

## Services économiques



**Glen Hodgson**  
*Vice-président et économiste en chef adjoint*  
[ghodgson@edc.ca](mailto:ghodgson@edc.ca)

**et Hendrik Brakel**  
*Souscripteur, Équipe des exportateurs en essor*  
[hbrakel@edc.ca](mailto:hbrakel@edc.ca)

**Août 2004**

### Le cycle des primes d'assurance : vers des temps meilleurs?

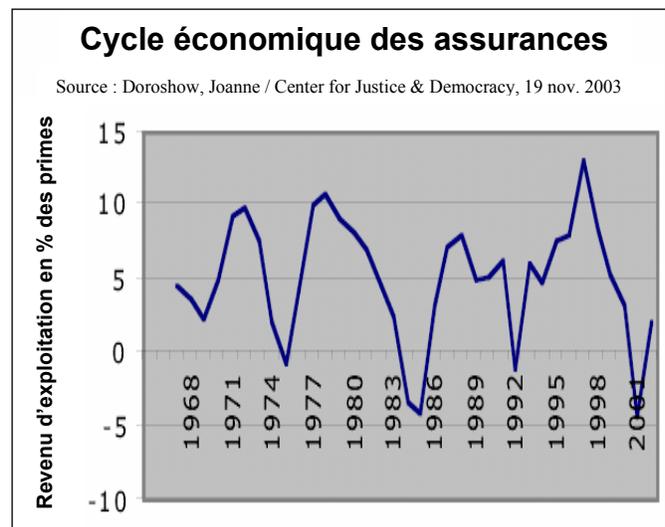
Dans bien des pays, les entreprises et les consommateurs sont confrontés à de fortes augmentations des primes d'assurance, allant de 25 % à 50 % et au-delà, pour l'assurance de biens et l'assurance-risques divers, et à des augmentations encore plus marquées dans des secteurs comme celui de la responsabilité. Les Canadiens ne sont pas épargnés par ces augmentations de primes pour de nombreux types d'assurance de biens, d'assurance-risques divers et d'autres couvertures, comme l'assurance automobile. Et bien que les médias affirment que ces hausses sont « sans précédent », certaines données américaines importantes montrent que le niveau élevé actuel des primes d'assurance aux États-Unis est un problème récurrent, reflet d'un schéma cyclique dans la souscription d'assurances et sur les marchés d'investissement connexes. D'après les données canadiennes dont on dispose, le Canada connaît un cycle similaire, quoique moins prononcé.

### Le cycle des assurances aux États-Unis

Depuis plus de 40 ans, les États-Unis connaissent tous les 10 ans environ une crise des assurances qui produit ce que l'on appelle le « cycle des assurances ». Le graphique ci-contre montre ces fluctuations cycliques entre des périodes de lourdes pertes et de grande rentabilité. Ce cycle des assurances est le facteur structurel le plus important qui intervient dans la hausse des primes, même si l'incidence en a été exacerbée par les attentats du 11 septembre 2001.

Songez tout simplement un instant à la vie économique de l'industrie des assurances. Les sociétés d'assurances dégagent presque tous leurs bénéfices de revenus de placements. Les primes versées par les clients sont investies sur les marchés obligataires et boursiers, rapportent des revenus pendant un

certain temps, puis sont reversées sous forme d'indemnités. Sans ces revenus de placements, les activités d'assurance se solderaient normalement par des pertes pour la plupart des grandes gammes de produits. Aux États-Unis, par exemple, les primes payées pour une assurance de biens ou une assurance-risques divers ne produisent généralement pas assez de revenus pour couvrir les indemnités à verser et les dépenses. Cependant, ces pertes techniques sont normalement plus

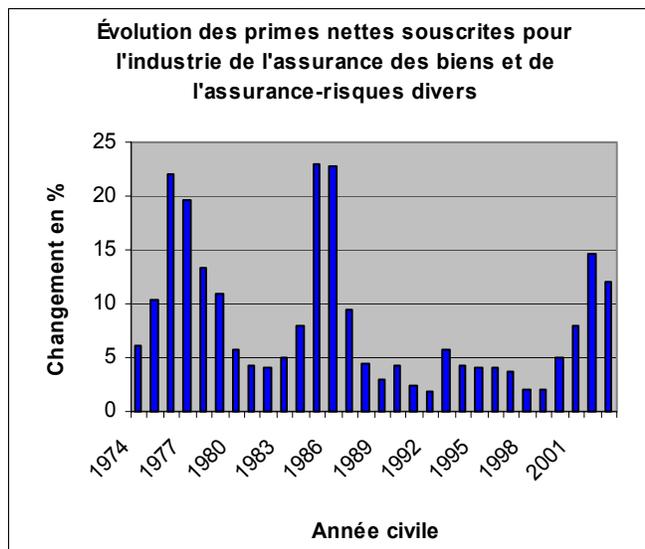


que compensées par les revenus de placements que rapportent les avoirs détenus par l'industrie des assurances. Le moment de flottement entre le règlement des primes et le paiement d'indemnités par l'assurance est en moyenne d'une quinzaine de mois pour l'assurance automobile et il peut aller jusqu'à 10 ans pour la responsabilité.

Qu'est-ce qui détermine le cycle des assurances? Le comportement des assureurs en tant qu'investisseurs. Quand les taux d'intérêt sur les titres de créance sont élevés ou que les marchés boursiers rapportent beaucoup, les assureurs se livrent à une course féroce aux primes, qui représentent autant de dollars à investir. L'industrie réduit considérablement les primes, ce qui fait que la couverture est sous-évaluée – les primes perçues ne correspondent pas aux indemnités que l'on s'attend à devoir payer. Face à une concurrence agressive, les assureurs prennent aussi plus de risques, car des revenus de placements supérieurs peuvent compenser la hausse des pertes techniques. Il s'agit d'une partie « favorable » du marché des assurances qui se dessine quand il est facile aux clients d'obtenir une couverture à prix concurrentiel.

Cependant, quand les revenus de placements diminuent à cause de taux d'intérêt inférieurs ou de marchés boursiers en forte baisse, les assureurs sont confrontés à la perspective d'une augmentation des pertes techniques et d'une diminution des réserves. L'industrie doit donc réagir en augmentant nettement les primes et en réduisant la couverture. C'est ce que l'on appelle un marché de l'assurance « défavorable », c'est-à-dire la partie du cycle que nous vivons depuis deux ans.

Le graphique ci-contre montre la réaction abrupte de l'industrie de l'assurance de biens et de l'assurance-risques divers aux États-Unis quand les revenus de placements baissent. Ces 30 dernières années, les primes ont généralement augmenté de 15 % à 25 % après les grandes périodes « défavorables » du marché de l'assurance. Il est à noter que les brusques variations de prix en 2001 et 2002 n'étaient pas aussi marquées que les précédentes en raison de l'utilisation plus importante de franchises plus élevées, de couvertures réduites et d'exclusions des polices.



Source : Risk Management Magazine, janvier 2004

Les augmentations de prime ont été encore plus importantes pendant ces périodes dans les segments du marché de l'assurance à plus haut risque, comme l'assurance responsabilité de produits et l'assurance faute professionnelle médicale, à cause de l'incertitude plus grande qui les accompagne et, donc, de la variabilité associées à ces segments. Dans le milieu des années 1970, un marché de l'assurance « défavorable » a fait exploser les primes de l'assurance responsabilité, qui ont augmenté de 500 %, alors que la couverture diminuait nettement. Au milieu des années 1980, une crise encore plus grave a beaucoup inquiété, car des sociétés d'assurances déposaient leur bilan et des jurys attribuaient des dommages-intérêts « irrationnels » dans les tribunaux américains.

Cependant, des études réalisées ultérieurement par les commissions des assurances des États ont conclu que la crise résultait plus du cycle des assurances et d'une mauvaise gestion de la tarification que d'une faille dans le système juridique. Comme l'explique un éditorial de Business Week de 1987 : « Même si l'industrie montre du doigt le système de responsabilité civile, bien des experts soulignent qu'elle est en grande partie la cause de ses propres problèmes. Les années

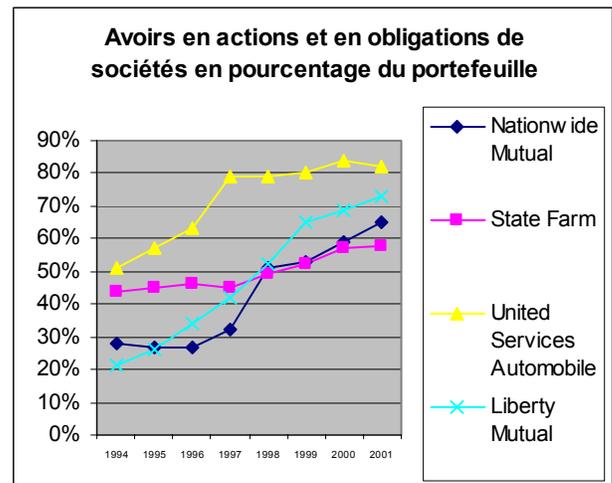
passées, elle a tellement réduit ses primes qu'elle a dû essuyer des pertes énormes. C'est cela, plus que les dommages-intérêts accordés par les jurys, qui explique la majeure partie des difficultés financières de l'industrie. » L'industrie des assurances elle-même reconnaissait le problème, puisque Maurice Greenberg, de l'American Insurance Group, soulignait que les problèmes de l'industrie dans les années 1980 étaient dus à des réductions de prix « absurdes » tellement elles étaient importantes.

### Vers le marché actuel

Après la forte augmentation des primes au milieu des années 1980, l'industrie des assurances a connu un « marché favorable » prolongé de 1992 à 1999. Pendant toute l'effervescence des années 1990, les assureurs américains pensaient que, quelle que soit la réduction des tarifs, ils pourraient toujours dégager des bénéfices supérieurs à la moyenne en investissant agressivement sur les marchés boursiers et obligataires. Cela ne veut pas dire qu'il y ait eu mauvaise gestion dans l'industrie pendant cette période, car les organismes de réglementation de beaucoup d'États exigent que les assureurs tiennent compte du rendement des investissements dans le calcul de leurs primes.

En outre, l'investissement agressif du « float » des assurances résulte en partie d'une concurrence féroce dans une industrie économiquement efficace sur des marchés haussiers et en partie des meilleures pratiques industrielles. Warren Buffett a gagné la majeure partie de ses milliards en rachetant des sociétés d'assurances qui avaient investi sagement et en les rendant plus profitables en utilisant le « float » des assurances dans un portefeuille diversifié offrant des rendements nettement supérieurs d'actions et d'obligations de sociétés. Enfin, un assureur qui voulait se couvrir en se montrant plus prudent dans ses placements dans les années 1990 aurait probablement obtenu des produits de placements de plusieurs points de pourcentage inférieurs à ceux de ses concurrents. Ses primes n'auraient donc pas été concurrentielles, sa rentabilité globale aurait diminué et ses clients l'auraient quitté.

Tout au long des années 1990, ces pressions concurrentielles conjuguées ont créé une industrie des assurances qui s'était détournée des titres d'État pour investir massivement dans les actions et les obligations de sociétés. Le graphique ci-contre montre comment les investissements des assureurs dans les actions et les obligations de sociétés ont grimpé en flèche. Plus frappant encore, la part des actions dans le portefeuille de placements de biens des assureurs a fortement augmenté. Entre 1994 et 2001, la part des actions dans le portefeuille de Liberty Mutual est passée de 10 % à 42 %. Parallèlement, celle de State Farm est passée de 27 % à 43 % et celle de Nationwide Mutual, de 25 % à 46 %. Avec près de la moitié des portefeuilles des assureurs investis dans des actions, les marchés boursiers florissants des années 1990 ont généré des bénéfices spectaculaires aux États-Unis.



Source : Données tirées des rapports annuels des assureurs remis au California Department of Insurance. Compilée par la Foundation for Taxpayer and Consumer Rights, 2003.

Après cinq ans de résultats époustouffants, 1997 étant l'année la plus profitable de l'histoire de l'industrie des assurances, la concurrence par les prix entre assureurs a commencé à influencer sérieusement sur leurs revenus. En 1998, les pertes techniques de l'industrie ont triplé, passant à 16,8 milliards de dollars, mais les gains de capital de 1998 et 1999 ont encore entraîné une baisse

des tarifs. Cependant, les revenus de placements ont commencé à baisser en 2000 et les pertes techniques ont atteint 31 milliards de dollars. Les assureurs ont compris que leurs réserves ne suffisaient pas et que leurs polices étaient sous-évaluées d'un point de vue structurel. Les tarifs ont donc rapidement augmenté.

<b>Total de l'assurance de biens et de l'assurance-risques divers (en milliards de dollars)</b>							
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Pertes techniques nettes	-16,7	-5,8	-16,8	-23,1	-31,2	-52,6	-30,6
Revenus de placements nets	38,0	41,5	39,9	38,9	40,7	37,7	39,1
Bénéfice d'exploitation avant impôt	20,8	35,5	23,4	14,4	9,9	-13,8	7,7
Gains de capital réalisés	9,2	10,8	18,0	13,0	16,2	6,6	2,9
Gains de capital non réalisés	13,3	29,0	10,2	1,9	-18,5	-18,0	-24,1
Capital + excédent perçus	4,7	4,7	3,6	0,6	3,7	10,9	17,2
Capital versé	9,8	11,7	-13,5	-16,7	-16,4	-11,3	-7,5
Évolution de l'excédent	30,6	52,9	23,5	1,1	-14,8	-26,9	-3,8

Source : Risk Management Magazine, janvier 2004

Début 2001, l'industrie américaine des assurances faisait déjà les frais de pertes techniques grandissantes et de revenus de placements en chute libre. Les demandes d'indemnités consécutives aux attentats terroristes du 11 septembre 2001 lui ont porté un coup terrible. À elle seule, la tragédie du World Trade Centre coûterait de 45 à 70 milliards de dollars. Les pertes énormes de 2001 ont acculé certains transporteurs à la faillite, tout comme de petits assureurs qui s'étaient montrés trop agressifs dans leur tarification et avaient sous-évalué les réserves. Cette restructuration du marché a entraîné des hausses de prix encore plus marquées, car l'offre s'est trouvée très limitée sur certains segments de marché. Par crainte du terrorisme, de grandes sociétés d'assurances ont procédé en quelques mois à des augmentations prévues sur des années. Toutes les sociétés d'assurances américaines n'étaient pas exposées aux événements du 11 septembre 2001, mais la corrélation des risques a augmenté, obligeant à constituer des réserves plus importantes et entraînant un resserrement du marché de la réassurance. Les attentats perpétrés depuis en Turquie, en Espagne, en Arabie saoudite et ailleurs n'ont fait que confirmer le changement structurel dans la corrélation des risques dû au terrorisme.

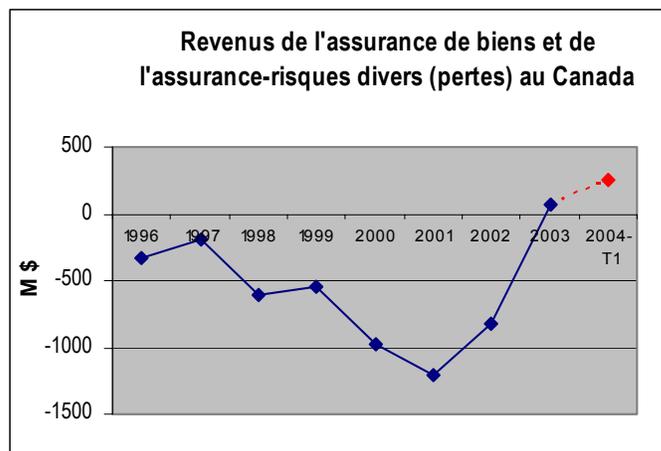
Le marché de l'assurance actuel reflète donc le choc face à la corrélation des risques découlant des attentats du 11 septembre 2001 et le fameux cycle de souscription d'assurance. Les revenus de placements mirifiques des années 1990 ont permis de livrer une concurrence féroce par les prix et de proposer des primes dont rien ne justifiait le faible montant. La crise boursière amorcée en 2000 a obligé à corriger massivement les primes et à se retirer de certains marchés pour reconstituer des réserves et renouer avec la rentabilité. L'effondrement des revenus de placements et les pertes techniques grandissantes ont entraîné une forte hausse des primes dans toute l'industrie américaine des assurances, comme dans les cycles des assurances à la baisse des 40 dernières années. Le marché défavorable actuel s'est encore durci après les attentats du 11 septembre 2001, mais le cycle des assurances est la raison structurelle sous-jacente de l'augmentation des primes de ces dernières années.

## Au Canada, tendances similaires, mais tempérées

D'après les rapports du Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) sur l'industrie canadienne de l'assurance de biens et de l'assurance-risques divers, qui est réglementée par le gouvernement fédéral, les mêmes facteurs fondamentaux expliquent les tendances récentes en ce qui concerne ce type d'assurance. Généralement l'industrie canadienne de l'assurance de biens et de l'assurance-risques divers essuie aussi des pertes sur les primes, qui sont ensuite compensées par le rendement des investissements. À cause de la vive concurrence du milieu à la fin des années 1990, les primes n'ont pas suivi le rythme de l'augmentation des indemnités, et les pertes techniques de l'industrie sont

passées de 603 millions de dollars en 1998 à 1,34 milliard de dollars en 2002. De plus, comme aux États-Unis, les revenus de placements ont beaucoup baissé à cause de la chute des taux d'intérêt et de l'effondrement boursier de 2000 qui a englouti des gains de capital escomptés sur les actions. Le bénéfice net de l'industrie est resté positif en 2002 et 2003, mais il ne représentait que le quart du milliard de dollars canadiens de bénéfice net record enregistré par l'industrie canadienne de l'assurance de biens et de l'assurance-risques divers en 1998. Le BIF relève également de fortes augmentations de tarifs sur le marché de la réassurance, où les prix sont établis à l'échelle mondiale et pas au Canada. Tout cela confirme donc que le cycle de l'assurance de biens et de l'assurance-risques existe bien au Canada et qu'il suit généralement le cycle américain.

Il existe cependant une différence qui peut être importante en ce qui concerne la réglementation des pratiques d'investissement dans l'industrie canadienne des assurances. En tant qu'organisme de réglementation fédéral, le BSIF insiste sur le fait que ces pratiques sont à la fois saines et prudentes. Les obligations représentent 80 % du portefeuille de l'industrie, le risque public (émissions d'obligations directes et garanties) représentant plus de la moitié de ce pourcentage. Les actions privilégiées représentent 7 % du portefeuille global et les actions ordinaires, tout juste plus de 10 %. Le BSIF reconnaît, toutefois, que le contenu des portefeuilles varie considérablement d'un assureur à l'autre, le pourcentage d'actions y allant de zéro à plus de 40 %. Certains assureurs prennent manifestement plus de risques et les résultats de leurs placements seront donc plus variables.



Source : BSIF

Total de l'assurance de biens et de l'assurance-risques au Canada (en millions de \$)									
	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 T1
<b>Total des primes</b>	11 100	11 426	11 600	11 657	12 295	13 119	15 763	17 559	4 909
<b>Total des indemnités et des dépenses</b>	11 431	11 615	12 205	12 195	13 272	14 328	16 578	17 493	4 659
<b>Revenu des assurances (perte)</b>	328	188	603	539	976	1 210	816	67	250
<b>Opérations d'investissement</b>									
Revenu	1 279	1 245	1 238	1 273	1 345	1 349	1 303	1 406	375
Gains réalisés (pertes)	618	896	523	332	749	406	4	423	234
Dépenses	35	39	41	45	56	61	79	56	15
<b>Revenu de placements net</b>	1 861	2 102	1 720	1 560	2 038	1 694	1 220	1 773	594

Globalement, ces facteurs donnent à penser que l'industrie canadienne de l'assurance de biens et de l'assurance-risques divers suit le même cycle général qu'aux États-Unis, mais avec une moindre amplitude. Quand les placements rapportent beaucoup et que la concurrence fait baisser les primes, la réduction des tarifs n'est pas aussi forte, et leur hausse ne sera pas aussi importante lorsque les indemnités monteront par rapport aux primes et que les placements rapporteront moins. Donc, la version canadienne du cycle des assurances est comme bien d'autres choses comparé à nos voisins américains. Le comportement est le même, mais moins prononcé.

### Conclusion : Les primes d'assurance baisseront-elles bientôt?

L'industrie américaine des assurances a dégagé un léger bénéfice en 2002, soit 7,7 milliards de dollars, et les réserves se reconstituaient dans presque tous les secteurs (sauf ceux, notamment, des indemnités pour accident de travail et de la responsabilité). Le bénéfice net de l'industrie est passé à 14,5 milliards de dollars au premier semestre de 2003 et devrait être encore plus important en 2004, à moins d'un autre choc catastrophique.

Une tendance similaire se dessine actuellement au Canada. Le revenu net de l'assurance de biens et de l'assurance-risques divers est redevenu positif en 2003, avec un retour à une forte rentabilité, si l'on tient compte de la hausse des revenus de placements. Il y a donc toute raison de penser que le pire est passé et que les primes correspondantes devraient se stabiliser en 2004. Dans les secteurs d'assurance à plus haut risque, comme l'assurance responsabilité de produits ou l'assurance responsabilité professionnelle, il faut encore s'attendre à une augmentation des primes, mais nettement inférieure à celle de 2001-2002. Une baisse des primes est même possible avant la fin de 2004 pour les meilleurs risques, et la perspective d'une réduction sélective des tarifs s'améliorera encore en 2005.

La question suivante se pose donc : ces développements positifs se traduiront-ils par une tendance générale à la baisse pour les primes d'assurance de biens et d'assurance-risques divers en 2005? Le passé oblige à dire oui, mais il est trop tôt, selon nous, pour déjà crier victoire sur toute la ligne. L'accentuation de la corrélation des risques après les attentats du 11 septembre 2001, conjuguée à une grande incertitude persistante, nous amène à penser que les assureurs se montreront généralement plus prudents dans les souscriptions pendant un certain temps. Ils doivent constituer des réserves supplémentaires, renouer avec une rentabilité solide et durable, et réussir à maîtriser la corrélation des risques apparue après les attentats du 11 septembre 2001. Notre pronostic est donc que les primes d'assurance se stabiliseront en 2004-2005, et que certaines entreprises et certains consommateurs bénéficieront de tarifs inférieurs, mais qu'il ne faut pas espérer des baisses de primes générales.

