



INTERVIEW

La fin des contrats en euros ?

Christophe ÉBERLÉ

Président & directeur associé d'OPTIMIND

Vous avez présenté fin novembre un sondage réalisé en partenariat avec OpinonWay sur l'avenir des contrats en euros. Auriez-vous pu titrer : contrat en euro chronique d'une mort annoncée ?

Pour être franc avec vous, oui nous y avons pensé, exactement tel que vous le proposez. En réalité, je pense que nous devons néanmoins être prudent sur le calendrier de la maladie et de ses conséquences. En effet, nous raisonnons aujourd'hui avec un ensemble d'éléments en notre possession qui sont susceptibles d'évoluer dans le futur de manière inattendue, comme par exemple le niveau des taux, la crise financière, les problématiques de retraite, la fiscalité pour ne citer qu'eux. De plus, une certaine inertie existe sur ce type de marché et de réseaux distributeurs : on ne révolutionne pas du jour au lendemain plus de 30 années de pratiques qui sont aujourd'hui bien ancrées dans l'esprit des professionnels... et des particuliers. Ceci étant dit, il nous apparait, principalement techniquement, que les contrats en euros sont aujourd'hui potentiellement dangereux pour les assureurs et assurément inefficaces pour les assurés.

Solvabilité II va-t-elle pousser la transformation de produit que suggère votre étude ? On entend pourtant dire que l'assurance vie à la française n'engendrerait pas de surcoût dans le cadre des exigences réglementaires ?

En fait, il n'y a pas de réponse simple et unique : les conséquences de la réforme prudentielle sont différentes selon l'assureur et le contexte économique dans lequel il se trouvera. En effet, selon la situation, économique et assurantielle de l'assureur, on pourra constater des hausses de capital réglementaire exigible dans certains cas, des baisses dans d'autres cas. Ce qui est certain, c'est que les exigences de fonds propres sont désormais plus volatiles sous Solvabilité II, et que pour se prémunir de cette volatilité, donc de rester solvables, les assureurs vont devoir s'orienter vers un renforcement de leur niveau de fonds propres pour éviter de se retrouver en situation critique en terme de ratio de solvabilité.

Dans votre enquête, 41 % des sondés estiment qu'un remplacement des contrats en euros par d'autres produits d'épargne retraite s'opérera à horizon 2-5 ans. L'euro diversifié ou les variables annuités – souvent difficiles à comprendre par le grand public – ont-ils aujourd'hui les moyens de connaître un succès de masse ?

Evidemment oui, ceux-là ou d'autres, à condition qu'ils intègrent les véritables problématiques de retraite auxquelles les français doivent, ou devront, faire face. En effet, il ne s'agit plus aujourd'hui de sécuriser son argent sur des contrats garantissant le capital investi à tout moment pour un placement qui va rapporter moins de 1 % en taux réel. L'enjeu est désormais de proposer des produits individuels qui permettront à la grande masse des épargnants de compléter intelligemment leurs revenus de retraite, des produits de retraite complémentaire individuel pour compenser les pensions publiques tout simplement. Que ce soit sous forme de rente ou de capital, les échéances garanties doivent être maintenues mais sur des intervalles en phase avec le besoin de l'assuré : certainement pas tous les jours, ce qui est le cas du contrat

en euros, mais plutôt au jour du départ à la retraite, ou tous les 5 ans... L'avantage majeur consistera à permettre aux assureurs de mieux gérer les actifs ainsi libérés du poids de l'exigence du capital garanti en continu et de permettre à ces contrats de mieux performer sur le long terme. Cette approche est conforme à celle qu'a souhaitée le législateur sur les fondamentaux des PERP en 2003, puis des contrats diversifiés en 2005. Après, charge aux commerciaux, marketeurs et techniciens de réussir à rendre cela simple et adapté au marché de masse pour que le succès soit au rendez-vous.

Axa a déjà annoncé réfléchir à "l'après contrat en euro". Ressentez-vous actuellement une volonté du marché de suivre ce mouvement, y compris au sein des enseignes mutualistes très attachées aux offres simples et sécurisées ?

Oui, sans aucun doute lors de mes échanges avec ceux qui conçoivent et gèrent les produits d'épargne. Les praticiens du risque, assureurs dans l'âme, ont tous conscience des limites du concept "contrat en euros" et de la nécessité d'innover en la matière. A l'inverse, c'est toute une industrie qui tourne désormais autour de ce type de placement, depuis longtemps. Les réseaux de distribution, les plateformes de gestion, les techniciens et les directions générales sont tous attachés, pour diverses raisons, aux volumes d'activité que procure l'assurance-vie à la française. C'est pourquoi la transformation de l'offre et sa digestion sera certainement longue à mettre en œuvre. Concernant les mutualistes, ils bénéficient de portefeuilles jeunes et avec peu d'encours si l'on raisonne au niveau des 1300 milliards d'euros investis en assurance-vie. Cela leur confère plus de souplesse et une capacité à monter rapidement en puissance sur les contrats en euros : il est cependant aussi nécessaire pour eux d'être vigilant au double effet engendré par ce type de production.

Sans innovation produits dans les années qui viennent, y-a-t-il un risque réel de désintérêt du public pour l'assurance vie ?

On ne peut pas dans l'absolu se désintéresser de son niveau de vie lorsqu'on sera en retraite. Outre une prise de conscience collective qui doit encore se faire, comme cela a déjà été le cas en 2003 lors de la réforme des retraites, le public doit trouver des solutions. Nos amis banquiers ne resteront pas les bras croisés en l'absence de solution assurantielle, ils l'ont déjà montré cette année avec un reflux de leur production assurance-vie vers des placements purement bancaires. A défaut, l'immobilier pourra aussi devenir une solution alternative pour compléter sa retraite. Le risque pour les assureurs ne sera pas de perdre des marges techniques significatives puisqu'elles ont tendance à flirter avec le seuil de rentabilité sur certains portefeuilles "euros" du marché. Le vrai risque en l'absence d'innovation sera de désengager l'assureur d'une de ses principales prérogatives vis-à-vis du public, au sens noble et régalien du terme : accompagner le citoyen sur le long terme en transférant par mutualisation ses principaux risques de vie, ici la Retraite, mais aussi la Santé, la dépendance et la prévoyance.

Propos recueillis par L.C. de Baudus