

Assurance-vie: comment fixer l'intérêt garanti?

ECHO
23.10.98



sureurs. Actuellement, ce rendement dépasse encore largement 4,75% en moyenne grâce à des investissements effectués dans le passé. Par contre, les emprunts d'Etat n'offrent plus aujourd'hui qu'à peine 4%. Il est donc absurde de garantir un intérêt supérieur pour des cotisations versées maintenant, sauf à défavoriser les assurés du passé au profit des nouveaux venus.

3. Portée exacte du taux garanti

Le taux est garanti pendant des durées très longues, pouvant dépasser 30 ou 40 ans. Il ne s'applique pas seulement aux cotisations versées actuellement, mais également aux cotisations qui seront versées dans le futur (sauf s'il s'agit de cotisations libres, c'est-à-dire non prévues contractuellement). Ainsi par exemple, un contrat souscrit le 1.10.1998 et prévoyant 40 cotisations annuelles nettes de 50.000 BEF garanti, jusqu'au 1.10.2038, un intérêt de 4,75% non seulement sur les 50.000 BEF versés le 1.10.1998, mais aussi sur les 50.000 BEF qui seront versés le 1.10.2037. Le taux garanti doit donc être fixé avec la plus grande prudence, quitte, année par année, à améliorer l'ordinaire en fonction des résultats des placements.

4. Réglementation

La directive européenne du 10 novembre 1992 prévoit que le taux technique ne peut excéder 60% du taux moyen des emprunts d'Etat (TME). Depuis 1995, la réglementation française précise que le taux garanti est le plus bas des deux taux suivants: 3,5% ou 60% du TME. Des exceptions sont prévues pour les cotisations uniques ou libres. Actuellement le taux garanti en France est de 3%. Au contraire de la France, la Belgique ne s'est pas encore inspirée de la directive européenne. Dans le rapport au Roi, préliminaire à l'arrêté royal du 17.12.1992 relatif à l'activité d'assurance-vie, on lit que le taux garanti doit non seulement être «limité à une hauteur telle que la probabilité d'avoir, dans un avenir même lointain, des rendements inférieurs ou égaux soit nulle», mais encore maintenir une marge suffisante avec «le taux de rendement le plus bas susceptible de se produire... pour permettre à l'assureur de faire face à des circonstances imprévues et défavorables». Après ces excellentes prémisses, la conclusion au maintien du taux garanti de 4,75% par l'arrêté royal de 1992 était surprenante, voire téméraire aux yeux de certains observateurs de l'époque. Aujourd'hui, l'infraction est criante.

5. Un maximum de 3%?

A première vue, la référence au TME prévue par la directive européenne est logique puisque la plupart des cotisations récoltées en assurance-vie sont investies — du moins pour les contrats à taux garanti — en obligations ou en placements dont le taux est également garanti. Mais les taux obligataires présentent une grande variabilité dans le temps: si l'OLO 10 ans dépasse à peine 4% aujourd'hui, les emprunts d'Etat à long terme affichaient 10% en 1990, 7,5% en 1973 et 5% en 1959. Le taux d'inflation, lui aussi, présente une forte variabilité. Par contre, le taux d'intérêt réel, qui est la différence entre le TME et le taux d'inflation, s'il n'est pas nécessairement stable, ne dépasse normalement pas certaines limites. Selon un théorème bien connu, le taux réel ne peut rester durablement supérieur au taux de croissance de l'économie. Citons Alain Siaens: «Selon la règle d'or, le taux réel net devrait égaier bon an mal an le taux de croissance réelle du revenu national, au mieux 3% l'an» (*L'Echo* du 10.4.1987). Par ailleurs, l'inflation est aujourd'hui inférieure à 1%. Dans ces conditions, le taux garanti = taux réel à long terme + inflation minimum, ne devrait pas excéder 3%. Jean-Jacques Gollier suit un raisonnement analogue, mais aboutit à un résultat plus élevé en étant donc plus optimiste quant au taux réel ou plus pessimiste quant au taux d'inflation (*L'Echo* du 2.9.1998). Au demeurant, dans certains pays, le niveau de 3% est manifestement excessif. En Suisse, par exemple, la solidité de la devise exerce un impact très négatif sur la croissance économique, qui est nettement en deçà de celle des pays voisins.

6. Une gestion financière plus dynamique

Un taux garanti élevé conduit à une proportion élevée de placements dits sans risque. Par contre, si le taux garanti est suffisamment prudent, une partie des placements sera investie en actions, dont on sait que le rendement moyen est plus élevé au bout d'une durée suffisamment longue. Un taux garanti moindre autorise une structure des placements qui permet une gestion financière plus dynamique dont les assurés devraient profiter.

7. Une estimation plus objective de la dette des assureurs

Pour calculer leurs résultats, les assureurs doivent estimer leur dette à l'égard des assurés. Cette estimation fait appel à un taux d'évaluation. Plus le taux d'évaluation est élevé, plus l'estimation de cette dette est faible. Or le fisc semble éprouver des diffi-

cultés à reconnaître que le taux d'évaluation n'est pas nécessairement égal au taux garanti. Dans certains cas, il peut arriver que, calculée avec un taux d'évaluation égal au taux garanti, la dette des assureurs soit sous-estimée. Il en résulte une surestimation de leur bénéfice et, par conséquent, des impôts que ne justifie pas la situation réelle de l'entreprise et qui, directement ou indirectement, seront répercutés sur les assurés.

8. Exemple

Un contrat souscrit le 16.10.1998 prévoit 20 cotisations annuelles nettes de 10.000 BEF. Il garantit un capital de 337.354 BEF payable le 16.10.2018. Ce capital est calculé sur la base du taux garanti de 4,75%. La première cotisation est investie dans l'OLO 10 ans (4,36%). Si les cotisations suivantes et les coupons des OLO sont investis au même taux, le capital constitué par l'assureur n'atteindra que 322.633 BEF d'où un déficit à terme de 14.721 BEF, qui exige une provision immédiate de 6.270 BEF.

9. Une économie de coûts

Un taux garanti élevé ne peut être maintenu indéfiniment. Toute modification de ce taux, d'autant plus fréquente que le taux est élevé, entraîne des coûts de gestion considérables qui, directement ou indirectement, seront répercutés sur les assurés.

10. Une meilleure garantie de la rémunération des assurés

En France, un taux d'intérêt garanti ramené à 3% n'a pas eu d'impact négatif sur la pénétration de l'assurance-vie qui est devenue, au cours des dernières années, le mode d'épargne préféré de la population. Pourtant, le statut fiscal n'est certes pas plus favorable en France qu'en Belgique, sauf une exception de taille: des droits de succession nuls ou réduits. La démonstration est faite: le taux garanti n'est pas le critère, à condition toutefois de l'assortir d'une autre garantie: celle de la redistribution aux assurés d'une partie des résultats, selon des règles contractuelles précises. La rémunération des assurés est alors calculée à partir du rendement des placements des assureurs sous déduction d'une marge, sans que le résultat puisse être inférieur au taux garanti. En Belgique, la conception qui prévaut est celle d'un taux garanti assorti d'une participation bénéficiaire dont le calcul est généralement laissé au bon vouloir de l'assureur. C'est insuffisant pour développer l'assurance-vie au-delà des limites d'application des avantages fiscaux.

CHRISTIAN JAUMAIN
ACTUAIRE
PROFESSEUR À L'UCL

Les assureurs-vie garantissent à leurs assurés un taux d'intérêt minimum de 4,75% sur leur épargne. Ce taux dépasse le niveau actuel des taux d'intérêt, ce qui défie le bon sens. Pourquoi pas un taux de 3% au maximum, avec la garantie d'une redistribution aux assurés d'une partie des bénéfices?

1. Vous avez dit 4,75%?

Le taux garanti de 4,75%, fixé en 1985, est brut de frais: en réalité, il ne s'applique qu'à une proportion des cotisations allant de 80 à 95% selon le cas. En assurance de groupe, les frais d'entrée sont en principe de 5 à 7% des cotisations. En assurance individuelle, les frais d'entrée varient, selon l'assureur et le type de contrat, dans une fourchette allant de 5 à 20%. Quant aux cotisations pour la pension complémentaire libre des indépendants, qui peuvent atteindre 80.000 BEF, elles font l'objet de frais d'entrée qui dépassent parfois 15%. Le coût de la gestion de l'épargne par l'assurance-vie est encore souvent excessif même s'il est compensé par les avantages fiscaux accordés aux assurés. Mais là n'est pas le débat d'aujourd'hui: les assureurs-vie ont promis 4,75% sur les cotisations nettes de frais. Comment tenir cette promesse?

2. Mécanisme des placements

Après prélèvement des frais, les cotisations sont investies majoritairement en placements dits sans risque (obligations, etc.) pour constituer, avec leurs intérêts, les capitaux qui, le moment venu, seront versés aux assurés (retraite) ou à leurs bénéficiaires (décès). Les intérêts sont calculés au taux garanti et éventuellement majorés d'un supplément connu sous le nom de participation bénéficiaire. Le taux garanti ne saurait donc être supérieur au rendement des placements des as-