

Puissance de l'assurance au Japon

Arnaud CHNEIWEISS

Elève à l'Ecole Nationale d'Administration

La puissance financière des compagnies d'assurance, qui constituent l'un des trois piliers du système financier japonais aux côtés des maisons de titres et des banques, ne cesse de croître.

Ceci est particulièrement vrai pour les compagnies d'assurance-vie dont les actifs dépassent aujourd'hui 80 000 milliards de yens (environ 3 700 milliards de francs).

La forte croissance du produit des primes au cours de l'exercice 1986 souligne le dynamisme des compagnies d'assurance : + 29 % pour les assureurs non-vie ; + 21,1 % pour les Seiho (Seimei hoken : assurance-vie). Ces résultats spectaculaires ont été obtenus grâce au succès de produits combinant assurance et épargne, correspondant aux désirs du public japonais. En raison du développement de ces produits, les frontières entre banques et assurance d'une part, assurance-vie et assurance-dommages d'autre part, s'estompent.

A la fin de l'année fiscale 1986 (1^{er} avril 1986 - 31 mars 1987), le total des sommes assurées par les 24 sociétés d'assurances-vie japonaises s'élevait à

233

TABLEAU 1

L'ASSURANCE-VIE EN CHIFFRES

	VALEUR		NOMBRE DE POLICES	
	Mds de yens	%	1 000	%
Assurance individuelle	662 622,3	68,5	92 516	24,9
Pension individuelle	11 627,6	1,2	2 597	0,7
Assurance collective	293 142,9	30,3	276 731 ⁽¹⁾	74,4
Total	967 392,8	100,0	371 844	100,0

(1) Nombre d'assurés

N.B. : Le nombre total d'assurés est supérieur à celui de la population du fait de la multiplicité des protections.

Source : « Life Insurance Fact Book », 1987.

* Cet article reprend des extraits d'une étude effectuée pour le compte de la Direction du Trésor, Ministère de l'Economie et des Finances.

L'ASSURANCE DANS LE MONDE

967 392 milliards de yens, en progression de 9,8 % en valeur par rapport à l'année précédente. Les assurances individuelles représentaient plus des deux tiers de ce total.

Le produit des primes a atteint 18 742 milliards de yens en 1986, grâce notamment à la très forte progression des polices incorporant des produits d'épargne.

TABLEAU 2

CONTRIBUTION AU TOTAL DES RECETTES DES PRIMES PAR TYPES DE POLICE (en milliards de yens et en % du total)

	1980	1983	1986
Assurance individuelle	6 596 (80,2)	8 880 (77,9)	14 477 (76,9)
Pension individuelle	66 (0,8)	228 (2,0)	548 (2,9)
Assurance collective	694 (8,4)	818 (7,2)	1 229 (6,6)
Pension d'entreprise	814 (9,9)	1 367 (12,0)	2 336 (12,5)
Autres polices	53 (0,7)	106 (1,0)	208 (1,1)
Total	8 226 (100,0)	11 402 (100,0)	18 742 (100,0)

Source : Nippon Life

Bien que n'occupant encore qu'une part modeste, on constate la croissance rapide de recettes venant des primes relatives aux pensions individuelles qui montre la préoccupation grandissante de la société japonaise à l'égard des problèmes de retraite.

Le marché de l'assurance-vie peut être considéré comme saturé aujourd'hui, 92 % des ménages japonais bénéficiant d'une protection, soit individuelle, soit par le biais de l'entreprise (ou les deux à la fois).

La réglementation en vigueur empêchant les sociétés d'assurances de pratiquer une différenciation des produits de même qu'une concurrence par les prix (cf. annexe II), la compétition entre les différentes compagnies s'exerce par la qualité du service après-vente. À cet égard, le réseau de distribution et différents services rendus par les sociétés (cartes de crédit, remboursement plus rapide des sinistres...) jouent un rôle décisif.

Au Japon, il n'existe pas, pour des raisons historiques, de courtiers d'assurance, mais seulement des agents, travaillant le plus souvent pour une seule compagnie, qui se chargent de démarcher les clients. Le nombre total d'employés des sociétés d'assurance-vie était, en 1986, de l'ordre de 440 000 personnes. Les agents ont la particularité d'être dans leur grande majorité des femmes (80 % en moyenne mais jusqu'à 98,5 % chez Meiji Life).

L'ASSURANCE AU JAPON

L'ASSURANCE-DOMMAGE

Le marché des assurances-dommage apparaît encore loin d'être saturé, ce qui laisse entrevoir des possibilités de croissance importantes. Alors que 92 % des ménages possèdent une assurance-vie, ils ne sont que 62 % à détenir une assurance complémentaire automobile¹, 50 % une assurance contre le feu et 27 % une assurance contre les accidents personnels. Le développement rapide des « Endowment policies » dans ces deux derniers domaines devrait permettre d'accroître significativement ces pourcentages.

TABLEAU 3

L'ASSURANCE-DOMMAGE EN CHIFFRES

Année fiscale	Montant des primes des produits intégrant des éléments d'épargne	Croissance n/n-1 (%)	% du total des primes
1977	206,3	13,7	7,8
1978	272,7	32,2	9,4
1979	447,4	64,0	13,3
1980	587,1	31,2	16,2
1981	719,1	22,5	18,7
1982	888,4	23,6	21,5
1983	1074,8	21,0	23,6
1984	1312,2	22,1	26,0
1985	1788,5	36,3	30,9
1986	3181,3	77,9	42,6

235

Source : Marine and Fire Association

TABLEAU 4

NOMBRE TOTAL D'AGENCES DES 5 PLUS GRANDES ENTREPRISES

	1982	1984	1986
Tokio ²	28,024	31,902	38,630
Yasuda	31,854	34,027	37,213
Sumitomo	17,370	18,752	25,056
Taisho	18,647	20,783	23,955
Nippon	19,338	20,153	22,193

Agents non-exclusifs inclus

Source : Sumitomo Marine

¹ — Il est à noter qu'indépendamment de l'assurance automobile volontaire (CALI), il existe une assurance obligatoire que doit posséder tout propriétaire de véhicules.

² — Tokio Marine, qui ne procède qu'à des activités d'assurance-dommage, occupe au début de l'année 1987 le 25^e rang mondial parmi les compagnies d'assurance, toutes classifications confondues. À titre de comparaison l'UAP, qui exerce à la fois des activités vie et non-vie, occupait le 23^e rang.

L'ASSURANCE DANS LE MONDE

En outre, de même que pour les compagnies d'assurance-vie le réseau de distribution joue un rôle décisif. Il existe 330 000 agences au Japon pour l'assurance-dommages, qui collectent environ 85 % du total des primes (le reste étant directement souscrit auprès des compagnies). Dans leur très grande majorité les agences sont exclusives.

Du fait de la nécessité dans laquelle se trouvent les compagnies d'assurance d'offrir des rendements élevés à leurs clients (taux de rendement des actifs de 7,13 % pour les Seiho pour l'exercice 1986) et un service toujours supérieur, la compétition se déplace vers des terrains nouveaux : cartes de crédit, gestion de patrimoine... De plus en plus, l'assurance au sens strict voit sa part régresser dans le total des activités des compagnies d'assurance nippones ; les compagnies d'assurance-vie notamment, apparaissent d'abord comme une puissance financière croissante (Nippon Life, la plus importante société d'assurance-vie au monde par ses actifs est considéré comme le premier investisseur institutionnel nippon).

Si les sociétés d'assurance-vie et les compagnies d'assurance-dommages japonaises n'ont pas encore — ou très peu — développé leurs activités à l'étranger préférant se contenter de sociétés d'investissement au Luxembourg ou aux îles Cayman, elles envisagent désormais de le faire. Les marchés étrangers sont certes moins lucratifs que celui de l'archipel où elles bénéficient d'une sorte de rente de situation (réseaux d'agents exclusifs, réglementation conservatrice du Ministère des Finances...), mais leur puissance financière devrait leur permettre, lorsqu'elles franchiront le pas, d'acquérir rapidement une taille suffisante pour exercer leur activité de façon rentable.

D'autre part la gestion des actifs fait, elle aussi, l'objet d'une réglementation stricte résultant de la loi portant sur les activités d'assurance. En pourcentage du total de l'actif, les limites actuelles sont les suivantes :

— Actions	30 %
— Immobilier	20 %
— Prêts gagés par les obligations ou actions d'une seule société	10 %
— Prêts à une seule société	10 %
— Dépôts dans une « Trust bank »	10 %
— Prêts gagés par des biens	5 %

En outre, le Ministère des Finances a demandé aux compagnies d'assurance de respecter les règles suivantes (en pourcentage du total de l'actif) :

Type d'actif	Limite
— Tokkin	5 % ⁽¹⁾
— Actifs détenus en devises étrangères	30 %
— Certificats de dépôts étrangers	3 %
— Total des prêts	55 %
— Prêts à des non-résidents	10 %
— Prêts à la consommation	5 %

(1) depuis le début de 1988.

L'objectif de ces réglementations est de garantir une structure du capital « équilibrée » aux compagnies d'assurance.

L'ASSURANCE AU JAPON

LE POIDS FINANCIER DES COMPAGNIES D'ASSURANCE-VIE

Les sociétés d'assurance-vie occupent une place croissante dans le total des actifs des institutions financières, comme le montre le tableau suivant :

TABLEAU 5

ACTIFS DES INSTITUTIONS FINANCIÈRES JAPONAISES (en Mds de yens et en %)

	Mars 1986		Mars 1987	
	Montant	%	Montant	%
Banques	280 498	34,1	308 081	33,7
« Trust banks »	54 265	6,6	65 270	7,1
Banques mutuelles	38 645	4,7	42 313	4,6
Associations de crédit	50 482	6,1	54 648	6,0
Coopératives agricoles	38 736	4,7	40 726	4,5
Assurance-vie	52 945	6,4	63 906	7,0
Assurance-dommage	10 628	1,3	13 534	1,5
« Trust Fund Bureau »	166 962	20,3	181 239	19,8
KAMPO	28 562	3,5	32 587	3,6
Autres	101 547	12,3	111 749	12,2
TOTAL	823 273	100,0	914 056	100,0

Source : « Life Insurance Business in Japan »

237

Les actifs des sociétés d'assurance-vie japonaises représentaient, au 31 mars 1987, 7 % du total des actifs des institutions financières contre 4,7 % dix ans plus tôt. Cette progression devrait se poursuivre au cours des prochaines années.

TABLEAU 6

RÉPARTITION DES TITRES JAPONAIS PAR TYPE D'INSTITUTION FINANCIÈRE DÉTENTRICE (en mars 1987)

	Montant	%
• Banques commerciales	70 085	25,9
• « Trust banks »	39 147	14,5
• Sociétés d'assurance-vie	26 792	9,9 ⁽¹⁾
• KAMPO	16 470	6,1
• Coopératives agricoles	11 263	4,2
• Associations de crédit	9 054	3,3
• Banques mutuelles	7 414	2,7
• Sociétés d'assurance-dommage	7 085	2,6
• Autres	83 467	30,8
TOTAL	270 777	100,0

(1) Dont environ 3 % pour le seul Nippon Life, première compagnie d'assurance mondiale par ses actifs (18 164 milliards de yens au 31 mars 1988).

Source : Research Institute for Life Insurance Welfare.

L'ASSURANCE DANS LE MONDE

Cette montée en puissance des compagnies d'assurance-vie en fait des investisseurs institutionnels de premier plan (Nippon Life est considéré comme le principal investisseur institutionnel nippon) dont l'évolution des investissements, suivie avec beaucoup d'intérêt dans les milieux financiers, déclenche parfois des comportements mimétiques.

TABLEAU 7

STRUCTURE DES ACTIFS

(au 31/12/1987, Mds de yens et en % du total)

	Montant	%
DÉPÔTS ET TRÉSORERIE	8 174,1	10,0
TITRES	32 987,0	43,8
• Actions	13 903,6	18,5
• Obligations	8 107,4	10,8
• Titres étrangers	10 342,7	13,7
PRÊTS	28 337,2	37,6
• Prêts aux entreprises, organismes publics	26 027,7	34,5
• Prêts aux assurés	2 308,5	3,1
IMMOBILIER	4 348,7	5,8
DIVERS	1 498,6	2,0
ACTIF TOTAL	75 345,9	100,0

Source : Ministère des Finances.

238

Au cours des dernières années, la part des titres a considérablement progressé dans le total des actifs des compagnies d'assurance-vie, passant de 21,7 % en 1975 à 43,8 % à la fin de l'année 1987. Au sein de ces titres, si la part des actions japonaises est restée stable (18,1 % en 1975, 18,5 % en 1987) la part des obligations japonaises a progressé (10,8 % en 1987 contre 3,5 % en 1975) et surtout celle des titres étrangers s'est affirmée, atteignant 13,7 % du total des actifs en 1987 contre 0,1 % en 1975.

Pour l'exercice 1986, la progression de l'encours de titres a compté pour 68,2 % du total de l'augmentation de l'actif.

Parallèlement la part des prêts, notamment ceux réservés aux entreprises, a décliné, revenant de 67,9 % du total de l'actif en 1975 à 37,6 % en 1987, si bien que pour la première fois depuis 1954 la part des titres a été au cours des deux dernières années supérieure à celle des prêts.

Deux types de prêts sont à distinguer : ceux effectués auprès des entreprises et organismes publics japonais et ceux accordés aux assurés qui sollicitent un prêt dans la limite des primes déjà versées lors du déroulement du contrat ; traditionnellement les premiers ont toujours largement excédé les seconds. Cependant les prêts « ordinaires » accordés aux entreprises ont connu un rapide déclin au cours des dernières années revenant de 62,5 % en 1975 à 34,5 % l'an passé, tandis que les prêts aux assurés revenaient de 5,4 % en 1975 à 3,1 % du total de l'actif en 1987.

Le déclin en valeur relative des prêts est dû essentiellement à la faiblesse de la demande de prêts émanant des grandes entreprises japonaises qui, d'une part, disposent de liquidités suffisantes pour souvent n'avoir pas besoin de lever des fonds et, d'autre part, sont à même de se procurer ces fonds directement sur le marché si elles le souhaitent (processus de titrisation). De ce fait, les prêts domestiques, même

L'ASSURANCE AU JAPON

s'ils continuent à progresser en valeur absolue, atteignant 23 462 milliards de yens pour les prêts « ordinaires » et 2 174 milliards de yens pour les prêts aux assurés en 1986, régressent en valeur relative à un rythme régulier au cours des derniers exercices. La santé financière des entreprises nippones devrait permettre de prolonger la tendance actuelle.

LA CROISSANCE DU PORTEFEUILLE DE TITRES

Si la part des titres augmente dans le total de l'actif, les composantes de cette rubrique suivent des évolutions contrastées comme le montre le tableau suivant :

TABLEAU 8

TITRES DÉTENUS PAR LES SOCIÉTÉS D'ASSURANCE-VIE (en %)

	A	B	C	D	E	F
1980	7,6	9,5	17,8	56,7	8,4	—
1986	14,4	2,7	12,2	41,4	28,1	1,2

A : Bons d'État
B : Bons municipaux
C : Obligations du secteur privé
D : Actions
E : Titres étrangers
F : Autres titres

Les titres étrangers progressaient rapidement et atteignaient 31,3 % du total des titres détenus par les assureurs-vie au 31 décembre 1987. Plusieurs raisons expliquent cette hausse :

- Le besoin de diversification ressenti par les compagnies d'assurance-vie japonaises. La Bourse de Tokyo apparaît souvent chère en comparaison des places étrangères, d'où la volonté des sociétés d'assurance de prendre des positions sur d'autres marchés financiers (principalement aux États-Unis du fait de la grande liquidité du marché) ;
- Des perspectives de rendement plus intéressantes. Les taux d'intérêt sont au Japon les plus bas du monde aujourd'hui. En comparaison les taux offerts par certaines entreprises ou gouvernements étrangers (États-Unis, Australie, Canada...) apparaissent nettement plus attractifs (3 à 4 points d'écart) ;
- Une volonté d'internationalisation, tant de la part des compagnies elles-mêmes que de la part du Ministère des Finances, qui incite à l'occasion à l'achat de titres étrangers (bons du Trésor américains par exemple). En août 1986, il a étendu à 30 % du total des actifs le montant des titres en devises étrangères que peuvent détenir les sociétés d'assurance.

Il est à noter que les achats de titres étrangers ne constituent pas à eux seuls l'ensemble des investissements des sociétés d'assurance-vie nippones à l'extérieur. Il faut y ajouter les prêts à l'étranger qui se montaient à 2 500 milliards de yens au 31 mars 1987, soit 3,8 % du total des actifs à cette date.

Les achats de titres étrangers ont été jusqu'à présent principalement orientés vers les États-Unis. Cependant l'importance des pertes de change subies par les compagnies d'assurance-vie du fait de l'appréciation du yen face au dollar ainsi que l'incertitude quant à l'évolution future des marchés financiers américains incitent aujourd'hui les sociétés d'assurance-vie à la prudence. Les pertes de change

L'ASSURANCE DANS LE MONDE

virtuelles des 24 compagnies japonaises ont en effet atteint 944,4 milliards de yens pour l'année fiscale 1985, 2 238,3 Mds de yens pour l'année fiscale 1986 et les estimations relatives à l'exercice 1987 font état de pertes d'au moins 1 500 milliards de yens³. C'est pourquoi les compagnies ont réduit leurs investissements en dollars (de 20 % par exemple pour Sumitomo Life par rapport à l'an passé) même si elles assurent qu'à long terme ces investissements restent profitables du fait du différentiel de taux d'intérêt entre les États-Unis et le Japon. À l'avenir les Seiho estiment qu'il leur faudra générer davantage de revenus en dollars.

De plus en plus les assureurs-vie se montrent intéressés par l'Europe mais essentiellement au profit de la place de Londres. Des filiales chargées de la gestion des investissements ont également été créées au Luxembourg par plusieurs assureurs (Kyoei Life par exemple). Si la France ne bénéficie encore que d'un intérêt limité de la part des Seiho⁴ cependant plusieurs d'entre elles ont participé à la constitution des « noyaux durs » lors des privatisations (Sumitomo Life dans le capital de Paribas pour 0,6 %, Meiji Life dans celui de la Société Générale pour 1,9 %...).

Les tendances actuelles devraient se prolonger : réduction en valeur relative des prêts aux entreprises du fait du développement de la finance directe ; baisse de la part des actions japonaises du fait de la croissance des portefeuilles de titres étrangers et du prix élevé des actions sur le marché japonais qui amoindrit les perspectives de plus-value en capital. La part des obligations du secteur public devrait rester stable.

Les investissements immobiliers des compagnies d'assurance-vie n'occupent qu'une part réduite de leurs actifs (5,8 % du total au 31 décembre 1987), mais font souvent figure de symboles soulignant la puissance financière des Seiho.

Depuis 1980, les investissements immobiliers des Seiho se sont orientés vers les immeubles de bureaux et les hôtels au détriment des maisons individuelles ou magasins, jusqu'alors privilégiés. L'immobilier apparaît toujours comme un placement sûr et d'une rentabilité garantie à long terme.

Les investissements immobiliers à l'étranger se développent également tant pour des raisons de diversification que de prestige, pour l'essentiel aux États-Unis. Ainsi Dai-ichi Life a acquis la tour ATT à Los Angeles et 50 % de la tour Citicorp à San Francisco ; Sumitomo Life a acheté deux tours de 16 et 21 étages à Los Angeles, une partie de la tour Manhattan de New York... Il était estimé au début 1987 que les compagnies d'assurance-vie japonaises avaient investi aux États-Unis 260 Mds de yens dans l'immobilier.

Les services de l'assurance postale privilégient leurs concours aux organismes publics japonais sous forme de prêts (58,4 % de ses placements) ; ils réservent aussi à ces institutions la quasi-totalité de leurs achats de titres domestiques.

S'agissant des placements hors du Japon, ce n'est qu'en octobre 1981 que le KAMPO a commencé à acheter des obligations étrangères qui représentaient, au 31 mars 1987, 5 % du total de l'actif.

3 — Pour l'exercice 1987, les pertes de change des 8 principales compagnies atteignent 1 325,8 Mds de yens qui se répartissent ainsi :

- Nippon Life : 362,3 Mds yens
- Sumitomo Life : 200,1 Mds yens
- Asahi Life : 180,0 Mds yens
- Yasuda Life : 681 Mds yens
- Dai-ichi Life : 199,7 Mds yens
- Meiji Life : 126,1 Mds yens
- Mitsui Life : 131,7 Mds yens
- Chiyoda Life : 578 Mds yens

4 — Sumitomo Life est actuellement la seule à avoir un bureau à Paris.

L'ASSURANCE AU JAPON

LES INVESTISSEMENTS DES SOCIÉTÉS D'ASSURANCE-DOMMAGE

Les actifs des sociétés d'assurance non-vie sont très nettement inférieurs à ceux des Seiho⁵ : 15 080,3 milliards de yens contre 65 317 milliards de yens pour les compagnies d'assurance-vie (soit 4,3 fois moins) au 31 mars 1987. Dans le total des fonds des institutions financières, alors que les Seiho comptent pour 7 % et le KAMPO pour 3,6 %, les assureurs non-vie ne représentent que 1,5 % du total. Pourtant leur influence ne cesse de grandir et, au cours des 5 dernières années pour lesquelles les statistiques sont disponibles, leurs actifs investis ont progressé au rythme annuel moyen de 13,2 % soit 3,1 points de plus que la croissance moyenne pour l'ensemble des institutions financières.

TABLEAU 9

RÉPARTITION DES PLACEMENTS DES COMPAGNIES D'ASSURANCE-DOMMAGE (au 31 janvier 1988)

	Montant (Mds de yens)	Structure (%)	Croissance sur 1 an (%)
Total de l'actif	16 989,2	100,0	17,9
Dépôts	1 964,3	11,5	5,5
« Money trust »	658,2	3,9	35,0
« Call loans »	351,2	2,1	24,4
Titres	8 255,0	48,6	25,2
dont — titres étrangers	1 756,3	10,3	21,5
Prêts	3 498,1	20,6	28,8
Immobilier	786,3	4,6	13,9
Autres	1 476,0	8,7	7,6

241

Source : Association des assurances non-vie

La part des titres étrangers progresse rapidement puisqu'elle n'était encore que de 6,1 % en 1983. La part générale des titres passe de 43,4 % en 1983 à 48,6 % aujourd'hui. Cette évolution est due à la croissance des primes reçues par l'intermédiaire de produits d'épargne dont les compagnies doivent assurer le meilleur rendement.

⁵— Selon des estimations encore provisoires les actifs des compagnies d'assurance-vie à la fin de l'année fiscale 1987 atteindraient 80 000 milliards de yens contre 17 500 Mds pour les assurances non-vie (soit 4,6 fois moins).

L'ASSURANCE DANS LE MONDE

La comparaison des portefeuilles d'investissement des 4 principales compagnies ne fait pas apparaître de grandes différences dans la structure des placements à l'exception de la part des titres chez Yasuda, nettement inférieure à la moyenne :

TABLEAU 10

PORTEFEUILLES D'INVESTISSEMENT (100 millions de yen, en %)

	Sumitomo		Tokio		Yasuda		Taisho	
Dépôts dans les banques et trésorerie	1 101	13,5	2 519	11,0	2 891	17,7	1 662	11,1
Dépôts à terme	1 034	9,9	1 513	6,7	2 128	13,0	1 076	9,1
Fonds de trésorerie	355	3,1	732	3,2	1 103	6,7	313	3,0
Call loans	797	7,7	217	1,1	70	0,1	377	3,3
Titres	5 330	51,2	12 071	52,3	6 851	11,8	5 820	50,6
Actions	1 928	18,5	1 515	19,7	2 827	17,3	2 217	19,3
Titres étrangers	1 086	10,1	2 237	9,7	1 421	8,7	1 165	10,1
Obligations	2 316	22,3	5 292	22,9	2 603	15,9	2 438	21,2
Prêts	2 131	20,5	5 769	25,0	1 505	27,5	2 486	21,6
Immobilier	387	3,7	1 715	7,1	951	5,8	811	7,1
Total	10 101	100	23 086	100	16 371	100	11 502	100

La progression de la part des titres étrangers repose sur les mêmes raisons que pour les Seiho. Cependant les compagnies d'assurance non-vie soulignent deux points particuliers :

- en cas de tremblement de terre, la valeur des actions nippones s'effondrera, d'où la nécessité de détenir un portefeuille important de titres à l'étranger pour faire face aux indemnités de sinistre que les compagnies auront à payer ;
- la compétition croissante avec les Seiho et les banques oblige à privilégier les titres offrant un rendement important à court ou moyen terme : le différentiel de taux d'intérêt oriente alors les compagnies d'assurance non-vie vers les obligations du secteur public américain (bons du trésor américain par exemple), canadiens ou australiens.

Le développement d'achats de titres étrangers au cours des dernières années a entraîné, comme pour les assureurs-vie, des pertes de change importantes. Pour l'année fiscale 1986, les pertes virtuelles sur les placements financiers libellés en devises on atteint 101, 4 milliards de yens. Les pertes réelles sur les transactions de titres étrangers et japonais se sont élevées à 28,2 Mds de yens (dues à 80 % aux transactions sur titres étrangers). Enfin les pertes de change liées aux activités de réassurance et aux dépôts bancaires en devises étrangères ont atteint 39,3 milliards de yens.

L'ASSURANCE AU JAPON

De même que pour les Seiho, la part des prêts est en déclin revenant de 38 % du total en 1975 (les titres représentaient alors 35 %) à un peu plus de 20 % aujourd'hui (tandis que les titres représentent près de la moitié des actifs).

Selon l'Association des compagnies d'assurance non-vie, les prêts à l'étranger se sont élevés en 1986 (année fiscale) à 177,8 milliards de yens soit 1,3 % du total des placements.

Au sein des titres japonais, les obligations représentaient au 31 décembre 1987, 3 040 milliards de yens soit 17,9 % de l'actif, tandis que les actions détenues se montaient à 2 655 milliards de yens soit 15,6 % de l'actif, alors qu'il y a encore quelques années la part des actions était supérieure à celle des obligations. Cette évolution traduit la préférence nouvelle des assureurs non-vie pour les obligations de l'État et des collectivités locales du fait du prix estimé élevé des actions des sociétés japonaises. Il faut noter que dans le total des actions détenues la majorité ne sort jamais de la compagnie : il s'agit des prises de participation dans le capital des sociétés clientes, qu'il n'est pas question de vendre.

Les placements immobiliers s'élevaient au 31 janvier 1988 à 786,3 milliards de yens, 4,6 % de l'actif. C'est surtout le marché américain qui intéresse aujourd'hui les assureurs non-vie (besoin de diversification, prix des sols inférieur à ce qu'il est au Japon...).

A l'avenir, le principal problème des compagnies d'assurance sera en fait la gestion des énormes fonds qu'elles détiennent. L'étendue des pertes de change subies par les compagnies d'assurance depuis 1985 leur a fait comprendre la nécessité d'une diversification de leurs placements. Cette question revêt d'autant plus d'importance pour les Seiho que la compétition croissante avec les banques et, dans une moindre mesure, les sociétés d'assurance-dommage les oblige à atteindre des taux de rendement de leurs actifs élevés, d'où la nécessité de comportements spéculatifs à l'occasion qui suscitent parfois certaines craintes chez les observateurs. La compétition accrue dans la gestion des fonds de retraite sera un autre défi à relever par les assureurs-vie.

243

La taille des actifs des compagnies d'assurance, notamment celle des assureurs-vie, les met cependant à l'abri de revers ponctuels, si bien que la puissance financière des Seiho ne devrait cesser de croître au cours des prochaines années tout comme celle des compagnies d'assurance-dommage, bien que celle-ci se situe à un niveau plus modeste.

ANNEXE

LA RÉASSURANCE AU JAPON

L'activité de réassurance au Japon ne concerne de façon quasi-exclusive que le domaine de l'assurance-dommage. Les compagnies d'assurance-vie disposent en effet de capacités financières gigantesques qui rendent superflue la réassurance des risques qu'elles couvrent. Il subsiste néanmoins un petit courant d'affaires pour les assurés représentant des « risques aggravés » ; d'autre part et pour des raisons historiques, les Seiho cèdent des traités de réassurance de façon à céder des primes à des réassureurs qui ont pu les aider dans le passé.

L'essentiel de l'activité concerne donc la réassurance dans le domaine de l'assurance non-vie. Le principal besoin des compagnies japonaises est la réassurance du risque-incendie dans l'éventualité d'un tremblement de terre. Vient ensuite le risque-transport du fait notamment des sommes réassurées pour le transport maritime des voitures exportées.

PRIMES CÉDÉES A L'ÉTRANGER PAR BRANCHES (pour l'année fiscale 1986, en millions de yens)

Branche	Primes cédées à l'étranger
Incendie	68 855
Transport	54 074
Automobile	1 507
Accident et responsabilité civile	23 777
Construction, montage et bris de machine	5 624
Aviation	6 586
Crédit et caution	1 402
Nucléaire	2 405
Autres	2 888
TOTAL	167 118

Il convient de noter que seuls les risques industriels sont réassurables à l'étranger, les risques des particuliers étant couverts par l'État.

Pour l'exercice 1986, le marché de la réassurance pour les compagnies étrangères représentait donc un peu plus de 167 milliards de yens, en contraction par rapport aux années précédentes.

Il existe deux types de réassurance : le besoin de capacité d'une part ; les échanges avec des assureurs étrangers afin de bénéficier de réciprocity d'autre part. Or ces deux catégories tendent à se réduire du fait de l'augmentation de la rétention des compagnies japonaises (leur capacité financière croissante expliquant cette évolution) et de la surcapacité de réassurance sur le plan mondial. En ce qui concerne ce second point les compagnies japonaises réassurent le risque tremblement de terre avec moins d'affaires-support qu'auparavant, des réassureurs étant désormais prêts

L'ASSURANCE AU JAPON

à accepter ce risque seul (alors que traditionnellement de « bons » risques sont cédés dans le même temps dans un souci d'équilibre).

Une autre raison à la contraction du marché vient du fait que les primes de transports exprimées en dollars se trouvent affectées par la hausse du yen.

MARCHÉ DE LA RÉASSURANCE POUR LES ACTIVITÉS NON-VIE (en milliards de yens, années fiscales)

	1980	1983	1986
Total des primes reçues (A)	3 614	4 563	7 465
Moins : assurance-auto obligatoire, tremblement de terre... (B)	1 261	1 859	4 244
Sommes réassurables (C)	2 353	2 704	3 221
Sommes réassurées (D)	353	360	352
(dont sommes réassurées à l'étranger) (E)	180	189	167
D/C (%)	15,0	13,3	10,9
E/C (%)	7,6	7,0	5,2
E/D (%)	51,0	52,5	47,4

La contraction du marché rend la compétition entre réassureurs encore plus intense car le marché demeure profitable du fait de la faiblesse des taux de sinistre.

On peut ainsi estimer que plusieurs centaines de réassureurs mondiaux se partagent le marché (certains n'ayant que des parts extrêmement faibles). La compagnie allemande Munich Ré arrive en tête avec plus de 10 % du marché. La part des réassureurs français dans leur ensemble serait proche de 5 %.

□

245