

Désastres rares, assurance périlleuse

Le risque des catastrophes naturelles reste mal couvert sur la planète. La finance a des progrès à faire pour mieux le mutualiser.

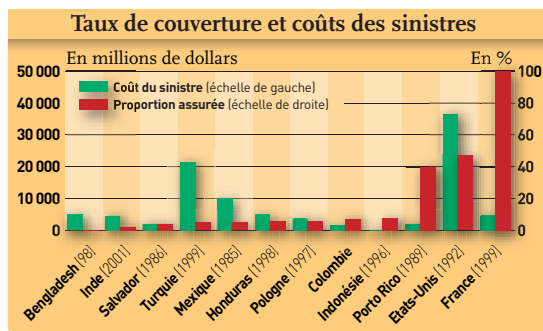
Le monde est mal assuré contre les risques catastrophiques, qu'ils résultent de causes naturelles ou d'actions humaines. Les coûts des principaux séismes survenus depuis le début des années 90 dans les pays en développement ont été couverts à hauteur de environ 5% seulement par les assurances privées (voir graphique ci-contre). On approchait à peine 50% de couverture des dégâts du tremblement de terre de Northbridge, en Californie, en 1992. Certes, un bilan complet tiendrait aussi compte de la solidarité nationale, voire internationale. Si les habitants de Floride ont connu en 2004 une *annus horribilis* avec quatre cyclones violents, l'Etat fédéral a fourni un complément d'assurance efficace aux particuliers. Mais il s'agit d'un cas un peu exceptionnel, année électorale oblige. Généralement, la solidarité couvre mal les biens des personnes exposées aux catastrophes. Cette situation est paradoxale. Compte tenu de sa longue histoire, de son expérience et de son organisation (compagnies d'assurances et de réassurance), le marché de l'assurance devrait pouvoir gérer un meilleur transfert de risque entre agents économiques. Si on a assuré la Fifa contre une annulation de la Coupe du monde, on devrait pouvoir couvrir les populations contre un tremblement de terre ou d'autres catastrophes!



Par
Olivier Davanne et Thierry Pujol
Associés de DPA Conseil

Ce n'est pas le cas pour plusieurs raisons. Tout d'abord, la solidarité nationale ou internationale, bien que nécessaire, peut jouer un rôle pervers en dissuadant les personnes de s'assurer. Confronté à ce problème classique de hasard moral, l'Etat intervient de différentes façons : obligation d'assurance, normes de construction antisismiques, etc. Ensuite, les très gros risques entraînent un coût d'assurance qui devient vite exorbitant. En particulier pour les pays en développement, dont les habitants sont généralement trop pauvres pour s'assurer.

Ce problème de coût résulte de la nécessité de rémunérer les fonds propres conséquents qu'immobilisent assureurs et réassureurs. Assurer des catastrophes rares mais aux conséquences économiques lourdes est en effet un exercice



Si on a assuré la Fifa contre une annulation de la Coupe du monde, on devrait pouvoir couvrir les populations contre un tremblement de terre...

primaires de risques attractives, de l'ordre de 3 à 6%, leur placement reste confidentiel et les réassureurs en émettent moins de 2 milliards de dollars par an. Sans doute les acheteurs potentiels hésitent-ils à devenir l'assureur de compagnies d'assurances qu'ils jugent mieux à même qu'ils ne le sont d'évaluer ces risques.

Mais, plus fondamentalement, le risque « catastrophe » n'a pas encore acquis dans les processus d'allocation d'actifs un statut de « classe d'actifs » à part entière, comme les actions, les obligations ou plus récemment la gestion alternative. Faute de ce statut et parce qu'ils connaissent mal ce nouveau marché, la grande majorité des gestionnaires investissent très peu sur ces titres. Dommage, car des processus de gestion plus réactifs et moins contraints par la dictature des *benchmarks* permettraient aux investisseurs, dans ce cas comme dans d'autres, d'améliorer la performance de leurs placements. Et surtout, ces techniques permettraient de développer l'offre d'assurance dont les populations du monde entier ont bien besoin!

périlleux. Comment chiffrer la probabilité de tels sinistres (que signifie le réchauffement climatique quant à l'occurrence de cyclones?), ou leurs coûts lorsqu'ils adviennent? Face à ces incertitudes, les assureurs accumulent des réserves importantes. Mais le tremblement de terre de Northbridge en Californie, par exemple, a coûté aux assureurs l'intégralité des primes collectées dans cet Etat depuis l'origine de cette activité.

Partager plus largement les risques de catastrophe permettrait d'alléger la pression qui s'exerce sur les fonds propres des assureurs et de baisser le coût de l'assurance. C'est l'idée qui a conduit au lancement des « obligations catastrophe ». Les investisseurs dans ces titres reçoivent un rendement en temps normal mais perdent leur capital si le risque qu'ils couvrent se matérialise. Mais, bien que ces titres offrent souvent des