

# Evolution de l'assurance-vie aux Etats-Unis

Dr Paul A. REARDON

Directeur, Investment Research, American Council of Life Insurance\*

Ce court article traite de quelques aspects spécifiques de la situation financière actuelle du secteur de l'assurance-vie. Il fait plus particulièrement ressortir la nature de l'évolution que connaît ce secteur. L'assurance-vie classique et plus rentable va en déclinant au profit de nouvelles formes, moins rentables. Les tentatives des entreprises de diversifier leurs services financiers se sont souvent avérées non-rentables. L'activité de base du secteur évolue de la protection des individus contre les risques de mort précoce ou de vie trop longue vers l'association de la gestion des placements avec la protection contre les pertes de revenus. En termes de gestion d'actifs, le secteur de l'assurance-vie gagne des parts de marché sur les autres branches du marché financier. La comparaison entre les résultats d'exploitation de 1988 et ceux des exercices antérieurs met en évidence les effets de l'évolution en cours.

## L'ÉVOLUTION DES REVENUS DES PRIMES ET DES PLACEMENTS

En général, le secteur de l'assurance-vie tire ses revenus de quatre sources principales : les primes d'assurance-vie, l'assurance de rentes, les primes d'assurance-maladie et les revenus des placements. En 1988, le total de toutes ces sources de revenus était en hausse de 8,6 % par rapport à

1987, alors qu'il avait été en hausse de 9,8 % l'année précédente. Ce ralentissement a été le fait des primes d'assurance-vie.

Les revenus tirés des primes d'assurance-vie ont baissé de 4,1 % en 1988 par rapport à 1987. Or, au cours des trois années précédentes, ces revenus avaient connu une hausse annuelle moyenne de 14,4 %. Ce déclin est surtout dû à la baisse de 25 % du flux annuel des primes uniques des polices individuelles. Ce flux avait connu une augmentation moyenne de 51 % par an au cours des trois années précédentes. Un tel produit avait constitué une ressource majeure ces dernières années, car il bénéficiait d'un avantage fiscal fédéral pour les revenus des placements du souscripteur (accumulation interne de valeur). Cependant, la nouvelle législation fiscale fédérale de 1988 a réduit cet avantage (un impôt différé sur le revenu) et le revenu des primes a chuté brutalement en 1988.

Le revenu des primes d'assurance-maladie a augmenté de 10 % en 1988 comparé à 7,7 % en 1987. Entre 1984 et 1987, le revenu des primes d'assurance-maladie avait augmenté de 5,3 % par an seulement. Au cours de la même période, l'inflation constante des coûts des soins de santé témoigne d'un taux de croissance nettement supérieur de la consommation des services de santé.

Le revenu des placements a augmenté de 11 % en 1988 comparé à 9,9 % en 1987. De 1976 à 1986, le revenu des placements avait augmenté de 15 %

221

\* Les opinions exprimées dans cet article n'engagent que l'auteur et non l'American Council of Life Insurance.

## L'ASSURANCE DANS LE MONDE

par an en moyenne. Cela a résulté en partie des taux d'intérêt et d'inflation élevés qui existaient jusqu'en 1983. Cela a aussi résulté de la vente de nouveaux produits d'assurance-vie dont les caractéristiques financières ressemblaient à celles des produits de placement commercialisés par de nouveaux concurrents tels que les banques commerciales, les SICAV et les maisons de titres. Cette offre accrue de produits nouveaux reflétait une plus vive concurrence en vue d'attirer chaque dollar épargné par le particulier.

Une bonne partie de cette croissance a aussi été le résultat direct d'un apport rapide de fonds en provenance de produits et services d'assurance-retraite de groupe (ou collectifs). Les plans de retraite collectifs dont les cotisations sont définies à l'avance ainsi que l'assurance des rentes croissent rapidement.

### L'ÉVOLUTION DES PARTS DU REVENU GLOBAL DU SECTEUR PAR GROUPE DE PRODUITS

Afin de faire davantage ressortir l'évolution en cours dans le secteur de l'assurance-vie, voyons les parts respectives du revenu global du secteur qui reviennent à chacune des quatre sources de revenus définis ci-dessus. La croissance séculaire de l'assurance-vie connaît un ralentissement certain. En revanche, la croissance des revenus tirés de l'assurance des rentes et des placements s'accélère.

En 1960, le secteur tirait 52 % de ses revenus des primes d'assurance-vie et 6 % seulement de l'assurance des rentes. En 1988, la part des primes d'assurance-vie avait baissé pour atteindre 22 % et la part de l'assurance des rentes avait atteint 31 % des revenus du secteur en dollars US.

Parallèlement, la part des revenus des placements a connu une croissance régulière, passant de 19 % en 1960 à 27 % en 1988. Cette évolution des parts de revenus ne reflète non pas tant la diminution de la croissance des primes d'assurance-vie que la poussée explosive de l'assurance des rentes. De 1980 à 1988, le volume total des primes a augmenté de 7,6 % par an en moyenne, tandis que le total des rentes augmentait de 21 % par an en moyenne au cours de la même période.

Enfin, la part du revenu total du secteur qui revient aux primes d'assurance-maladie est passée brusquement d'un maximum de 25 % au milieu des années 70 à 16 % en 1988.

### L'ÉVOLUTION DES BÉNÉFICES ET DE LA LIQUIDITÉ DU SECTEUR

Le ratio de capitalisation du secteur, tout en étant à un bon niveau, n'est pas aussi élevé qu'avant les turbulences dues à l'inflation à deux chiffres, à la volatilité des taux d'intérêt et à la désintermédiation qui ont marqué la période 1977-81. Les marges bénéficiaires plus modestes suite à la nouvelle répartition des revenus par type de produit, y compris la part plus importante des produits et services de retraite, ont pour résultat une moindre rentabilité. Bon nombre de sociétés sont maintenant à la recherche de moyens d'améliorer les bénéfices. Des PME ont fait l'objet de fusions et d'acquisitions, une tendance qui devrait se poursuivre. En 1988, le ratio du capital et des bénéfices sur le total de l'actif des sociétés d'assurance-vie a atteint 6,4 %. Ceci est à comparer aux ratios de 3,4 % enregistré par les *Savings and Loan companies* (caisses d'épargne), 6,3 % des banques commerciales et 8,2 % des maisons de titres de la bourse de New York.

La liquidité de notre marché a beaucoup augmenté depuis que des besoins de trésorerie inattendus sont apparus suite à la flambée des taux d'inflation et d'intérêt entre 1977 et 1981. Par conséquent, le ratio des disponibilités plus les placements à court terme sur le total de l'actif est passé de 2,6 % au cours de la même période à une moyenne de 4,8 % pour la période 1981-1988. D'autres facteurs ont également augmenté la liquidité du secteur. Les placements par les sociétés dans des titres garantis par des obligations, dans des obligations d'État, y compris des obligations du Trésor américain, et dans des fonds d'État se sont développés plus rapidement que des placements obligataires et hypothécaires directs moins liquides.

### UNE NOUVELLE STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT POUR DE NOUVEAUX PRODUITS

De 1977 à 1981, l'indice des prix à la consommation est passé de 6,5 % à 12,5 %, et les taux d'intérêt à court terme sont passés de 6,8 % à 19 %. Il en a résulté, d'une part, de grands changements dans les produits, et, d'autre part, des investissements dans des polices existantes d'assurance-vie entière à primes nivelées. Des taux de l'ordre de 5 % étaient accordés, et des avances sur police d'assurance étaient disponibles au taux d'environ 6 %. Un bon nombre de souscrip-

## ASSURANCE - VIE AUX ÉTATS - UNIS

teurs ont donc racheté au comptant leurs polices d'assurance-vie entière, tandis que d'autres ont opté pour d'importantes avances sur police d'assurance calculées sur la base de la valeur actuelle desdites polices. Des taux d'intérêt élevés ont favorisé l'augmentation rapide des ventes de polices d'assurance-vie temporaires. Jusqu'en 1979, les polices vie entière offraient un taux d'accumulation de la valeur au comptant fondé *grosso modo* sur le taux de rendement moyen du portefeuille d'investissement existant. À partir de 1979, les sociétés ont commencé à offrir des polices à des taux d'intérêt équivalents à « l'argent nouveau ». Au début des années 80, on a également modifié certaines polices d'assurance-vie entière classiques afin de les faire bénéficier des taux de « l'argent nouveau ». Ainsi, les sociétés d'assurance-vie ont-elles commencé à rivaliser avec leurs concurrents sur la base des taux d'intérêt portés au crédit de leurs polices. En 1980, 82 % des recettes des primes provenaient de l'assurance-vie entière et 18 % de l'assurance-vie temporaire. En 1988, les primes d'assurance-vie entière ne représentaient plus que 53 % du total des recettes des primes, alors que 34 % de ce total provenaient d'autres formes d'assurance-vie (générale, à terme variable, à terme variable avec primes flexibles dite « générale-variable »).

Etant donné que les produits « argent nouveau » suivent l'évolution des taux d'intérêt du marché et que les investissements qui sous-tendent ces nouveaux produits doivent avoir un rendement suffisant pour en assurer la viabilité, les gérants de portefeuilles des compagnies d'assurance-vie ont de nouveaux défis à relever. Les durées plus courtes des nouveaux produits sont destinées aux souscripteurs qui considèrent peut-être leur police d'assurance-vie comme un investissement dont le rendement devrait approcher celui des taux du marché. Les souscripteurs pensent avant tout aux taux actuels, et, dans le cas des polices générales variables à primes flexibles, ils ont la possibilité de cesser de payer les primes pendant des périodes données. Comme les taux portés au crédit des nouvelles polices doivent baisser lorsque le rendement des investissements diminue, les durées présumées desdites polices sont écourtées. Depuis 1985, les taux d'intérêt à court terme ont baissé pour atteindre des niveaux équivalents à ceux du milieu des années 70. Cela a diminué, par conséquent, à la fois les ventes et la persistance

des polices aux taux de « l'argent nouveau ». Pourtant, depuis 1987, les ventes de polices d'assurance-vie entière classiques se sont quelque peu redressées par suite de la baisse des taux d'intérêt. De 1985 à 1988, les taux d'intérêt du marché à court terme et les taux de « l'argent nouveau » portés au crédit des nouvelles polices ont commencé à baisser, tandis que les taux « portefeuille moyen » portés au crédit des polices d'assurance-vie entière classiques n'ont pas baissé ou ont baissé plus lentement. Comme les taux « argent nouveau » ont baissé plus rapidement que les taux « portefeuille moyen », les produits vie entière sont redevenus compétitifs. Ainsi, en 1988, le volume des primes d'assurance-vie entière a représenté une part plus importante de la recette totale des primes, en dépit du fait qu'une partie de cette recette était composée des revenus des polices d'assurance-vie entière sensibles aux fluctuations des taux d'intérêt.

De tels produits sensibles représentent maintenant une part très importante du marché, notamment pour les plus grandes compagnies. De plus en plus, cette nouvelle structure de la responsabilité des compagnies d'assurance-vie constitue véritablement la force motrice de leur stratégie d'investissement.

223

### L'ÉVOLUTION DE LA STRUCTURE DU SECTEUR DE L'ASSURANCE-VIE

Au début des années 80, le chiffre d'affaires de l'assurance-vie entière traditionnelle était en chute libre ; la croissance du secteur semblait avoir atteint une certaine maturité ; et des entreprises extérieures au secteur des assurances rachetaient des compagnies d'assurance-vie. À l'époque, certaines compagnies ont fait appel à leur capital pour diversifier leurs services financiers. Elles ont pris le contrôle ou créé des sociétés d'investissement, des SICAV, des maisons de titres et des agences immobilières. Leur démarche était motivée par la mise en œuvre de plusieurs stratégies : favoriser leur développement rapide en investissant dans des affaires nouvelles ; étaler leurs coûts fixes sur une base de revenus plus importante ; exploiter les circuits de distribution et les fichiers clients existants pour vendre plus de produits ; et se protéger contre une éventuelle stagnation de la rentabilité de l'assurance-vie au cas où les banques pénétreraient ce marché et où le Congrès taxerait « l'accumulation interne de la valeur ». Aujourd'hui, bon

## L'ASSURANCE DANS LE MONDE

nombre de sociétés renoncent à se diversifier pour concentrer leurs efforts à nouveau sur leurs produits de base d'assurance-vie et d'assurance des rentes.

### **VENDRE DE L'ASSURANCE ET INVESTIR A L'ÉTRANGER**

Certaines compagnies, et notamment les plus grandes, s'implantent à l'étranger et y tissent des liens. En matière d'investissements, la Caisse d'Assurance de New York a doublé la part des actifs qu'il est possible d'investir dans des titres internationaux, laquelle passa de 2 à 4 %. L'Etat du New Jersey songe aussi à prendre une telle mesure. L'auteur de cet article ne voit pas très bien comment le secteur de l'assurance-vie réagira à l'intégration prochaine des services et marchés financiers européens, notamment eu égard aux directives de la Commission des Communautés Européennes sur la banque et l'assurance-vie.

Les avis divergent sur la question de savoir dans quelle direction le secteur de l'assurance-vie évoluera au cours des années à venir. Certains pensent que les expériences de diversification vont diminuer, comme l'indique la tendance des entreprises à se défaire des produits financiers qu'elles avaient lancés au titre de la diversification. Ces entreprises sont soucieuses d'améliorer leurs revenus et de s'en tenir aux produits dont elles ont une longue expérience, fondés sur la maîtrise d'un savoir-faire et qui leur procurent un avantage concurrentiel. Aux Etats-Unis, le principal avantage dont bénéficient les compagnies d'assurance-vie dont l'activité est soumise à une réglementation

propre à chaque Etat est l'exclusivité du droit de souscrire des polices d'assurance. Cette activité dégage une marge brute d'autofinancement stable et prévisible. De plus, les produits d'assurance des rentes et d'assurance-retraite groupe ou collective, ainsi que les revenus de placements, sont en croissance rapide, comme nous l'avons vu ci-dessus à propos de l'évolution des parts de la recette totale des primes.

D'autres pensent que les compagnies ont intérêt à se développer pour conserver leur vigueur et leur compétitivité. Elles doivent se diversifier pour se protéger contre les risques nouveaux dans le domaine de l'assurance-vie tels que le SIDA et le calcul des prix de détail de certains produits. D'ores et déjà, le secteur de l'assurance-vie est à la pointe de l'offre de services de gestion des placements. Les consommateurs ont appris à prêter surtout attention au taux d'intérêt porté au crédit des polices d'assurance.

En fait, ces deux points de vue ne sont pas totalement incompatibles. Tandis que bon nombre de consommateurs recherchent des occasions d'augmenter la rentabilité de leurs placements, d'autres ne sont pas prêts à assumer les risques de l'assurance-vie et des rentes variables. Ces consommateurs recherchent la protection de leurs revenus, des garanties et un minimum de volatilité de la rentabilité de leurs placements. Chaque compagnie d'assurance-vie semble œuvrer en faveur de ce qui représente, à leurs yeux, le mélange optimal entre les produits d'assurance-vie, les produits d'assurance des rentes et l'activité de gestion des placements. □

