisissaient l'occasion d'une réflexion incidente que nous avons faite¹ dans une publication traduite dans la même revue pour exposer leurs vues au sujet de la notion d'événement, rouage central des traités de réassurance en excédent de sinistre. Nos éminents contradicteurs, s'agissant de l'application des traités à la responsabilité des centres de transfusion sanguine en raison des cas de contamination par le virus du sida – et accessoirement par celui de l'hépatite C –, penchaient pour une multiplicité d'événements, alors que nous postulions l'unicité du fait générateur, et donc l'existence d'un événement unique pour chaque type de virus : opposition classique de points de vue lorsqu'il s'agit, comme ici, d'interpréter un contrat, mais dans un contexte, il est vrai, particulièrement sensible et tragique. Les virus (d'un mot latin signifiant « poison »), après avoir provoqué tant de maux chez d'innocentes victimes, chercheraient-ils ainsi insidieusement à empoisonner également les relations entre cédantes et réassureurs, traditionnellement marquées au coin d'une solidarité et d'une bonne foi superlatives ? Faisons confiance aux défenses immunitaires de la profession, sachant que les anticorps, dans ce type de pathologie, prennent souvent la forme d'arbitrages ou de décisions judiciaires, éclairages bienvenus des inévitables pans d'ombre de la réassurance...

Un jugement tout récent², confirmant une sentence arbitrale, marque une étape importante dans ce processus de clarification des règles du jeu. Ces décisions sont d'autant plus remarquables qu'elles nous viennent de Londres, une place traditionnellement protectrice des intérêts des réassureurs et qui se singularisait jusqu'ici par une interprétation restrictive des traités de réassurance, reprise à leur compte par MM. Bourthoumieux et Hagopian.

I. LES SOUSCRIPTIONS DU SYNDICAT OUTHWAITE

Au début des années 80, très exactement de février 1980 à octobre 1982, le syndicat Outhwaite a souscrit 32 traités de réassurance *run-off* ayant pour objet la prise en charge des paiements de sinistres auxquels pourraient avoir à faire face un certain nombre d'autres syndicats du Lloyd's et de sociétés, pour des sinistres déjà survenus au cours d'exercices antérieurs et ce aussi loin que l'on remonte dans le temps.

Pour la plupart, les traités prévoyaient une franchise exprimée en montant absolu, au-delà de laquelle la couverture était illimitée. Ces traités couvraient en particulier des affaires américaines à déclenchement retardé (*long tail*), alors qu'à cette époque déjà la montée en puissance de réclamations de victimes d'asbestose était connue dans les milieux de l'assurance ou de la réassurance.

* Conseiller en réassurance à Oberrieden (Suisse).

1. In « *Zeitschrift für das Versicherungswesen* », novembre 1992. Repris dans « *Risques* », n° 13, p. 171.

2. Jugement rendu le 23 février 1994 par la High Court of Justice de Londres dans l'affaire *Caude c/ Sharp*.

Dès 1985, il apparut clairement que le syndicat Outhwaite aurait à supporter des pertes considérables en raison de la souscription de ces affaires, dont la liquidation déficitaire prenait des proportions désastreuses. C'est alors que les deux tiers des membres du syndicat Outhwaite (les fameux *names*) assignèrent à la fois leurs agences de membres (les intermédiaires chargés de recruter les *names*) et l'agent de souscription du syndicat (*managing agent*), pour qu'ils répondent de la faute professionnelle commise selon eux par M. Outhwaite lors de la souscription de ces 32 affaires.

Avec les dépositions des experts disparurent les derniers doutes sur le fait que Richard Outhwaite avait bel et bien commis une faute professionnelle en omettant de se livrer aux études et investigations nécessaires avant de se lancer dans la souscription de ces affaires.

Les agents incriminés étaient couverts contre une telle mise en cause de leur responsabilité par une police de responsabilité civile professionnelle (appelée « E & O », « *Errors & Omissions* ») ; une transaction intervint en 1992, en cours de procès, entre ces assureurs E & O et les demandeurs, conduisant au paiement d'un montant de 116 millions de livres en chiffres ronds (près de 1 milliard de francs).

L'un des coassureurs de cette police E & O, le syndicat Sharp, se tourna alors vers ses réassureurs, considérant que sa contribution dans la transaction, bien que correspondant à la souscription négligente des 32 traités, ne constituait qu'un seul et même événement et pouvait donc être agrégée pour faire jouer la couverture de réassurance. Pour la cédante, au contraire, le point décisif était que M. Outhwaite avait fait acte de négligence lors de la souscription de chacun des 32 traités et que, par conséquent, les sinistres en résultant ne relevaient pas d'un seul, mais bien de 32 événements.

La consécration de cette dernière thèse aurait signifié le rejet des réclamations qui, non agrégées, seraient restées en dessous de la priorité du traité, dans lequel figurait la clause suivante : « Définition de "chaque et tout sinistre" : Pour l'application du présent traité le terme "chaque et tout sinistre" signifiera chaque et tout sinistre et/ou fait survenu³ et/ou catastrophe et/ou désastre et/ou calamité et/ou série de sinistres et/ou de faits survenus et/ou de catastrophes et/ou de désastres et/ou de calamités provenant d'un événement. »

II. L'ARBITRAGE ET LE JUGEMENT

Les arbitres, puis la juridiction étatique accueillirent la thèse de la cédante, celle de l'unicité de l'événement, en fondant leur décision pour l'essentiel sur un double critère d'interprétation, linguistique et téléologique, non sans avoir relevé à titre liminaire l'extrême difficulté du cas, dont les circonstances, uniques en leur genre, n'auraient pu être imaginées par bien des opérateurs du marché avant le règlement Outhwaite et ne cadraient par ailleurs guère avec la vision traditionnelle de l'événement fortement assise, pour des raisons historiques, sur une casuistique de préjudices corporels ou de dommages aux biens.

Leurs attendus, qui ont une portée bien plus générale que celle du seul cas d'espèce, sont récapitulés ci-dessous.

III. L'INTERPRÉTATION LITTÉRALE

Partant des définitions de l'événement figurant dans deux dictionnaires⁴, les arbitres et le magistrat commencèrent par considérer que, s'il est vrai que cette notion implique une localisation dans le temps et dans l'espace, il n'en reste pas moins impossible de la confiner dans des limites arbitraires de durée ou d'envergure, car chaque événement est unique en soi, ses caractéristiques temporelles ou dimensionnelles étant déterminées par sa nature.

3. « Occurrence », que nous traduirons par la périphrase « faits survenus » ou « survenance de faits ».

4. « Oxford Dictionary » : « event = an incident, occurrence ». « Chambers' Dictionary » : « event = that which happens, an incident or occurrence ».

Il découle de cela qu'un événement global peut tout à fait comprendre un certain nombre de plus petits événements. Ainsi, dans le cas d'un ouragan ou d'un tremblement de terre, chaque sinistre survenu à cette occasion peut être considéré comme un événement séparé, bien que découlant de l'événement originaire.

Dans le langage de tous les jours, le mot « événement » est utilisé pour décrire la survenance de faits importants, et généralement il n'est pas jugé nécessaire d'y ajouter le qualificatif « majeur », dès lors que sa nature rend ce qualificatif implicite. Cependant, dans le cas qui nous intéresse, rien n'indiquait que la notion d'événement fût utilisée dans cette acception. La clause topique est d'un usage presque universel dans de tels contrats de réassurance, et elle est utilisée indifféremment dans des traités dont le but est de couvrir des événements mineurs, tels que des incendies isolés, et dans ceux qui visent en priorité des événements majeurs comme les catastrophes naturelles.

En outre, il n'a pas été trouvé trace d'une qualification des circonstances devant constituer un « événement » au sens du traité. Le terme est utilisé dans son sens littéral, de sorte qu'il est nécessaire de déterminer ce qui constitue un événement à la lumière des circonstances particulières de l'espèce. Alors que la plupart des événements affectant des traités de cette nature ne requièrent aucune considération particulière, s'imposant d'emblée à l'esprit comme tels, il est inévitable qu'au cours du temps surviennent de nouvelles circonstances non imaginées précédemment, exigeant qu'un regard nouveau soit porté sur la notion d'événement.

Mais, au-delà des mots et de leur interprétation, il faut considérer la finalité des traités de réassurance, au regard de leur relation avec les affaires protégées.

IV. L'INTERPRÉTATION TÉLÉOLOGIQUE

Quelle était l'intention des parties lors de la conclusion du traité, la finalité qui était assignée à celui-ci ?

Pour les arbitres et le juge, il était clair dès l'abord que les affaires de responsabilité civile professionnelle formaient une part importante du portefeuille de la cédante protégé par le traité, et que celui-ci devait être interprété à la lumière du but poursuivi par les parties et compte tenu des circonstances qui l'entouraient. A cet égard, l'un des objectifs exprès du traité en question était de fournir une réassurance pour des engagements résultant de fautes professionnelles, de telles responsabilités étant susceptibles de naître d'un acte positif ou d'une omission. Par conséquent, l'interprétation du traité devait être faite de telle manière que celui-ci inclue la responsabilité découlant d'une série de sinistres causés par une omission.

Par ailleurs, la thèse de l'unicité de l'événement fut privilégiée en raison de sa plus grande compatibilité avec la finalité du traité, consistant à protéger la cédante dans les cas où elle aurait à payer des sinistres de grande envergure issus d'une même cause ou d'un même événement. Or, pour les affaires de responsabilité civile professionnelle, il apparaissait clairement que la priorité du traité ne serait susceptible d'être atteinte que par le cumul d'un certain nombre de sinistres, et qu'il faudrait donc, pour que le traité joue, qu'il y ait plus d'un acte ou d'une omission fautifs. Déduire de la pluralité des actes fautifs la nécessaire multiplicité de l'événement au sens du traité serait ainsi revenu en pratique à le vider amplement de son contenu pour les affaires considérées.

V. CONTOURS DE L'ÉVÉNEMENT

La synthèse des arguments linguistiques et téléologiques trace les contours de l'événement. On notera que ces réflexions valent non seulement pour le traité de réassurance concerné, mais, d'une manière générale, pour les traités de ce type.

Remarquons d'abord l'équivalence retenue, comme facteur d'agrégation des sinistres, entre les termes « actes », « faits survenus » et « événement ».

De manière plus concrète, on retiendra que le maintien d'une même « ligne de conduite » (*course of conduct*), en l'occurrence fautive, ou la perpétuation d'un « état de chose » (*state of affairs*), même pendant une période prolongée, constitue un événement.

Dans le cas d'espèce, les *names* reprochaient principalement au souscripteur de ne pas avoir, dès l'origine, étudié et apprécié correctement les problèmes sous-jacents liés à l'amiante en général et à l'asbestose en particulier. Cette « tache aveugle » (*blind spot*) originelle, cet « angle mort » fatal lors de la souscription d'affaires qui ne pouvaient que suivre une évolution catastrophique constitue le fait ayant donné naissance à la série de sinistres couverts par les polices.

Par analogie, il est évident que si un chirurgien, par l'effet d'une même « tache aveugle » consistant dans la lecture inattentive d'un article paru dans une revue spécialisée, commet sur plusieurs opérés la même erreur chirurgicale, les dommages subis par les patients seront la conséquence d'un seul et même événement, à savoir, pour le praticien, de ne pas avoir lu correctement l'article en question.

Cette analogie tirée de la responsabilité civile médicale nous ramène au débat évoqué plus haut : les préjudices de séropositivité posttransfusionnelle et leur traitement en réassurance non proportionnelle.

VI. LA TRAGÉDIE DU SANG CONTAMINÉ

Alors qu'un tir de barrage sans faille des transfuseurs contre l'avancée du sida et de l'hépatite, dans la première moitié des années 80, eût été salvateur, les décideurs sont tombés dans le piège du fameux « angle mort », avec pour conséquence l'adoption d'une ligne de conduite et la perpétuation d'un état de choses fatal : sélection déficiente des donneurs, retard dans la mise en œuvre des procédés d'inactivation virale et des tests de dépistage.

Il y a là, à n'en pas douter, un événement unique au sens de la définition commentée plus haut.

L'interprétation littérale du traité vient conforter cette conclusion : un dictionnaire des synonymes⁵ ne renvoie-t-il pas, pour le mot « événement », à « affaire », « calamité », « catastrophe », « désastre », « drame », « scandale », « tragédie », autant de vocables auxquels la presse, mais également les milieux scientifiques, politiques et judiciaires n'ont cessé de recourir pour décrire ce qui a été comparé à un accident nucléaire majeur ?

Une nuance doit toutefois être apportée, spécifique aux contrats d'assurance de la transfusion sanguine française et aux traités de réassurance du marché français : le contrat type définit le sinistre comme étant « toutes les conséquences dommageables d'un même événement susceptibles d'entraîner la garantie de l'assureur », le fait générateur étant lui-même défini de façon énumérative comme « un vice propre, ou une erreur dans la conception, la préparation, la fabrication, la transformation, le stockage, le conditionnement, les instructions d'emploi, la livraison [...] ».

Quant aux traités de réassurance couvrant ces mêmes affaires, ils contiennent souvent une clause rédigée en ces termes : « Définition du sinistre et de l'événement : d'une ma-

5. « Dictionnaire des synonymes », Robert.

nière générale, le terme "chaque et tout sinistre" doit être interprété comme signifiant "chaque et tout sinistre ou série de sinistres résultant d'un seul et même événement ou fait générateur", quel que soit le nombre des souscriptions ou acceptations intéressées, pourvu que les dommages ou responsabilités résultant de cet événement aient une origine commune. »

Une telle définition présente, dans le cas qui nous occupe, une seule ambiguïté dans la mesure où reste indécis le point de savoir si c'est l'événement (pérennité d'un état de chose dommageable) ou le fait générateur (vice des produits sanguins, virus du sida ou de l'hépatite) qui doit être retenu comme facteur d'agrégation des sinistres ; dans la première hypothèse, il y aurait unicité de sinistre, et duplicité dans la seconde.

L'une ou l'autre solution restera toutefois en harmonie tant avec la doctrine qu'avec les usages de la réassurance.

Sur le plan de la doctrine, Jacques Bourthoumieux, dans une étude parue en 1968 ⁶, prenait résolument le contre-pied d'une théorie avancée par Prölss ⁷ et qui consacrait une vision restrictive de l'événement, pour, dans l'exemple d'un pyromane qui aurait provoqué plusieurs incendies, s'attacher comme critère de définition davantage à la décision criminelle (unique) qu'à l'action (multiple) de bouter le feu, ainsi qu'au caractère accidentel et aberrant des dommages subis.

Il est piquant de noter que c'est au même passage du même auteur que se réfère Jacques Bourthoumieux dans l'étude citée en tête du présent article, au soutien cette fois d'une vision restrictive de la notion d'événement...

C'est cependant la définition donnée par Mikaël Hagopian ⁸ qui nous semble le mieux refléter les courants de pensée et les usages contemporains de la réassurance : « Pour qu'un traité en excédent de perte joue, il faut que quelque chose survienne en un lieu et en un temps qui puissent raisonnablement être circonscrits. Cela ne veut pas dire que les dommages eux-mêmes doivent être circonscrits, mais il faut qu'ils aient été provoqués par ce quelque chose, lui aussi doublement limité dans le temps et l'espace, qui est l'événement. »

Sur le plan de la pratique, on remarquera qu'un sinistre en tous points comparable a été considéré par les réassureurs apériteurs du marché français comme constituant un événement unique. Il s'agissait en l'occurrence d'une affaire dans laquelle, au début des années 80 également, un grand nombre d'artisans avaient appliqué un enduit de façade défectueux sur des milliers de chantiers, avec pour conséquence des réclamations de plus de 1,5 milliard de francs au total.

En conclusion, on observera que la casuistique examinée présente une double constante : aberration et aberrance. D'abord, il y a aberration (la « tache aveugle » des souscripteurs ou des transfuseurs, le vice d'un produit, la décision d'un pyromane d'allumer des incendies), conduisant ensuite à une aberrance (les prévisions statistiques de la cédante sont déjouées).

Pourrait-on y voir, en y ajoutant un paramètre d'intensité, des critères servant à vérifier la notion d'événement dans des cas disputés ?

Quoi qu'il en soit, ce sont à coup sûr des fondements sans lesquels ni l'assurance ni a fortiori la réassurance n'existeraient... ■

6. « La notion d'événement dans les traités de réassurance en excédent de sinistres », « RGAT », t. 40, n° 4, p. 457 sq.
 7. Prölss, « Rechtsfragen der Schadenexcedenten-Rückversicherung », Berlin, Verlag Versicherungswirtschaft, 1966, p. 14.
 8. Mikaël Hagopian, « Traité de droit des assurances » (sous la direction de Jean Bigot), Paris, 1992, p. 647.

La Santé en Europe,

coordonné par Marianne Berthod-Wurmser,

La Documentation française, 1994.

Tous les pays industrialisés se trouvent actuellement confrontés à des problèmes de financement de leur protection sociale et se posent des questions sur son efficacité. Les pouvoirs publics désireux de maîtriser les dépenses de santé, qui augmentent plus rapidement que le PIB dans l'ensemble des pays européens développés, observent avec intérêt les expériences réalisées chez leurs voisins et s'interrogent sur l'opportunité d'appliquer les méthodes « qui marchent » pour réformer leur système de santé. La France, quant à elle, prépare un livre blanc sur la santé pour connaître toutes les facettes du problème, tout en sachant que le déficit de la Sécurité sociale ne se comblera qu'avec des mesures drastiques d'un autre ordre que celles qui ont été prises jusqu'à présent.

Dans ce contexte, la publication d'un livre sur la santé dans la Communauté européenne prend une résonance particulière. *La Santé en Europe*, édité par la Documentation française et rédigé par une équipe pluridisciplinaire composée de médecins, de juristes et d'économistes, apporte des éléments de réponse aux questions que se posent les acteurs de la santé. L'analyse descriptive des systèmes de santé pays par pays, la mise en évidence de leurs particularismes et de leurs convergences, l'exposé de leurs succès et de leurs échecs en matière de réformes donnent des bases au lecteur pour effectuer une comparaison. Les auteurs insistent cependant dès l'abord sur la prudence à observer dans une telle démarche, en raison de la complexité du sujet.

Lorsqu'on désire comparer des systèmes de santé, on se heurte à trois difficultés majeures tenant à la définition de la notion de santé, à la multiplicité des systèmes sanitaires et à l'interaction de nombreux facteurs dans les conséquences d'une décision. La première difficulté réside dans la mesure de l'état de santé d'une population. La santé est-elle simplement l'absence de maladie ? Il suffit alors d'étudier l'évolution des taux de morbidité et de mortalité pour juger de l'efficacité d'un système de santé. Mais, si la santé est un état de bien-être physique, mental et social, comme la définit l'OMS, cela fait appel à des notions subjectives, et par là même difficilement mesurables.

Les auteurs retiennent une définition très large de la santé et soulignent l'influence et l'interactivité de facteurs d'ordre démographique, économique, culturel et surtout politique sur l'état de santé d'une population, le recours aux soins n'étant qu'un élément parmi d'autres des déterminants de la santé.

La deuxième difficulté a pour origine les disparités qui existent entre les systèmes de santé des différents pays. L'une des originalités de l'ouvrage réside dans la mise en évidence d'un point commun à tous les systèmes. Il s'agit du rôle central accordé aux facteurs d'ordre politique dans l'organisation des systèmes de santé de l'Europe des Douze. Dans le modèle européen, l'État est le maître d'œuvre de tout le système, car

la conception, l'amélioration et la maintenance de l'organisation sanitaire sont de son ressort. Et le financement socialisé de ces systèmes traduit la conception solidariste qui prévaut en Europe, contrairement à la conception marchande qui règne outre-Atlantique. Enfin, la dernière caractéristique du modèle européen est qu'il est axé sur la réponse à la demande et qu'il privilégie les fonctions curatives.

Si les auteurs de *La Santé en Europe* reprennent la distinction entre le modèle bismarckien, fondé sur une conception commutative de la justice sociale et qui laisse une grande marge de liberté aux acteurs, et le modèle bévériidgien, qui s'appuie sur une conception distributive de la justice sociale et dans lequel l'État est aussi gestionnaire du système, ils en soulignent les limites, dues à la complexité des systèmes qui mélangent les genres. Ainsi, les pays méditerranéens ont mis en place un service national de santé tout en conservant un financement par cotisations sociales alors qu'au Danemark et en Irlande le principe d'accès universel et gratuit aux soins est restreint pour certaines catégories de population.

Enfin, troisième difficulté, à l'intérieur même des systèmes, il n'est pas facile d'établir une relation directe de cause à effet entre une mesure de maîtrise médicalisée et ses conséquences, car une multitude de facteurs s'imbriquent pour expliquer la réussite ou l'échec d'une décision. A des facteurs objectifs comme le mode de paiement à l'acte ou à la capitation, la liberté ou non d'accès aux soins et leur gratuité plus ou moins totale se mêlent des facteurs socioculturels qui viennent renforcer ou contrebalancer les premiers.

L'exposé de ces difficultés met en garde contre la tentation d'importer des mesures qui ont prouvé leur efficacité dans un pays donné pour les transposer dans un autre qui présente les mêmes symptômes.

Car, malgré les différences qui les séparent, les systèmes de santé connaissent des évolutions très semblables. Les rédacteurs de *La Santé en Europe* en ont retenu deux principales : la tendance à la privatisation de la santé et la dérive des dépenses médicales. Le modèle européen se caractérise par l'existence d'un secteur privé important en dépit d'un financement qui reste globalement socialisé. Et l'évolution vers une plus grande privatisation semble inéluctable face à la dérive financière des systèmes de santé.

Les auteurs soulignent que cette privatisation peut recouvrir plusieurs significations différentes. S'agit-il d'une extension du secteur privé ou d'un transfert de charges de plus en plus grand de l'État vers les usagers ? Ou fait-on allusion à une tentative de responsabilisation des acteurs et à une ouverture à la notion de concurrence ? En fait, ces éléments s'interpénètrent et sont plus ou moins prédominants selon les régimes.

Actuellement, le rôle du secteur privé n'est pas le même dans les pays à base assurantielle comme le Benelux, la France et l'Allemagne et dans les pays où existe un service national de santé comme le Royaume-Uni, le Danemark, l'Irlande, l'Italie, la Grèce et l'Espagne. Dans les premiers, les usagers du secteur privé sont assurés sociaux et les professionnels, essentiellement des médecins indépendants exerçant en cabinet, sont généralement

agréés. Dans ce cas, le secteur privé est complémentaire du secteur public. C'est d'ailleurs dans les mêmes pays que la charge laissée aux assurés est la plus élevée, qu'ils aient recours au secteur public ou privé.

En revanche, dans les pays où existe un service national de santé, le secteur privé est substitutif du secteur public. Le recours au privé provient de ce que les auteurs appellent « un rationnement quantitatif ou qualitatif du secteur public », car les assurés vont chercher dans le privé :

- soit un service auquel ils n'ont pas droit dans le public. Aux Pays-Bas, par exemple, au-delà d'un certain salaire, les travailleurs ont la possibilité de ne pas cotiser au dispositif public et de souscrire une assurance leur permettant d'accéder à des soins privés ;
- soit un service qui n'existe pas dans le secteur public ;
- soit des services de meilleure qualité. Ainsi, le développement du secteur privé en Grande-Bretagne s'explique par les longs délais fixés pour les interventions chirurgicales non urgentes.

Cependant, comme le souligne le rédacteur du chapitre consacré à la privatisation, les contradictions entre ces deux situations – le transfert de charges et la substitution du public au privé – ne sont qu'apparentes. En fin de compte, les deux résultent d'une impossibilité à financer une couverture universelle et gratuite pour tous les individus. Cette tendance à la privatisation ne doit pas toutefois faire croire que les systèmes de santé européens se transforment radicalement. L'ouvrage insiste sur l'interdépendance persistante des secteurs privé et public, en raison du mode de financement socialisé, de la répartition des tâches et de l'exercice mixte des praticiens dans la quasi-totalité des pays. Les acteurs privés du système de santé (mutuelles relevant du code de la mutualité et sociétés d'assurances), désireux d'accroître leur rôle dans la régulation de l'offre de soins, doivent en tenir compte.

Le chapitre consacré à la maîtrise des systèmes de santé débute de manière assez classique par une description globale des problèmes financiers qui remettent en question l'universalité et la gratuité des systèmes de santé et par le rappel de la panoplie d'outils utilisés pour maîtriser les dépenses. Outils financiers d'abord, comme le plafonnement des crédits budgétaires, la restriction de la couverture sociale et la limitation des prix et des services. Outils destinés à réguler l'offre de soins ensuite, c'est-à-dire le contrôle de la démographie médicale, l'analyse statistique des profils de médecins et les conférences de consensus. L'intérêt de cette analyse, qui n'est pas tout à fait neuve, est de faire cette fois un inventaire exhaustif des mesures prises depuis quelques années dans tous les pays d'Europe et de montrer que la même mesure peut être efficace dans un pays et inefficace dans un autre si le contexte socioculturel est différent. Prenons pour exemple la limitation des honoraires médicaux, inefficace en France en raison de la possibilité laissée aux médecins d'augmenter le volume des consultations mais efficace en Allemagne, où la limitation est globale et où toute augmentation en volume est sanctionnée par une baisse de revenus.

Les nouvelles réformes mises en œuvre tentent de faire appel à des ressorts nouveaux et notamment à modifier le comportement de tous les acteurs, médecins et consommateurs. Après avoir exposé ces plans, déjà bien avancés en Grande-Bretagne et aux Pays-Bas, mais à peine engagés en France et en Allemagne, les auteurs en dressent un bilan provisoire et nous livrent un constat un peu inquiétant pour la France. En effet, il semble que ce soient les pays qui ont réussi à modérer leurs dépenses par le passé qui réussissent maintenant à réformer en profondeur leur système de santé. Peut-être parce qu'ils ont réfléchi plus tôt à adopter une véritable politique de santé publique et à mettre en place une meilleure allocation des ressources. A l'appui de cette thèse, la remarquable histoire comparée de l'organisation du corps médical et de son implication dans la politique de santé en France et en Allemagne montre bien qu'un système de soins ne découle pas de choix rationnels et de stratégies autonomes du corps médical, mais qu'il est largement déterminé par la situation politique et institutionnelle au moment de sa mise en place.

Aussi le lecteur français termine-t-il ce chapitre sur la maîtrise des dépenses de santé avec le sentiment que le chemin de l'équilibre est encore long et semé d'embûches. Mais il dispose au moins d'un état des lieux dont tous les acteurs, hommes politiques, médecins, assureurs et même consommateurs, tireront grand profit pour concevoir des réformes et adopter une conduite responsable.

L'ouvrage se termine d'ailleurs sur une note optimiste, car l'analyse en profondeur des problèmes communs à tous les pays que sont l'éthique, le vieillissement de la population, la santé au travail et la santé mentale démontre à l'évidence que, sur certains sujets, l'Europe progresse en harmonie et que la France est loin d'être à la traîne ■

Patrick Warin, *CNP assurances*.

Arithmétique de l'homme,**par Jacques Véron, coll. « Science ouverte », Paris, Seuil, 1993.**

Rien n'étant plus important, notamment pour l'assureur, que le nombre des hommes, il convient de revenir encore sur la démographie dans cette rubrique. Le petit livre alerte de Jacques Véron, spécialiste du développement, permet de le faire. Il est sous-titré « La Démographie entre science et politique ». On ne saurait mieux dire, tant il est nécessaire de tenter de séparer les constats scientifiques des à-peu-près qui fleurissent trop souvent dans les discours politiques.

L'ouvrage est divisé en trois parties qui correspondent, schématiquement, à l'historique, la statistique et la politique. Dans la première, nous passons des premiers essais de table de mortalité par J. Graunt à une sorte d'histoire des erreurs — dont on sait le caractère fécond : nous apprenons de ces dernières — qui nous mène jusqu'au débat récent, au sein de l'Ined, sur la fécondité en France (sur lequel je ne reviens pas, l'ayant longuement évoqué dans ma chronique d'octobre 1993¹).

La deuxième partie, intitulée « Illusion des chiffres », dit très bien comment « un nombre seul, fût-il très élevé, n'a guère de signification. Par contre, une série de nombres en acquiert une » (p. 92). Les économistes feraient bien, eux aussi, de s'en souvenir.

Dans cette partie sont éclairés des points cruciaux : notamment la corrélation entre le vieillissement et la divortialité, la nécessité, du fait du premier phénomène, d'agir sur l'âge de la retraite, la liaison entre l'activité féminine et la fécondité.

Enfin, la troisième partie va « au-delà des chiffres ». Jacques Véron insiste sur les mécanismes régulateurs de la population, des pestes et des famines de l'Ancien Régime (les freins malthusiens) aux théories modernes, tel le « cycle d'Easterlin » (alternance pour des raisons économiques de générations « pleines » et de générations « creuses », encore non prouvée). Le grand débat sur le rôle économique de la pression démographique est ici évoqué : une fécondité trop élevée finit par nuire au développement, comme on le voit bien dans les pays moins avancés, et une insuffisante fécondité prive de l'aiguillon nécessaire, comme on risque de plus en plus de le constater dans nos vieilles contrées. Deux théoriciens peuvent illustrer ce débat : Malthus pour la première thèse (avec l'épouvantail de l'état stationnaire marqué par un minimum de subsistance) et la Danoise E. Boserup ou A. Sauvy pour la seconde.

En fait, un optimum de population doit être recherché, exercice délicat. On voit bien, comme en France depuis 1973, la difficulté de l'exercice et les réponses inégales des politiques.

On trouvera également d'intéressantes réflexions, d'un caractère hautement scientifique, sur l'immigration dans la France actuelle. On ne saurait donc trop encourager la lecture de cet ouvrage ■

Michel Lutfalla, Axa.

1. « Risques », n° 16, p. 169.

Colloque de la Risk Theory Society

La Société pour la théorie du risque, qui fut fondée en août 1963, fait partie de l'Association américaine de risque et de l'assurance (Aria), dont la mission est de développer la recherche dans le domaine de la théorie et de la gestion du risque. L'activité principale de la Société pour la théorie du risque est une rencontre annuelle où sont discutés des articles de recherche distribués à l'avance aux participants. Les membres de la société sont d'origine diverse (Belgique, Canada, France, Israël, Suisse et États-Unis) ; ils sont pour la plupart universitaires ou actuaires de sociétés d'assurances.

Le prochain colloque de la société aura lieu du 28 au 30 avril 1995 à Atlanta (Georgie). Le comité de programme retiendra huit ou neuf articles à présenter lors de ce colloque. Tous les domaines du risque et de l'assurance peuvent être traités. Les personnes intéressées par cette édition 1995 du séminaire en théorie du risque sont invitées à faire parvenir une proposition détaillée de communication (trois copies) n'excédant pas cinq pages (double interlignage).

Ces propositions sont à adresser **avant le 15 décembre 1994** à Christian Gollier, Institut d'économie industrielle, université des sciences sociales, place Anatole-France, 31042 Toulouse (tél. : 62.15.06.01, télécopie : 62.15.06.00).

la notification des décisions sera adressée aux auteurs avant le 15 janvier 1995. Le texte définitif devra parvenir aux organisateurs avant le 20 février 1995 ■

..

Prévention et assurance des risques de pollution

L'Institut d'économie industrielle organise à Toulouse une journée d'étude le **15 novembre 1994** sur le thème **Prévention et assurance des risques de pollution**. Plusieurs spécialistes du monde de l'assurance et des scientifiques de renom confronteront à cette occasion leurs approches respectives et tenteront de faire le point sur ce sujet controversé. Parmi les questions abordées, on peut citer les suivantes :

- Crise structurelle ou phase basse de cycle ?
- Faut-il limiter les garanties des contrats ?
- Assurance et prévention des risques sont-elles compatibles ?
- Comment lever l'insécurité juridique dans ce domaine ?
- Mécanisme de solidarité ou assurance du risque de pollution ?
- Y a-t-il des risques de pollution inassurables ?
- Y a-t-il un problème de capacité de l'offre ? Comment l'augmenter ?
- Comment organiser la réparation des dommages ?
- Faut-il désirer une intervention active de l'État dans ce domaine ?
- Faut-il rendre l'assurance pollution obligatoire ?
- Peut-on évaluer les risques de pollution ?
- Faut-il renforcer les standards de prévention des risques ?
- Principe de précaution.

La participation à cette journée est gratuite (financement : chaire d'assurance FFSA). Les demandes d'inscription et de programme détaillé sont à adresser à Evelyne Coutant, Institut d'économie industrielle, université des sciences sociales, place Anatole-France, 31042 Toulouse (tél. : 62.15.06.01, télécopie : 62.15.06.00) ■

Séminaire : Incertitudes, risques et comportements

Denis Kessler, président de la FFSA, directeur d'études, EHESS ;
François Bourguignon, directeur d'études, EHESS ; Pierre-André Chiappori,
François Ewald et André Masson, directeurs de recherche au CNRS

Problèmes d'économie politique du risque et de l'incertitude. 2^e et 4^e jeudis du mois de 18 h à 20 h (FFSA, 26, bd Haussmann, 75009 Paris), à **partir du 10 novembre 1994.**

Le séminaire explorera quatre grands problèmes autour desquels se redéfinissent, dans le monde contemporain, l'économie politique du risque :

- les responsabilités civiles, administratives et pénales ;
- les processus de mutualisation ;
- les modes optimaux de couverture des risques ;
- le fonctionnement des marchés d'assurance.

Chacun de ces problèmes sera traité de façon interdisciplinaire (économie, droit, philosophie, sociologie) par un spécialiste de ces disciplines.

Inscription : contacter Mme Steib, revue *Risques*, FFSA, 26, bd Haussmann, 75009 Paris.

Séminaire : Assurance et finance

Éric Briys, professeur de finance, groupe HEC
François de Varenne, chargé de mission, FFSA

L'objectif du séminaire Assurance et finance, organisé par la Fédération française des sociétés d'assurances, est de permettre à ses participants de mesurer les bénéfices que les derniers développements de la finance moderne peuvent apporter à la gestion efficace et prudentielle du secteur de l'assurance.

Il est articulé autour de quatre thèmes principaux :

- la gestion d'un portefeuille d'actions ;
- la gestion d'un portefeuille obligataire ;
- les produits dérivés et leurs utilisations ;
- la gestion actif-passif en assurance ;

Informations pratiques : 1^{er} et 3^e jeudi du mois de 18 h à 20 h (FFSA, 26, bd Haussmann, 75009 Paris), à **partir du 17 novembre 1994.**

Inscription : contacter François Ewald, directeur des affaires publiques, FFSA, 26, bd Haussmann, 75009 Paris, tél. : 42.47.93.19.

ABONNEMENT À LA REVUE « RISQUES »

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

Tél. : (33) (1) 42.47.93.56 - (33) (1) 40.22.06.67

Fax : (33) (1) 42.47.93.11 - (33) (1) 40.22.06.69

Nom et prénom

Institution ou entreprise

Adresse

Code postal Ville

Pays Tél.

Je souhaite m'abonner à la revue <i>Risques</i>	QTÉ	PRIX TTC	TOTAL TTC
<input type="checkbox"/> Abonnement (4 numéros/an) à partir du n°	600 F	.....
<input type="checkbox"/> Abonnement de soutien (4 numéros/an)	2 000 F	.....
<input type="checkbox"/> Abonnement pour l'année 1995 (4 numéros/an)	700 F	.....

Je commande les numéros suivants :

<input type="checkbox"/> N° 1 : Les Horizons du risque .....	.....	épuisé	.....
<input type="checkbox"/> N° 2 : Les Visages de l'assuré (1 ^{re} partie) .....	.....	125 F	.....
<input type="checkbox"/> N° 3 : Les Visages de l'assuré (2 ^e partie) .....	.....	125 F	.....
<input type="checkbox"/> N° 4 : La Prévention .....	.....	125 F	.....
<input type="checkbox"/> N° 5 : Age et assurance .....	.....	épuisé	.....
<input type="checkbox"/> N° 6 : Le risque thérapeutique .....	.....	125 F	.....
<input type="checkbox"/> N° 7 : Assurance crédit/Assurance vie .....	.....	125 F	.....
<input type="checkbox"/> N° 8 : L'Heure de l'Europe .....	.....	125 F	.....
<input type="checkbox"/> N° 9 : La Réassurance .....	.....	150 F	.....
<input type="checkbox"/> N° 10 : Assurance, droit, responsabilité .....	.....	150 F	.....
<input type="checkbox"/> N° 11 : Environnement : le temps de la précaution .....	.....	150 F	.....
<input type="checkbox"/> N° 12 : Assurances obligatoires : fin de l'exception française ? .....	.....	épuisé	.....
<input type="checkbox"/> N° 13 : Risk managers-assureurs : nouvelle donne ? .....	.....	150 F	.....
<input type="checkbox"/> N° 14 : Innovation, assurance, responsabilité .....	.....	150 F	.....
<input type="checkbox"/> N° 15 : La Vie assurée .....	.....	150 F	.....
<input type="checkbox"/> N° 16 : Fraude ou risque moral ? .....	.....	150 F	.....
<input type="checkbox"/> N° 17 : Dictionnaire de l'économie de l'assurance .....	.....	150 F	.....
<input type="checkbox"/> N° 18 : Éthique et assurance .....	.....	150 F	.....
<input type="checkbox"/> N° 19 : Finance et assurance vie .....	.....	150 F	.....
<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	.....

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

Je vous adresse le montant de : F à l'ordre de SCEPRA « RISQUES » par :
 Chèque bancaire Chèque postal Virement en francs français
 Banque Hervet, Agence principale Trinité, compte SCEPRA : 30368 - 00072 - 007216 Q 0617 - 35

RISQUES

Les Cahiers
de l'assurance

Édités par
SARL SCEPRA
Principal associé
SARL SEDDITA
9, rue d'Enghien
75010 Paris

Directeur de la publication
Pierre Bollon

Rédaction
42, boulevard Raspail
75007 Paris

Directeur de la rédaction
François Bourguignon
directeur d'études
EHESS

Secrétaire de rédaction
Dominique Steib
Tél. : 42.47.93.56/40.22.06.67
Fax : 42.47.93.11/40.22.06.69

Direction artistique
Catherine Feuillie

Illustration de couverture
Paul Gendrot

Correcteurs
Alix Ratouis
Claire Hauter
Véronique Hardy-Monnier

Numéro de commission
paritaire : 72.325
Dépôt légal : septembre 1994
ISSN : 1152-9253
Abonnement annuel :
4 numéros par an
Prix de l'abonnement :
600 F TTC
(prix au numéro : 150 F TTC)

Photocomposition,
photogravure, impression,
routage :
Morel et Corduant
11, rue des Bouchers
59800 Lille
Tél. : 20.57.44.96

FINANCE ET ASSURANCE VIE

Présentation	6
Stratégie patrimoniale et assurance vie dans les ménages français	André Masson, Luc Arrondel 9
Structure industrielle de l'assurance vie en Europe	Yves Chiche, David Dubois 33
Tarification et réglementation	Éric Briys, François de Varenne Bernard Dillies 43
Cantonnements et taux de rendement	Gérard Valin 53
Réglementation du capital. Le cas de l'assurance vie	Jean-Charles Rochet 69
Rente ou capital ?	Pierre-André Chiappori 75
Fonds de pension et comportements financiers	Florence Legros 85

Rubriques

Anthropologie du risque

Mary Douglas. L'anthropologie culturelle et le concept de risque	Denis Duclos 97
---	-----------------

Économie

Le prix de la vie : une approche <i>ex post</i>	Sébastien Faudemer, Sergio Perelman, Pierre Pestieau 117
---	---

Prospective

Marchés turbulents et insécurité des entreprises ..	Sylvain Wickham 133
---	---------------------

Risk management

Les effets catalytiques du risk management	Georg Erdmann, André Graf 143
--	----------------------------------

Chroniques

Retraite

Retraite chapeau article 39	Jacques Barthélémy 155
-----------------------------------	------------------------

Économie

Économie de l'assurance : séminaire international	Pierre-André Chiappori 163
--	----------------------------

Réassurance

Virus, aberrations et aberrance	André Graf 167
---------------------------------------	----------------

Livres

♦ « <i>La Santé en Europe</i> », de Marianne Berthod-Wurmser, par Patrick Warin ♦ « <i>Arithmétique de l'homme</i> », de Jacques Véron, par Michel Lutfalla	172
---	-----

Communiqués