



QUELLES PERSPECTIVES POUR L'ASSURANCE-VIE EN EUROPE ?

JÉRÔME CORNU *

L'article consacré à la situation de l'assurance-vie dans un échantillon de huit pays européens est particulièrement intéressant tant par la diversité des informations qui y figurent que par l'analyse des facteurs explicatifs du développement de l'assurance-vie.

Les informations collectées par le Comité Européen des Assurances (CEA) sont à l'origine d'une grande partie des informations traitées. Étant donné les difficultés rencontrées pour collecter ces informations sous des bases comparables (malgré des définitions homogènes) et grâce à l'apport des dernières statistiques relatives à l'année 2000 et au début de l'année 2001, il paraît intéressant d'apporter quelques compléments d'informations.

L'ASSURANCE-VIE EN EUROPE EST-ELLE ARRIVÉE À MATURITÉ ?

De nombreux observateurs des marchés de l'épargne font remarquer que l'assurance-vie paraît avoir atteint un niveau de maturité dans les principaux pays européens de sorte que la croissance de l'assurance-vie européenne pourrait connaître un net ralentissement dans les prochaines années. Or, les derniers résultats observés sur les marchés européens semblent prouver le contraire même s'il convient d'être extrêmement prudent.

La croissance de l'assurance-vie en Europe au cours de l'année 2000 est la plus forte observée depuis dix ans que ce suivi européen est réalisé par le CEA (+ 22 % en monnaie courante pour les 29 pays pris en compte). Cette progression est d'autant plus remarquable qu'elle fait suite à une année 1999 déjà exceptionnelle en terme de croissance (+ 23 %) mais qui se référait à une année 1998 en faible croissance du fait, essentiellement, de la diminution de la collecte en France. Ainsi

* Directeur Adjoint des études, des statistiques et des systèmes d'information à la Fédération française des sociétés d'assurance (FFSA) - Président des groupes de travail statistiques « vie », « santé » et « accidents » du Comité européen des assurances (CEA).

depuis 1990, la croissance de l'assurance-vie européenne a été de + 13 % en moyenne annuelle témoignant ainsi de la vitalité de ce secteur surtout si on la compare aux deux premiers marchés mondiaux que sont les États-Unis (+ 8 % en moyenne annuelle sur cette période) et le Japon (+ 5 %).

Cette croissance en Europe est d'autant plus remarquable qu'elle résulte non seulement du développement attendu de l'assurance-vie dans les pays du sud de l'Europe (Espagne, Portugal, Italie) s'expliquant par un certain retard dû aux systèmes de protection sociale en vigueur dans ces pays et des premiers prémices de l'assurance-vie dans les pays de l'est de l'Europe (Pologne, République tchèque en particulier) mais qu'elle concerne également un certain nombre de pays que l'on pourrait croire avoir atteint leur pleine maturité comme le Royaume-Uni et la France.

Le Royaume-Uni a connu une croissance plutôt modérée jusqu'à l'année 1998 (+ 10 % depuis le début de la décennie) pour connaître ensuite une croissance exceptionnelle (+ 21 % en 1999 et surtout + 33 % en 2000) qui se confirme en 2001. Le Royaume-Uni représente aujourd'hui 40 % du marché européen de l'assurance-vie, soit plus du double de la France, second pays en terme de collecte (avec cependant un effet « euro » non négligeable).

Le cas de la France est également remarquable. Souffrant d'un retard important à la fin de la décennie 80, le développement de l'assurance-vie fut ensuite exceptionnel permettant à l'assurance de passer de 10 % du patrimoine financier des ménages en 1985 à plus de 30 % aujourd'hui (hors actions non cotées). Les trois dernières années (de 1999 à 2001) ont vu la collecte de l'assurance-vie se stabiliser autour de 90 milliards d'euros, confirmant ainsi sa place de premier placement financier des ménages en terme de flux.

Peut-on alors parler de marchés arrivés à maturité dans ces deux pays qui représentent respectivement le troisième et le quatrième marché mondial ? Ces deux exemples montrent que même dans des pays où l'assurance-vie bénéficie d'une large diffusion, les potentialités de développement restent encore très nombreuses.

LES PRINCIPAUX FACTEURS POTENTIELS DE SUCCÈS DE L'ASSURANCE-VIE

Les facteurs essentiels du développement de l'assurance-vie sont très divers. En premier lieu, persistent les besoins d'une protection complémentaire contre les risques de l'existence (maladie, accidents, décès et vieillissement). Si les premiers ont toujours été des éléments moteurs de la demande en assurance-vie, le risque de (mal) vieillir apparaît comme



un paramètre essentiel du dynamisme actuel de l'assurance-vie. Les sombres perspectives du financement des retraites dans la quasi-totalité des marchés européens expliquent cet engouement pour l'assurance-vie. Le cas de l'Allemagne est particulièrement représentatif avec les accords récemment signés dans ce pays pour l'instauration d'une retraite complémentaire par capitalisation dont bénéficieront largement les assureurs-vie.

Mais le cas du Royaume-Uni est également très significatif. La mise en place des *stakeholder pensions* (produit de retraite souscrit dans le cadre de l'entreprise) au début de l'année 2001 a dopé la croissance de l'assurance-vie dans ce pays.

À ce sujet, toute comparaison entre l'encours géré au titre de l'assurance-vie (les provisions mathématiques) et le stock de fonds de pension est aujourd'hui un exercice extrêmement difficile. En effet, une part importante des fonds de pension gérés dans certains pays est comptabilisée dans les réserves de l'assurance-vie. C'est le cas en particulier aux Pays-Bas et au Royaume-Uni mais c'est également le cas en France puisque les produits de retraite de type Madelin et Préfon sont comptabilisés en assurance-vie.

Toute analyse comparant ou additionnant ces deux blocs essentiels de l'épargne des ménages est donc très risquée. Cette question est suffisamment importante pour que le CEA vienne de décider, récemment, la constitution d'un groupe de travail *ad-hoc* chargé de définir et de quantifier les fonds de pension de chacun des pays et d'évaluer la part qui est gérée et/ou comptabilisée par les assureurs-vie.

Un autre facteur essentiel du succès de l'assurance-vie est la volonté, pour chacun, de bénéficier d'une meilleure rentabilité pour ses contrats. La remarquable adaptation des assureurs à un environnement financier favorable pour offrir des produits de plus en plus rentables est un facteur essentiel de la croissance de l'assurance-vie en Europe. L'espoir d'une rentabilité attendue supérieure à celle des contrats exprimés en monnaie nationale est l'élément moteur du succès des contrats reposant sur des supports en unités de compte. La baisse régulière des taux obligataires a créé une nouvelle demande pour des contrats offrant une potentialité de rendement bien supérieure. C'est ce qui explique le succès des contrats en unités de compte dans de très nombreux pays. Ceux-ci représentent plus de 30 % de la collecte dans un grand nombre de pays et se sont trouvés dopés en 2000 après les fortes évolutions des différents marchés boursiers en Europe en 1999.

Il convient cependant d'être extrêmement prudent dans l'analyse du développement des contrats de ce type à partir des seules sources disponibles que sont celles du CEA. En effet, si pour la France, il s'agit bien exclusivement de la part des supports en unités de compte des



contrats multisupports, il est impossible d'affirmer qu'il s'agit bien de la même chose pour les autres pays.

Les premiers résultats de l'année 2001 montrent cependant un brusque renversement de tendance pour ces supports (- 40 % en France), ce qui limitera fortement la portée de ce facteur-clef de croissance en 2001 et même en 2002.

Enfin, la distribution aux guichets des établissements financiers est considérée, à juste titre, comme un des éléments moteurs du développement de l'assurance-vie en Europe. C'est le cas pour la France qui a vu ce phénomène se développer significativement depuis le début des années 1980 et qui n'a jamais cessé de se développer même si depuis deux ans la part de ce mode de distribution semble stagner dans ce pays.

Cela semble être le cas aujourd'hui dans d'autres pays, essentiellement ceux du sud de l'Europe (Espagne, Italie, Grèce, Portugal) qui voient une corrélation parfaite entre la croissance de ce moyen de distribution et celle de l'assurance-vie.

Par contre, il est intéressant de constater que d'autres pays n'ont pas du tout connu un tel développement comme le Royaume-Uni, les Pays-Bas et l'Allemagne, pays dans lesquels la croissance de l'assurance-vie a été plus modérée. L'explication se trouve dans les produits offerts par les différents réseaux. Il est clair que les réseaux bancaires ont largement privilégié les produits d'assurance-vie à vocation d'épargne-placement (profitant largement de la vogue des unités de compte) en opérant des transferts importants au sein du patrimoine financier de leurs clients. Par contre, dans les pays continuant à privilégier les réseaux traditionnels d'assurance comme l'Allemagne, ce sont essentiellement des produits d'assurance à rentabilité plus faible et à durée souvent très longue qui ont été privilégiés.

CERTAINS PHÉNOMÈNES CONJONCTURELS MASQUENT LES TENDANCES NATURELLES DE L'ASSURANCE-VIE

Il convient d'être prudent dans toute analyse de la croissance de l'assurance-vie quels que soient les pays. En effet plusieurs événements conjoncturels ont un effet majorant sur cette croissance avec, en premier lieu le recyclage des contrats existant. Dans de nombreux pays arrivés à maturité (en particulier tous les pays du nord de l'Europe et à un degré moindre la France), un nombre important de clients dont les contrats sont arrivés à échéance recyclent tout ou partie de leur épargne dans un nouveau contrat d'assurance-vie. Ce phénomène peut être très important comme en France où l'on estime aujourd'hui à environ 25 % la part du chiffre d'affaires en provenance de contrats existants. Ces transformations de contrats ont pour effet de faire croître le chiffre d'affaires de



l'assurance-vie tout en maintenant à un niveau stable les provisions mathématiques.

Pour cette raison, se pose la question du meilleur indicateur d'activité de l'assurance-vie. Le chiffre d'affaires n'apparaît plus comme nécessairement celui-ci et de plus en plus sont retenus comme principaux indicateurs d'évolution du marché de l'assurance-vie les provisions mathématiques (l'encours géré) ou la collecte nette (chiffres d'affaires « moins » prestations), flux d'épargne nouvellement investie en contrats d'assurance-vie qui masque les effets réemplois vus précédemment.

Second phénomène conjoncturel, les transferts d'épargne. L'attrait des assurés pour des contrats d'assurance-vie reposant sur des supports en unités de compte a entraîné, souvent d'une manière importante comme en France, les épargnants à transférer sur leur contrat d'assurance-vie une partie de leur épargne accumulée sur d'autres actifs financiers. Ces transferts d'épargne ont pour effet immédiat de doper la croissance de l'assurance-vie mais ce ne sont que des événements conjoncturels qui ne se reproduisent pas nécessairement l'année suivante. Ils sont donc à interpréter avec beaucoup de prudence.

MAIS LES INCERTITUDES RESTENT TRÈS NOMBREUSES

Trois éléments majeurs pourraient influencer négativement le marché de l'assurance-vie en Europe au cours des prochaines années. Tout d'abord l'harmonisation de la fiscalité de l'épargne entre les pays européens, et donc de l'assurance-vie, revient régulièrement dans l'actualité. Les différences de fiscalité observées aujourd'hui entre les pays n'ont pas d'influences directes sur l'évolution du chiffre d'affaires de ces pays (excepté quelques cas très particuliers comme le Luxembourg et la Suisse) puisque la fiscalité appliquée est celle du pays dans lequel réside l'assuré mais une harmonisation qui se ferait au détriment de l'assurance-vie aurait un effet immédiat et durable sur ce marché.

L'attitude des assurés face aux fluctuations de la bourse est également d'une grande influence et l'année 2001 en est une parfaite illustration avec la chute brutale dans de nombreux pays de la collecte sur les supports en unités de compte. Une bourse défavorable en 2002 entraînerait d'une manière certaine une désaffection pour les contrats d'assurance-vie au bénéfice d'autres produits financiers moins sensibles aux effets boursiers.

Enfin, il ne faut pas nier les effets qu'a ou qu'aura la mise en place de produits d'épargne à long terme comme les fonds de pension et l'épargne salariale. Nous avons vu que la limite entre assurance-vie et fonds de pension est souvent mal délimitée. Il en est de même avec l'épargne



salariale qui pourrait concurrencer en assurance-vie de manière significative les capacités d'épargne des assurés.

En conclusion, même si les facteurs favorables à une croissance de l'assurance-vie restent nombreux, quelques zones d'ombre obscurcissent le marché de l'assurance-vie en Europe. Les assureurs-vie européens devront continuer à innover pour proposer à leurs clients des produits de mieux en mieux adaptés à l'environnement économique, social et financier. Même s'il est vrai que « les arbres ne montent pas jusqu'au ciel » et que l'assurance-vie ne représentera jamais 100 % des actifs financiers des ménages, les niveaux atteints dans la plupart des pays arrivés à une certaine maturité (entre 15 et 30 % du patrimoine financier) ne paraissent pas être infranchissables.

Grâce aux travaux menés par le CEA et par l'Observatoire de l'Épargne Européenne (OEE), nous devrions disposer dans quelques temps de données encore plus nombreuses et plus détaillées sur les déterminants de la croissance de l'assurance-vie, ce qui permettra d'affiner les analyses de cette composante essentielle de l'épargne de ménages.