

L'amalgame embarrassant avec le domaine bancaire

Les assurances ne sont pas à l'origine du risque systémique. Une étude de L'Association de Genève tient à le démontrer.

HENRI SCHWAMM*

Le monde de l'assurance est en émoi. Alors que nombre d'experts soutiennent que les assureurs ne causent pas le risque systémique, les régulateurs internationaux semblent déterminés à créer un cadre réglementant ce risque en y incluant les assureurs.

L'Association de Genève, think tank des 90 plus importants groupes d'assurance et de réassurance du monde, a réagi en s'efforçant de démontrer que les activités spécifiquement assurantielles ne peuvent pas être qualifiées d'activités entraînant potentiellement un risque systémique et que les compagnies d'assurances qui se concentrent sur ces activités (et qui donc, à la différence de ce qu'avait fait une filiale d'AIG, s'abstiennent d'activités quasi bancaires) ne sauraient être définies comme des institutions financières systématiquement importantes (*Systemically Important Financial Institutions* – SIFIs) et en conséquence réglementées comme telles.

Pour utile, voire indispensable qu'elle soit, cette démonstration est tout sauf facile. Parce qu'il n'existe pas de définition satisfaisante du risque systémique. Celle proposée par le Financial Stability Board (FSB) est trop générale. Elle y voit

un risque de perturbation du flux de services financiers provoqué par l'altération de tout ou partie du système financier et pouvant entraîner de sérieuses conséquences négatives pour l'économie réelle. Trois indicateurs formulés par le

à court terme par un acteur équivalent au cas où elle viendrait à disparaître? Une compagnie d'assurances déploie-t-elle sur son marché une activité à ce point importante et exclusive que d'autres ne pourraient pas s'y substituer



CETTE DÉMONSTRATION EST TOUT SAUF FACILE. PARCE QU'IL N'EXISTE PAS DE DÉFINITION SATISFAISANTE DU RISQUE SYSTÉMIQUE.

FSB et un par l'International Association of Insurance Supervisors (IAIS) tiennent lieu d'explication: 1) la dimension des institutions ou activités d'assurance. En tant que telle, elle ne génère pas de risque systémique. La question se pose de savoir dans quelle mesure cette dimension concentre l'exposition au risque ou si au contraire elle se traduit par sa dilution grâce à une forte diversification des activités; 2) l'interconnexion des activités assurantielles avec d'autres activités du système financier. Il s'agit là d'une condition nécessaire du risque systémique. Car c'est seulement quand un risque peut être transmis qu'une institution ou ses activités présentent un risque pour le système tout entier. Cette contagion est encore aggravée par l'opacité. Or cette opacité est plus grande dans le cas d'opérations bancaires (exemple: commerce de gré à gré de produits dérivés) que dans celui d'opérations d'assurances; 3) substituabilité. Elle soulève deux questions: une compagnie d'assurances joue-t-elle un rôle à ce point unique sur un marché qu'il serait difficile de la remplacer

avec la même efficacité? Activité substituable, l'assurance n'est pas systématiquement risquée de ce seul fait. Aucun assureur ne détient de monopole dans une quelconque activité. L'assurance ne joue pas davantage un rôle central sur le marché au même titre que, par exemple, une bourse des valeurs; 4) timing (critère ajouté à la demande de l'IAIS). L'échéance des créances est déterminée par les événements assurables et non par les interventions imprévisibles des créanciers. Les assureurs règlent les passifs à long terme et de manière prévisible, ce qui leur permet de pratiquer une bonne gestion dans le temps des actifs et des passifs. A titre d'exemple, moins de la moitié des créances sur le World Trade Center étaient réglées deux ans après la catastrophe. Plusieurs facteurs complémentaires doivent également être pris en compte pour évaluer l'importance systémique: l'effet de levier, l'inadéquation de la liquidité, le processus de liquidation et la complexité des transactions.

Le modèle mis au point par l'Association de Genève prévoit deux

phases: la première a pour but d'identifier les activités potentiellement génératrices du risque systémique (*potentially Systemically Risk Activities* – pSRAs). Elle consiste à appréhender toute la grappe (*cluster*) d'activités pratiquées par les compagnies d'assurances. La seconde cherche à identifier les SIFIs. Elle passe en revue les activités du *cluster* et les teste au regard des quatre indicateurs FSB/IAIS. Peut-être ainsi être qualifiées de pSRAs les opérations spéculatives sur des ventes de produits dérivés/garanties financières et la mauvaise gestion du financement à court terme. Ce n'est pas un hasard s'il s'agit là d'activités de type plutôt bancaire qui, en période de crise, peuvent provoquer des sorties immédiates de liquidités.

Ce travail proactif de l'Association de Genève, dû à Etti Baranoff de la Virginia Commonwealth University, à Daniel Haefeli, responsable du département Insurance and Finance à l'Association de Genève, et à Patrick Liedtke, secrétaire général de l'Association de Genève, devrait aider l'IAIS qui traque les SIFIs et prépare les règles adéquates devant être respectées à l'avenir par l'ensemble du monde de l'assurance. L'Association de Genève tient à convaincre l'IAIS de l'absolue nécessité de distinguer entre les activités générant un risque systémique et celles qui n'en sont que les destinataires involontaires (*the perpetrator and the victim*). On aura compris que dans cette affaire l'assurance se considère surtout comme une victime.

* Université de Genève