

ASSURANCE

Les assureurs ne s'estiment pas porteurs de risque systémique

Les assureurs ont beau répéter depuis le début de la crise qu'ils n'en sont pas à l'origine et qu'ils font même office de stabilisateurs du système financier, le doute subsiste. Il faut dire que la débâcle d'AIG, bien que liée à une petite filiale bancaire non régulée, tend à alimenter l'idée que l'assurance, comme la banque, peut être vecteur de risque systémique. Inutile de dire que la perspective d'être soumis à une supervision calquée sur celle des banques et à une réglementation plus coûteuse en fonds propres hérisse les assureurs, qui jugent la sanction fondamentalement inadaptée (même s'ils reconnaissent la nécessité de combler les trous qui poussent aujourd'hui à des arbitrages réglementaires).

Ils s'insurgent aussi contre l'idée de devoir établir une liste d'« institutions systémiques », estimant que l'approche ne convient pas à des entreprises dont le modèle économique repose sur la diversification des risques. « *Ce n'est pas par les entreprises qu'il faut mesurer le risque systémique, mais par les activités pratiquées par les assureurs : gestion des investissements, élaboration*

Au vu des critères retenus par le Conseil de stabilité financière, aucune des activités principales des assureurs ne répond à la définition du risque systémique, estime l'Association de Genève.

de protections et garanties, transfert de risques via la réassurance ou la titrisation, gestion des fonds propres », explique Benoît Claveranne, directeur des affaires européennes et institutionnelles d'AXA.

Analyse sans appel

Décidée à jouer le jeu, mais avec ses propres règles, l'Association de Genève, qui fédère les 80 plus grands assureurs et réassureurs internationaux, a donc présenté la semaine dernière à l'Association internationale des superviseurs d'assurance (IAIS) un rapport synthétisant, sur une centaine de pages, son évaluation du risque systémique, ainsi qu'une série de recommandations « *pour pallier les lacunes réglementaires actuelles et renforcer les pratiques de gestion des risques dans le secteur* » (lire ci-contre).

L'analyse du « think tank » est sans appel : sur la base des critères retenus par le Conseil de stabilité financière (CSF) pour évaluer le risque systémique – la taille, l'interconnexion et la capacité de substitution, auxquelles l'IAIS a rajouté le temps, c'est-à-dire la vitesse de transmission des pertes aux tiers –,

« aucune des activités principales des assureurs ne présente un risque systémique ». Autrement dit, un assureur peut faire faillite à la suite d'un événement majeur, mais sa liquidation « *constitue alors un processus organisé et ordonné qui ne génère pas de risque systémique* », explique Benoît Claveranne.

Même les deux risques traditionnellement identifiés comme sus-

ceptibles de poser des problèmes de liquidité aux assureurs – des rachats massifs de contrats d'assurance-vie ou une catastrophe naturelle majeure – ne seraient pas systémiques. « *En cas de stress, les taux de rachat atteignent historiquement de 5 % à 6 %, contre 4,5 % en moyenne, et la liquidité reste 20 fois supérieure aux besoins* », observe l'expert d'AXA, citant des données allemandes. Quant à Katrina, la catastrophe naturelle la plus coûteuse de l'histoire (73 milliards de dollars), « *elle ne représente que la moitié de la dette de Lehman* ». L'Association de Genève ne voit que deux activités susceptibles d'avoir un caractère systémique, « *en supposant qu'elles soient menées à grande échelle et s'inscrivent dans des cadres défaillants de contrôle des risques* » : la négociation, hors bilan, de produits dérivés ; et une mauvaise gestion du financement à court terme. Bref, le seul danger proviendrait d'un recours débridé aux dérivés de crédit (CDS) et aux billets de trésorerie adossés à des créances titrisées (ABCP). Et encore, ceux qui ont trop joué avec ces instruments en ont payé le prix.

G. V.