

# Systeme de sante americain : pronostic vital reserve (sans intervention)

Jean-Marc Lucas

Les questions liees a l'organisation des systemes de sante occupent de plus en plus le devant de la scene. Dans l'ensemble des pays industrialises, les effets conjoints du developpement de nouvelles techniques medicales et du vieillissement de la population aboutissent a une progression des depenses de sante sensiblement plus vive que celle de la richesse produite. Au sein de l'OCDE, les depenses de sante representaient ainsi 9% du PIB en 2003, contre seulement 5% en 1970. Si cette evolution n'est pas en soi regrettable, puisqu'elle temoigne des progres de la medecine et de l'allongement de la duree de vie, elle pose neanmoins des questions de financement aiguës, tout particulierement a long terme.

Le niveau record atteint par les depenses de sante aux Etats-Unis y rend ces problematiques d'autant plus cruciales et delicates. Apres avoir presente l'architecture, singuliere a differents points de vue, du systeme de sante americain, nous tenterons d'en preciser les principaux dysfonctionnements et points faibles, avant de mentionner les pistes de reformes evoquees.

## Un systeme couteux, fragmente, a dominante private

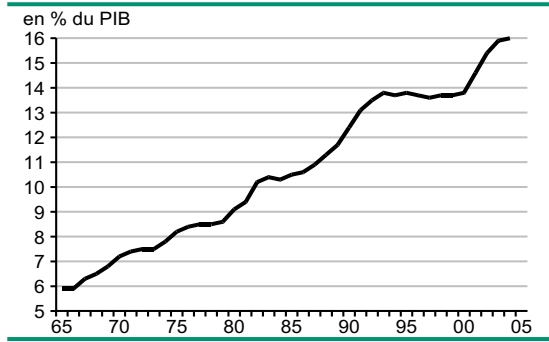
Le systeme de sante americain se caracterise a la fois par un volume de depenses record et une architecture singuliere, a la fois fragmentee (le mode de couverture variant en fonction de l'age ou de la situation economique) et a dominante private.

## Les depenses de sante : plus vite, plus haut, plus fort

Comme dans les autres pays industrialises, les depenses de sante ont cru a un rythme sensiblement superieur a celui du PIB au cours des dernieres decennies (respectivement : 10,3% et 7,5% l'an en moyenne depuis 1965, en termes nominaux). Elles representent, en consequence, une part du PIB bien plus significative aujourd'hui que par le passe : 16% en 2004, contre moins de 10% au debut des annees 1980 et moins de 6% en 1965 (cf. graphique 1). Une poursuite de la tendance a l'oeuvre porterait ce ratio au-dessus de 20% avant 2025. Une comparaison rapide permet de prendre la mesure du poids actuel du secteur de la sante : les effectifs qui y sont employes (assistance sociale comprise) depassent desormais ceux de l'industrie manufacturiere.

Si les tendances sont similaires dans la grande majorite des pays industrialises, les Etats-Unis se distinguent cependant en termes de niveau atteint par les depenses de sante. Leur part dans le PIB etait, en effet, de 15,3% en 2004 (d'apres les chiffres harmonises de l'OCDE), contre une moyenne limitee a 8,9% au sein de l'OCDE. Les depenses par tete s'elevaient pour leur part a 6 100 dollars, contre seulement 2 500 dans l'ensemble de l'OCDE (cf. graphique 2). Si cette superiorite peut en partie s'expliquer par le simple fait que les pays plus riches depensent davantage au titre de la sante, d'autres facteurs explicatifs, moins evidents, ayant trait a la structure du systeme de sante (mode de financement, organisation des soins, etc.) ou aux preferences collectives, entrent egalement en ligne de

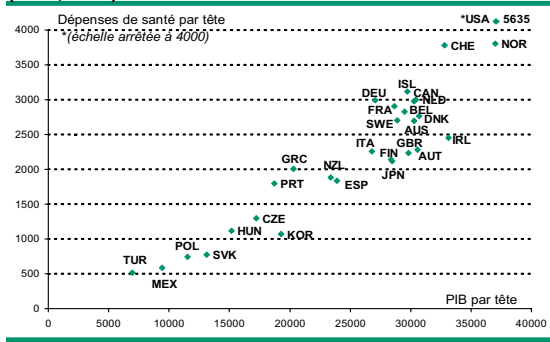
### Dépenses de santé



Graphique 1

Sources : CMS, BEA

### PIB par tête et dépenses de santé (USD, PPA) en 2003



Graphique 2

Source : OCDE

### Encadré 1 : Derrière le dynamisme des dépenses de santé, la technologie

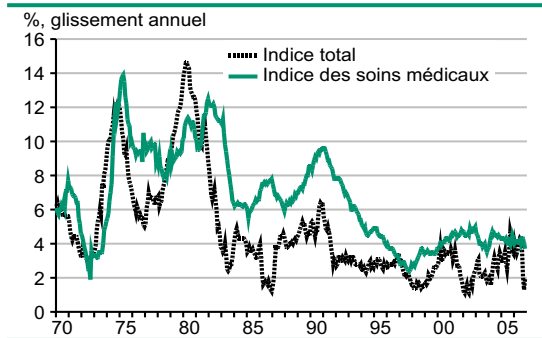
Le premier argument qui vient à l'esprit, lorsque l'on cherche à rendre compte du dynamisme des dépenses de santé, est généralement celui du vieillissement de la population (les personnes âgées consomment davantage de soins que les jeunes, et leur poids dans la population totale va croissant). Si cet effet joue, bien évidemment, il semble, dans les faits, loin d'être déterminant. Les innovations techniques constitueraient en fait le principal facteur de hausse du coût de la santé, loin devant la démographie : à âge et pathologie donnés, on dépense davantage que par le passé(\*). Deux effets s'opposent : d'une part, comme dans le reste de l'économie, le développement des techniques permet la réalisation d'économies ; d'autre part, il autorise des traitements qui n'auraient pas été possibles auparavant, engendrant des coûts supplémentaires. Ce deuxième effet l'emporte sur le premier. Ceci contribue à expliquer pourquoi les projections réalisées par le Congressional Budget Office (CBO) indiquent, à long terme, un poids nettement plus important des dépenses au titre de la santé plutôt que des retraites. D'autres éléments, tels que la hausse du niveau de vie ou celle du taux d'obésité, soutiennent également le dynamisme des dépenses de santé, mais semblent moins puissants.

La distinction entre les volumes et les prix des soins montre que ce sont surtout les prix qui dopent la tendance du coût de la santé. Alors que les visites chez les médecins ont diminué du début des années 1980 au milieu des années 1990, et que les séjours à l'hôpital sont plus courts que par le passé, l'indice des prix des soins médicaux a augmenté régulièrement plus vite que l'indice total des prix à la consommation, ou même que celui des prix des services, au cours des vingt-cinq dernières années (la hausse sur un an du premier n'a été inférieure à celle du second qu'à sept reprises sur un total de 300 mois, au cours de cette période(\*\*), cf. graphique 3). Au final, la croissance des dépenses de santé semble en premier lieu "dopée" par celle des prix des soins, liée aux avancées techniques. Les dépenses par attaque cardiaque seraient ainsi passées de 12 000 dollars en 1984 à 22 000 dollars en 1998 (en termes réels).

(\*) Cf. Brigitte Dormont (2006). "Pourquoi le papy-boom ne fera pas exploser les dépenses de santé", Telos-eu.

(\*\*) Même si une partie de cette hausse des prix médicaux est liée à une amélioration de la qualité, imparfaitement prise en considération.

### Prix à la consommation



Graphique 3

Source : BLS

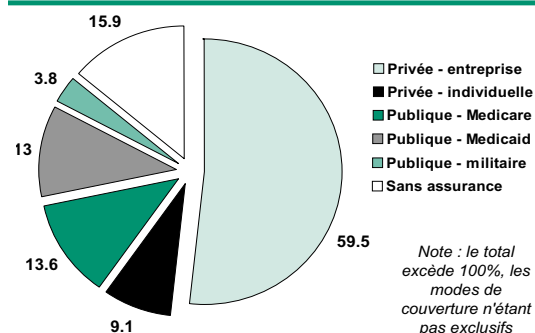
compte. Les évolutions récentes des dépenses de santé ont été à peu près voisines aux Etats-Unis et dans les autres pays industrialisés ; les divergences constatées ont une origine plus lointaine.

### Un système fragmenté, à dominante privée

Par son caractère fragmenté, la structure du système de santé américain est atypique. Selon l'âge ou la situation économique, les modes de couverture diffèrent (cf. graphique 4).

L'assurance publique se limite aux populations *a priori* les plus fragiles : les personnes âgées ou souffrant d'un handicap sont couvertes par le programme Medicare, tandis que les ménages à bas revenus bénéficient du programme Medicaid (cf. encadré 2 pour une présentation de ces programmes). Du point de vue du financement des dépenses de santé, les Etats-Unis constituent, en conséquence, une exception au sein de l'OCDE (avec le Mexique et la Corée), en présentant une contribution du secteur public inférieure à 50% (45,1% en 2004, contre 73% en moyenne dans l'OCDE)<sup>(1)</sup> (cf. graphique 5). Toutefois, étant donné le niveau exceptionnel des dépenses totales de santé aux Etats-Unis, les financements publics y représentent tout de même une part du PIB voisine de celles des autres pays riches (7,2% en 2004).

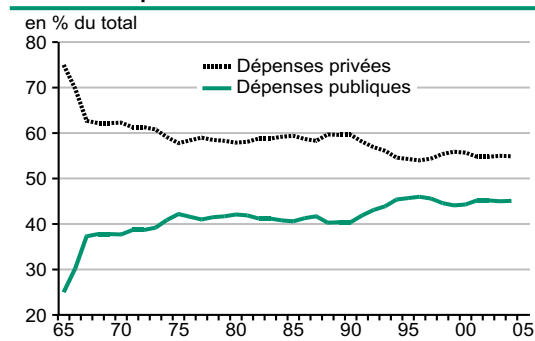
### Modes de couverture santé (en % de la population), en 2005



Graphique 4

Source : Bureau of Census

### Parts des dépenses de santé



Graphique 5

Source : CMS

### Encadré 2 : Medicare et Medicaid

*Medicare est un programme fédéral qui offre une couverture santé de base aux personnes de plus de 65 ans (depuis 1965) ou handicapées (depuis 1972), soit 42 millions de personnes au total. La dépense engagée dans le cadre de ce programme s'est élevée à 309 milliards de dollars en 2004 (soit 2,6% du PIB, et 7 700 dollars par personne en moyenne). Il comprend trois volets complémentaires. La partie A (ou "HI", pour Hospital Insurance) consiste en une assurance en cas d'hospitalisation ; elle est financée par une cotisation sociale partagée également entre employeurs et salariés. La partie B (ou "SMI", pour Supplementary Medical Insurance) est une assurance médicale supplémentaire, qui couvre notamment les frais engagés auprès de médecins et d'autres praticiens. Elle peut être souscrite par tout bénéficiaire de "Medicare A", mais reste facultative ; son financement est assuré par le budget fédéral (à hauteur de 75%) et les primes des bénéficiaires (25%). La partie D, ajoutée en 2003, couvre en partie, depuis 2006, les achats de médicaments prescrits en dehors de l'hôpital. Elle est facultative ; son financement est également assuré par les primes des bénéficiaires (pour un peu moins de 25%) et le budget fédéral.*

*Medicaid est un programme co-financé par l'Etat fédéral et les Etats, qui fournit une couverture santé gratuite sous conditions de ressources. La dépense engagée dans le cadre de ce programme s'est élevée à 293 milliards de dollars en 2004 (soit 2,5% du PIB). La contribution fédérale est inversement proportionnelle au revenu par tête des Etats (avec un plancher de 50%, un plafond de 83%, et une moyenne de 57%). Les programmes sont mis en œuvre au niveau des Etats, dans le respect de consignes fédérales assez générales. En conséquence, les conditions d'éligibilité, les services, les couvertures, etc. sont variables d'un Etat à l'autre. Ce programme représente en moyenne le deuxième poste de dépenses des Etats, après l'éducation.*

En dehors de ces cas précis, pris en charge par des programmes publics, les ménages doivent, s'ils veulent bénéficier d'une couverture santé, contracter une assurance privée, directement ou par le biais de leur emploi. C'est le cas dominant. Dans la très grande majorité des cas (neuf fois sur dix), ces assurances sont souscrites par les entreprises, pour le bénéfice de leurs salariés, anciens salariés et leurs familles. Si la loi n'oblige pas les employeurs à proposer cette couverture, elle les y incite en revanche fiscalement, les valeurs des primes étant déduites à la fois des salaires imposables des salariés et de la base de calcul des cotisations sociales<sup>(2)</sup>. Les souscriptions directes d'assurances privées sont donc rares, car plus coûteuses. Ainsi, les financements par les assurances occupent une place croissante et bien plus importante aux Etats-Unis qu'ailleurs (35,1% du total en 2004, contre 32,6% en 1990 et 20,6% en 1970). Les frais directement assumés par les ménages représentent une fraction de plus en plus modeste (12,6% des dépenses en 2004, contre 19,0% en 1990 et 33,2% en 1970) (cf. graphique 6).

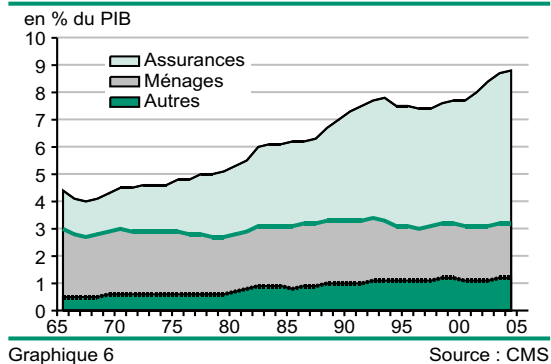
## Une pression financière croissante et des insuffisances

Le poids des dépenses de santé, plus élevé qu'ailleurs et en forte expansion, se matérialise par des pressions financières croissantes sur les entreprises, les ménages et le secteur public. Au-delà de la simple question du coût de la santé, celle de l'efficacité des dépenses se pose : en dépit de son caractère dépensier, le système de santé américain ne présente pas des performances flatteuses.

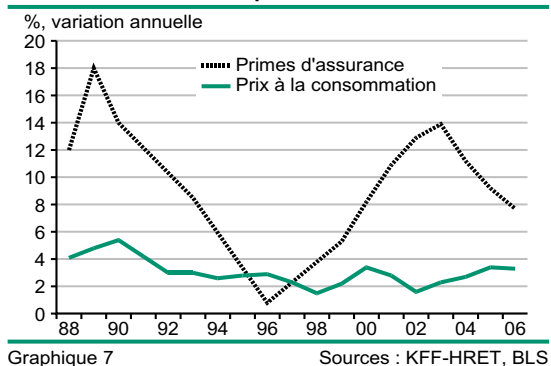
### Une pression sur la situation financière des entreprises (et des ménages)

La hausse du coût de la santé met directement sous pression les finances des entreprises, puisqu'elle se répercute sur les primes d'assurance acquittées par les employeurs (pour l'essentiel) et leurs salariés (pour une part généralement limitée)<sup>(3)</sup>.

## Dépenses de santé privées



## Evolution annuelle des primes d'assurance-santé



Selon l'enquête annuelle menée conjointement par la Kaiser Family Foundation (KFF) et le Health Research and Educational Trust (HRET)<sup>(4)</sup>, les primes d'assurances ont progressé de 7,7% en 2006, un rythme bien évidemment très supérieur à celui de l'inflation (3,3% attendus en moyenne annuelle), même s'il est en retrait par rapport à ceux des dernières années (plus de 10% l'an entre 2001 et 2004) (cf. graphique 7). Alors qu'elles s'élevaient en moyenne à 6 700 dollars par famille en 1999, les primes atteignaient 10 900 dollars en 2005, un montant qui correspond à peu de choses près au salaire minimum fédéral à plein temps. Si, à l'origine, la fourniture d'une assurance santé par l'entreprise à ses salariés était une récompense qui ne représentait qu'une part limitée de la rémunération totale, ce n'est plus le cas aujourd'hui. Ainsi, les entreprises qui fournissent des

prestations santé plus avantageuses à leurs salariés peuvent être amenées à rémunérer ces derniers (au sens large : salaire + “benefits”) davantage que ne le suggérerait l’état du marché du travail, et surtout plus que les entreprises concurrentes qui proposent des prestations santé plus sommaires.

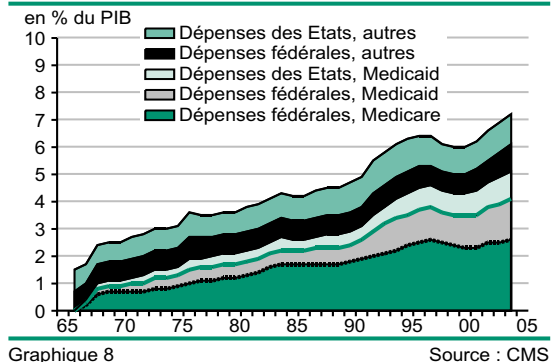
L’industrie automobile fournit sans doute les exemples les plus frappants d’entreprises pénalisées par la forte progression du coût de la santé (General Motors étant le plus gros acheteur privé de services de soins et de médicaments). En novembre dernier, lorsque les dirigeants des trois principaux constructeurs américains se sont rendus à la Maison-Blanche pour évoquer les difficultés de leur secteur, ils ont ainsi cité le coût de la santé parmi les premiers facteurs pénalisants (avec la parité yen-dollar, jugée trop favorable aux exportateurs japonais, le coût de l’acier, renchéri par des surtaxes douanières, et le manque d’incitations fiscales en faveur des moteurs “propres”). Le prix de chaque véhicule construit serait majoré d’environ 1 000 dollars en raison du coût de la santé, et les constructeurs dépenseraient désormais davantage à ce titre qu’en fournitures d’acier<sup>(5)</sup>...

Les conséquences en termes de pouvoir d’achat des ménages sont également loin d’être négligeables. A plusieurs titres, la hausse du coût de la santé pèse sur les budgets des ménages : directement, en accroissant les montants des primes d’assurance qui doivent être acquittées ; indirectement, *via* les pressions à la baisse exercées sur la partie classique de la rémunération (le salaire) par la hausse marquée des “benefits”.

### Les perspectives budgétaires publiques fortement assombries à long terme

La hausse des dépenses de santé met également sous pression les finances publiques, naturellement. Qu’il s’agisse des financements publics ou privés, les rythmes de progression des dépenses observés sur longue période sont de fait assez proches : depuis 1970, +10,6% et +9,7% respectivement. Alors qu’elles se limitaient à 1,5% du PIB en 1965, les dépenses publiques au titre de la santé en représentent désormais plus de 7% (cf. graphique 8).

### Dépenses de santé publiques



La forte augmentation de la dépense publique pour la santé est due à la fois à la hausse du nombre d’inscrits<sup>(6)</sup> et, surtout, à celle du coût moyen par bénéficiaire. Au-delà de l’effet mécanique de la hausse du coût de la santé, la progression des dépenses publiques se nourrit par ailleurs, indirectement, de celle des tarifs privés, qui incite certaines personnes à cesser de souscrire une assurance pour se placer dans le cadre des programmes publics. Medicaid s’est ainsi fortement développé au cours des dernières années, au moment même où les taux de couverture par une assurance d’entreprise diminuaient.

Dans les prochaines années, à règles inchangées, les deux programmes publics continueront de prendre de l’ampleur, sous le double impact de la hausse du coût de la santé et du vieillissement de la population (voire de la poursuite probable de la réduction des assurances d’entreprise). La nouvelle partie de Medicare (partie D), qui porte sur les remboursements de médicaments, représenterait par ailleurs un surcoût de 30% à l’horizon de 2015 (selon les projections du CBO).

Le CBO a réalisé des projections à long terme, en retenant plusieurs hypothèses de croissance des dépenses de santé, plus ou moins favorables (les dépenses par bénéficiaire progressant de 2,5, 1, ou 0 point de pourcentage de plus que le PIB par habitant<sup>(7)</sup>). Dans le cadre de l’hypothèse médiane, le coût de Medicare passerait de 2,7% du PIB aujourd’hui à 8,6% en 2050. Quant au coût total des deux programmes, pour l’Etat fédéral, il passerait de 4,2% du PIB actuellement à 12,6% en 2050. Dans le cadre de

## Comparaisons internationales (2004)

	Canada	France	Royaume-Uni	Etats-Unis
Dépenses de santé par tête (02, \$)	2 931	2 736	2 160	5 267
Part de financements privés (%)	30	24	17	55
Espérance de vie	79,7	79,2	78,1	77,1
Mortalité infantile (pour 1 000)	5,2	4,5	5,0	6,8
Médecins (pour 1 000)	2,1	3,3	2,0	2,7
Infirmiers (pour 1 000)	9,9	7,0	9,0	8,1
Lits d'hôpitaux (pour 1 000)	3,2	4,2	3,9	2,9

Tableau

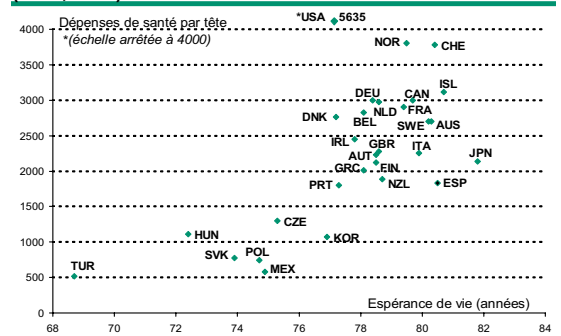
Source : OCDE – cité par P. Krugman (2006)

l'hypothèse la plus défavorable (qui ne l'est cependant pas plus que la tendance observée au cours des dernières décennies), les dépenses fédérales au titre de la santé atteindraient 21,9% du PIB en 2050... soit légèrement plus que la totalité du budget fédéral actuel (20%).

Au vu des évaluations officielles, les programmes publics de santé représentent ainsi, à long terme, un coût potentiel bien plus élevé que le financement des retraites publiques ("Social Security"). Selon des rapports récents<sup>(8)</sup>, les seules dépenses de Medicare dépasseraient celles de la Social Security dès 2024 et pèseraient deux fois plus lourd en 2079. Cette prédominance prévisible des problèmes budgétaires liés à la santé, à long terme, souligne combien l'impact du vieillissement est loin d'être le plus déterminant en ce domaine (par rapport aux autres facteurs de gonflement des coûts, le progrès technique en tête).

Les projections du CBO soulignent le caractère insoutenable des tendances en cours. Les options dont disposera le gouvernement pour contenir la progression de la facture santé du secteur public sont évidemment limitées : diminuer le nombre de bénéficiaires, la part des coûts pris en charge par le gouvernement fédéral, ou le coût total par bénéficiaire. A moins que des économies significatives ne soient dégagées grâce à une efficacité accrue du système, de telles mesures entraîneraient des transferts de coûts vers les ménages, voire les assurances d'entreprise. Le programme Medicaid semble davantage menacé par les réductions que Medicare, en raison notamment de son cofinancement par l'Etat fédéral et les Etats, ces derniers faisant face à des contraintes budgétaires plus strictes.

## Dépenses de santé (par tête) et espérance de vie (USD, PPA) en 2003



Graphique 9

Source : OCDE

## Des performances sanitaires moyennes

En dépit de dépenses de santé particulièrement élevées et de compétences qui ne sont pas remises en cause, les performances sanitaires du système américain apparaissent relativement médiocres, au regard des grands critères usuels (cf. tableau).

En termes d'espérance de vie à la naissance, en 2003, les Etats-Unis se positionnaient seulement au neuvième rang des pays de l'OCDE (sur un total de 30, en partant du bas), avec 77,2 années. Ce niveau était inférieur à la moyenne OCDE (77,8 années) et plus encore, par exemple, à ceux constatés en France, au Canada, en Italie (plus de 79 années), au Japon ou en Espagne (plus de 80 années) (cf. graphique 9). La progression de l'espérance de vie constatée depuis le

début des années 1960 aux Etats-Unis (+7,3 années) est de surcroît inférieure à celle enregistrée en moyenne au sein de l'OCDE (+9,3 années).

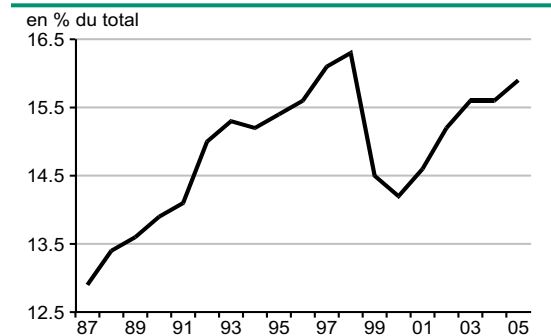
Naturellement, cette comparaison ne suffit pas à mettre en accusation le système de soins américain, les divergences en termes d'espérance de vie pouvant avoir d'autres origines, en particulier le mode de vie (habitudes alimentaires, effort physique). Le constat d'un taux d'obésité record va dans ce sens. Cependant, un indicateur tel que le taux de mortalité infantile n'est pas non plus flatteur pour les Etats-Unis (6,9 pour mille en 2003, contre 5,7 pour mille au sein de l'OCDE). Par ailleurs, au-delà de ces deux grands critères sanitaires, les taux d'encadrement par des médecins ou des infirmières et le nombre de lits d'hôpitaux ne sont pas plus élevés qu'ailleurs.

### 15% de la population sans couverture

Un problème majeur du système de santé américain réside dans la part non négligeable de la population qui ne dispose de couverture santé d'aucune sorte : 15,9% en 2005, soit 47 millions de personnes. Cette proportion, qui a varié entre 12% et 17% au cours des deux dernières décennies, augmente depuis le début des années 2000 (cf. graphique 10).

Comme nous le verrons ensuite ("De la hausse du coût de la santé à celle du nombre de personnes sans couverture : le démantèlement progressif de l'assurance d'entreprise"), cette progression du nombre de personnes sans assurance résulte en grande partie de la hausse du coût de la santé, et plus précisément de ses répercussions sur les couvertures santé d'entreprise. Comme indiqué précédemment, les programmes publics sont ouverts à des fractions bien définies de la population, les autres devant souscrire une assurance privée, via leur emploi ou directement. La mise à disposition d'une assurance employeur étant liée à la volonté de l'entreprise et sa souscription par les salariés demeurant facultative, ces derniers ne sont pas tous couverts. Ainsi, des différences notables de taux de couverture sont constatées entre le secteur public et le secteur privé, puis, au sein du secteur privé, entre grandes et petites entreprises (la couverture étant naturellement moins fréquente dans le privé et, *a fortiori*, au sein des petites entreprises). Les changements et les pertes d'assurances santé sont par

### Proportion de la population sans couverture de santé



Graphique 10

Source : Bureau of Census

ailleurs fréquents, allant de pair avec les mouvements de main-d'œuvre (ce qui contribue à gonfler les coûts de gestion des assurances santé privées).

Le système ne semble donc pas très efficient : il coûte plus cher que d'autres et ne donne pas de résultats visiblement meilleurs. Cette inefficience pose d'autant plus problème aujourd'hui que le secteur de la santé pèse de plus en plus lourd au sein de l'économie américaine et qu'une inefficience tolérable quand elle est cantonnée à une partie marginale de l'économie l'est nettement moins quand elle occupe une place aussi importante.

### De la hausse du coût de la santé à celle du nombre de personnes sans couverture : le démantèlement progressif de l'assurance d'entreprise

Une évolution majeure des dernières années, liée au premier chef à la hausse du coût de la santé, est la réduction de voilure des assurances d'entreprise, qui constituent l'épine dorsale du système.

### Effets indésirables du système d'assurance santé d'entreprise

La hausse marquée du coût de la santé favorise l'émergence, ou du moins le renforcement, de différents effets pervers au sein du système d'assurance santé d'entreprise.

Sur le marché des biens et services, la hausse du coût de la santé suscite des distorsions de concurrence entre les entreprises qui proposent des plans santé avantageux et les autres. Cette idée est notamment mise en avant par les constructeurs automobiles, ces derniers étant confrontés à une concurrence étrangère qui n'est pas soumise aux mêmes pressions (ou de façon beaucoup moins lourde).

Sur le marché du travail, plusieurs dysfonctionnements peuvent être mentionnés, touchant au comportement des salariés comme à celui des employeurs (au-delà du simple effet évident de renchérissement du coût du travail). Du point de vue des salariés, la hausse du coût de la santé renforce l' "anti-sélection" : les personnes qui se savent de santé fragile préféreront occuper un emploi fournissant une assurance santé protectrice, et cette incitation sera d'autant plus forte que le coût de la santé sera élevé. Le système de l'assurance santé d'entreprise peut, par ailleurs, dans certains cas, décourager la mobilité des salariés, lorsque le changement d'emploi doit s'accompagner d'un changement de médecin.

Du point de vue des entreprises, une réponse aux problèmes d'anti-sélection peut consister à sélectionner davantage les salariés en fonction de leur état de santé. Pour éviter un gonflement de la facture santé, les entreprises peuvent également être amenées à privilégier les contrats de travail à temps partiel ou à durée déterminée, si les critères d'éligibilité à l'assurance d'entreprise excluent telle ou telle catégorie de salariés de l'adhésion au plan de l'entreprise. De façon similaire, le système d'assurance d'entreprise peut avoir pour conséquence d'accroître la préférence relative des employeurs en faveur des heures supplémentaires, par rapport à l'embauche d'un nouveau salarié (puisque cela permet « d'amortir » davantage la prime d'assurance santé, celle-ci constituant un coût fixe par salarié).

### Les entreprises essaient de limiter leur exposition au coût de la santé, contribuant à accroître la population sans assurance

Voyant leurs coûts au titre de la santé gonfler, les entreprises s'efforcent sans surprise de limiter leur exposition à ce risque, par différents moyens.

Certaines se désengagent, partiellement ou totalement, de la couverture santé (celle-ci étant, rappelons-le, facultative). Elles peuvent, dans certains cas, ne plus mettre de plans à disposition de leurs salariés ou, plus fréquemment, de leurs anciens salariés. Ainsi, selon l'enquête KFF/HRET, 61% des entreprises proposaient une assurance santé en 2006, contre 69% en 2000<sup>(9)</sup>. La baisse de la couverture des retraités est spectaculaire : 35% des entreprises de plus de 200 salariés offrent une couverture santé à leurs retraités, contre 66% en 1998.

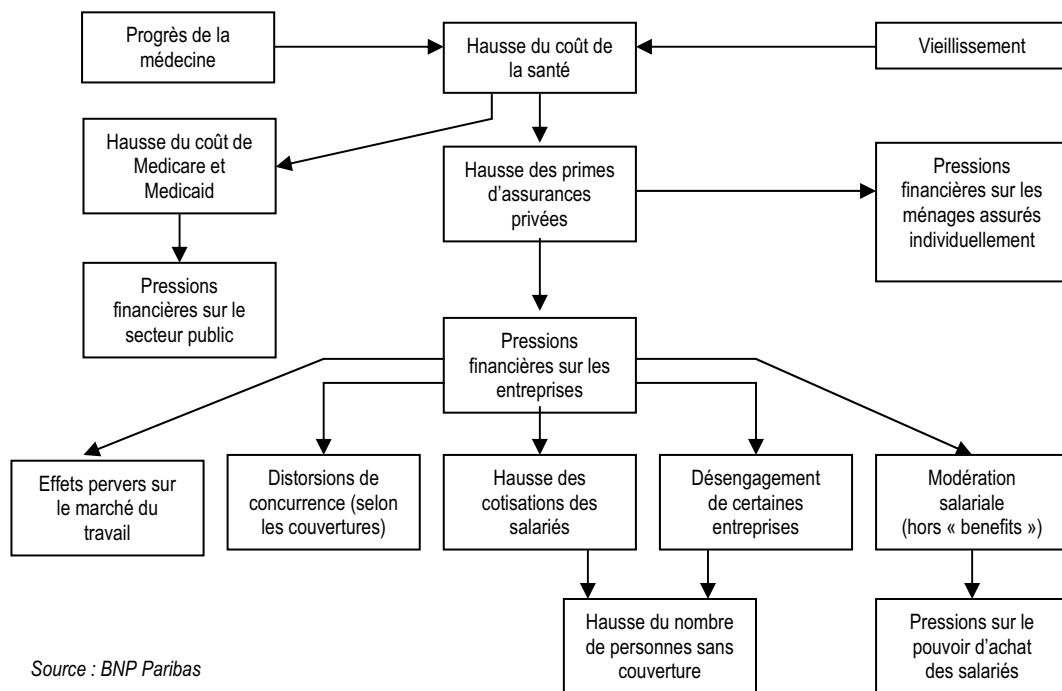
Les entreprises peuvent aussi, de façon moins radicale, accroître la participation financière des salariés, qui représente traditionnellement une fraction relativement faible de la prime totale<sup>(10)</sup>, ou bien renforcer les critères d'éligibilité des salariés au plan de l'entreprise (ancienneté requise, type de contrat de travail, etc.). Ainsi, alors que 44% des salariés couverts par une assurance santé d'entreprise ne contribuaient en rien à son financement au début des années 1980, ils n'étaient plus que 28% dans ce cas en 1998<sup>(11)</sup>.

D'autres entreprises peuvent enfin chercher à amortir l'impact de la hausse du coût de la santé en restreignant les hausses de salaires *stricto sensu*, en considérant que la rémunération totale de leurs employés se décompose en un salaire (sur lequel elles ont un pouvoir de fixation déterminant) et une prime d'assurance (qu'elles contrôlent peu ou pas). La conséquence en est, pour les salariés, un moindre pouvoir d'achat "hors santé".

Le renchérissement marqué des primes et les différents aménagements décidés par les entreprises en vue de se couvrir du coût de la santé aboutissent à la baisse de la proportion de salariés couverts par une assurance d'entreprise, favorisant *in fine* la progression de la population sans couverture d'aucune sorte<sup>(12)</sup>. Selon les données du Bureau of Census, la progression de la part de la population sans couverture santé depuis le début de la décennie (de 14,2% en 2000 à 15,9% en 2005) reflète essentiellement la baisse du nombre de personnes couvertes par une assurance d'entreprise (de 63,6% en 2000 à 59,5% en 2005) (et, à un moindre degré, par une assurance privée individuelle, de 9,5% à 9,1%), tandis que le taux de couverture "public" s'est au contraire accru (de 24,7% en 2000 à 27,3% en 2005).



## SYSTEME DE SANTE AMERICAIN : PRINCIPALES CAUSALITES



Source : BNP Paribas

## La possibilité d'une réforme ?

Les constats précédents, partagés par la majorité des analystes, rendent nécessaire une réforme du système. Si chacun s'accorde à le reconnaître, les divergences de vue au sujet des modalités que devrait revêtir une éventuelle réforme et les difficultés d'ordre politique limitent grandement les attentes à court terme.

## Que reste-t-il des réformes passées ?

Dans les années 1990, un contrôle accru des dépenses de santé a été recherché, par le biais du développement des réseaux de soins intégrés ("managed care"). Ce mouvement a pris la forme de différents types d'accords entre assurances,

entreprises, salariés et fournisseurs de soins, visant à rationaliser l'offre de soins et ainsi freiner la hausse des coûts. Diverses familles d'organisations se sont mises en place sur ce modèle, certaines comprenant plus de contraintes que d'autres (concernant le choix des médecins, etc.). Petit à petit, la prépondérance des paiements à l'acte a diminué, au profit des réseaux de soins. Alors que les plans de santé classiques représentaient encore plus des deux tiers des couvertures à la fin des années 1980 (73% en 1988 selon l'enquête KFF/HRET), ils occupent désormais une place marginale (3%) ; en parallèle, les plans de santé gérés par les compagnies d'assurance se sont développés.

Ce déploiement du "managed care" a contribué à un ralentissement sensible des dépenses de santé (cf. graphique 11). Entre 1993 et 2000, ces dernières ne se

sont pas accrues plus vite que le PIB. Cependant, petit à petit, les contraintes liées à ces réseaux ont été de moins en moins bien acceptées, par les patients (rationnement des soins, moindre capacité de choix, remboursements partiels) comme par les médecins (prix contraints, pratique encadrée). En réponse, les compagnies d'assurance ont proposé des formules de couverture moins contraignantes, qui ont rencontré du succès. C'en était fini de l'effet modérateur visible des réseaux de soins intégrés sur l'évolution des dépenses de santé. Leur part dans le PIB a, dès lors, renoué avec une tendance à la hausse marquée, de 13,8% en 2000 à 16,0% en 2004, alors qu'elle était restée stable au cours des sept années précédentes (13,8% en 1993 également)<sup>(13)</sup>.

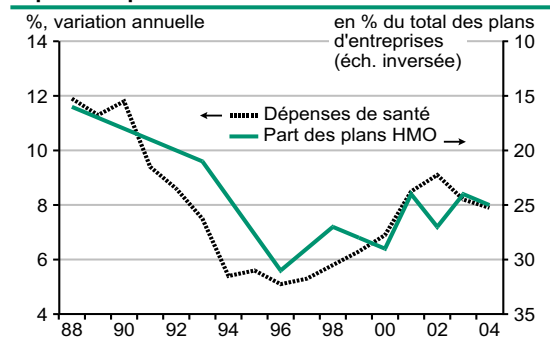
### Une question de philosophie... et de politique

Si les économistes s'accordent généralement à considérer que le système de santé américain fonctionne mal, force est cependant de reconnaître que les diverses pistes de réformes évoquées sont très variées. Certains privilégient la mise en place d'incitations visant à modifier le comportement des patients ou des praticiens. D'autres estiment que c'est l'architecture globale du système qu'il faut revoir, et que l'instauration d'un système de couverture universel public serait plus avantageuse.

#### **Rendre les patients davantage conscients du coût de la santé ?**

La hausse rapide des dépenses de santé s'explique pour partie par le peu d'incitations qu'ont les ménages à limiter leurs frais, en raison des protections fournies par les assurances<sup>(14)</sup>. Cela est d'autant plus vrai que les assurances santé couvrent souvent une proportion très élevée des coûts (quand ce n'est pas la totalité : "first-dollar insurance coverage"), notamment pour des raisons fiscales<sup>(15)</sup>. Les assurances peuvent être amenées à soutenir la hausse des coûts par différents biais : (i) en encourageant un recours excessif aux soins, (ii) en dissuadant les consommateurs de rechercher des fournisseurs moins chers (d'où une hausse du pouvoir de fixation des prix de ces derniers),

#### **Croissance des dépenses de santé et part des plans HMO**



Graphique 11

Sources : CMS, KFF-HRET

(iii) en diminuant les incitations qu'ont les laboratoires à développer des produits moins chers que ceux existants. Au vu de ces constats, certains économistes insistent sur la nécessité de donner plus d'informations et d'incitations au consommateur, afin qu'il soit moins dépensier. La principale mesure évoquée dans ce contexte est la suppression des déductions fiscales liées aux plans santé d'entreprise (pour les personnes qui en ont les moyens, tout du moins). Le développement de l'offre d'assurances "low cost", moins coûteuses et moins protectrices, est également évoqué. La montée en puissance des comptes épargne santé s'inscrit dans ce cadre<sup>(16)</sup>.

Cette approche visant à infléchir le comportement du consommateur ("consumer driven health care") a cependant des limites. Ces mesures risqueraient de décourager les soins préventifs, notamment dans le cas des ménages à bas revenus. Par ailleurs, le fait que les dépenses de santé soient fortement concentrées sur une minorité d'individus (20% des personnes sont à l'origine de 80% des dépenses) suggère que le dynamisme des dépenses de santé n'est pas tant lié à un excès de consommation de soins de "routine" qu'aux traitements longs, modernes et coûteux (qui ne peuvent, sauf exceptions, être financés que par le biais d'une assurance). Par ailleurs, l'information nécessaire au bon fonctionnement d'un système de soins dans un tel cadre paraît loin d'être disponible ; les choix de dépenses que feraient les patients s'ils étaient davantage en position de décider ne seraient, en conséquence, pas forcément les plus sensés.

### **Inciter les praticiens à être plus performants ?**

A l'instar des patients, les fournisseurs de soins sont également peu incités à limiter la hausse des coûts. Dans ce contexte, des économistes insistent sur la nécessité de rémunérer davantage les praticiens en fonction de la qualité du travail effectué ("pay for performance"), c'est-à-dire à la fois en fonction des résultats obtenus et du respect des procédures recommandées (vaccination, soins préventifs). Une autre voie réside dans le développement des systèmes de soins intégrés (à la façon du centre Kaiser), dans lesquels une part significative des revenus des praticiens est prépayée et où le parcours de soins est géré par un superviseur.

La limite de cette approche réside dans l'implication des acteurs. Il n'est pas certain que les médecins (et les patients) soient séduits par les réseaux de soins intégrés, de façon générale (cf. perte de choix du médecin).

### **Un système de couverture universel et public ?**

D'autres observateurs remarquent que la grande fragmentation du système de soins américain est à l'origine de surcoûts, à différents titres. En premier lieu, les coûts administratifs y sont plus élevés que dans un système intégré (modification des populations prises en charge, dépenses liées à la volonté des entreprises de limiter l'anti-sélection). Par ailleurs, le risque existe que les parcours de soins soient moins efficaces, dans un système fragmenté. Enfin, les grands systèmes publics disposent d'une plus grande capacité de négociation vis-à-vis des laboratoires pharmaceutiques qu'un ensemble d'intervenants privés. Certains analystes louent, en conséquence, l'efficacité de systèmes universels et publics, citant notamment en exemples le système canadien ou celui, mis en place aux Etats-Unis, à disposition des vétérans, et estiment qu'il faudrait mettre en œuvre un système de ce type à disposition de l'ensemble de la population.

A supposer que l'instauration d'un système public intégré soit effectivement souhaitable, une telle réforme semble plus difficile à réaliser, du fait de son ampleur (il ne s'agirait pas d'aménagements mais d'une refondation) comme du fait des résistances qu'elle pourrait susciter (notamment en provenance des acteurs privés actuellement en charge du système : assurances, médecins...).

## Conclusion

Si l'économie américaine brille par de nombreux aspects (fonctionnement des marchés des biens et du travail, capacité d'innovation, etc.), son système de santé présente en revanche des insuffisances sérieuses. Bien plus coûteux que ceux des autres pays riches, il ne paraît pas pour autant plus efficient que la moyenne. Les indicateurs d'espérance de vie et de mortalité infantile sont peu flatteurs, et plus d'un Américain sur sept ne dispose d'aucune couverture santé. La colonne vertébrale du système, l'assurance santé contractée par le biais de l'entreprise, est par ailleurs menacée, le renchérissement des primes incitant les employeurs à réduire leur implication. De surcroît, la croissance des dépenses de santé, nettement plus rapide que celle du PIB (aux Etats-Unis comme ailleurs), promet de rendre les inefficiences et problèmes budgétaires à l'oeuvre encore plus pénalisants à l'avenir (pour le secteur public, les ménages comme les entreprises).

Ces constats plaident pour une réforme ambitieuse. Si cette idée est partagée par la grande majorité des analystes, le contenu de cette éventuelle réforme demeure largement débattu. Alors que certains estiment qu'il faudrait limiter le rôle des assurances pour inciter les ménages à être moins dépensiers, d'autres jugent qu'un système d'assurance public universel devrait être installé en lieu et place du système actuel, à dominante privée et à l'architecture fractionnée. Ces divergences de vue et la difficulté politique de mener à bien une réforme dans ce domaine, soulignée par les tentatives infructueuses du passé, limitent les perspectives à court terme. Si le système de santé était déjà mentionné comme un problème sérieux au début des années 1990, nul doute que ce sujet a encore de l'avenir.

*jean-marc.lucas@bnpparibas.com*

## Notes

- (1) Cette proportion a cependant fortement progressé au cours des dernières décennies, en liaison avec le développement de Medicare et Medicaid (25% en 1965).
- (2) Cet avantage fiscal remonte à la Deuxième Guerre mondiale. A cette époque, alors que les salaires étaient bloqués, des dispositions légales ont encouragé les employeurs à attirer des salariés en leur offrant une assurance maladie. L'offre de travail étant limitée, cet argument est rapidement devenu un moyen d'attirer les salariés. Ces exemptions fiscales représentent aujourd'hui plus d'un point de PIB (150 milliards de dollars selon P. Krugman).
- (3) Dans le cadre des assurances d'entreprise, qui représentent le modèle dominant.
- (4) The Kaiser Family Foundation and Health Research and Educational Trust (2006). "Survey of employer health benefits".
- (5) Certains articles récents s'en sont fait l'écho. On peut citer en particulier : *Financial Times* (20.11.2006) : "Do not be fooled by the carmaker blues" ; *The Economist* (18-24.11.2006) : "Carmaker' woes".
- (6) 20 millions de personnes étaient inscrites à Medicare en 1970 ; elles sont aujourd'hui 42 millions.
- (7) Ces hypothèses paraissent loin d'être pessimistes au vu des tendances de longue période, l'écart moyen depuis 1970 ayant atteint 2,9 points.
- (8) "Medicare trustees report" (2005), "Social Security trustees report" (2005).
- (9) Ce taux d'offre de couverture santé diminue régulièrement avec la taille des entreprises : alors que quasiment toutes les entreprises de plus de 200 salariés proposent un plan (98%), ce n'est pas le cas de la majorité de celles de 3 à 9 salariés (48%).
- (10) Selon l'enquête KFF/HRET, les salariés s'acquittent en moyenne de 16% de la prime dans le cas d'une assurance individuelle, et de 27% du montant dans le cas d'une couverture familiale.
- (11) J. Gruber, R. Mc Knight, "Why did employee health insurance contribution rise?", *International Journal of Health Services*, vol. 22, 2003.
- (12) Sur la base d'une enquête menée par l'US Agency for Healthcare Research and Quality ("Medical Expenditure Panel Survey"), T. Buchmueller et R. Valetta estiment que cette évolution reflète relativement peu la réduction de l'offre de plans d'entreprise et bien davantage l'inéligibilité croissante des salariés (dans un cas sur trois) ou leur refus de participer au plan proposé (dans deux cas sur trois).
- (13) Au vu de l'enquête KFF/HRET, la part des Health Maintenance Organizations (HMO, les plans les plus contraignants) a augmenté de façon sensible de la fin des années 1980 (16% en 1988) jusqu'au milieu des années 1990 (31% en 1996), avant de diminuer par la suite (jusqu'à 20% en 2006). En parallèle, la part des Preferred Provider Organizations (PPO qui autorisent un recours à des fournisseurs de soins n'appartenant pas au réseau) n'a cessé de croître (de 11% en 1988 à 60% en 2006).
- (14) Cette question est classique en matière d'assurance : "l'aléa moral" fait qu'un individu est susceptible de prendre davantage de risques (ou dans le cas présent, de consommer davantage) à partir du moment où il est couvert par une assurance.
- (15) Le fait que les souscriptions d'assurance santé d'entreprise soient fiscalement déductibles, contrairement aux dépenses directement faites par le patient, incite les entreprises et leurs salariés à privilégier les formules d'assurances totales.
- (16) Les Health Savings Accounts (HSA) ont été mis en place en 2004. Il s'agit de comptes fiscalement avantageux lorsque l'argent dépensé sert à couvrir des dépenses de santé. Ces plans limitent donc l'avantage fiscal des assurances d'entreprise très protectrices par rapport aux formules plus partielles, et renforcent l'intérêt des formules avec franchises relativement élevées (ces formules peuvent, en effet, permettre de dépenser moins en primes, et s'avèrent payantes si les frais personnels ne sont pas trop élevés).

## Bibliographie

*T. Buchmueller, R. Valetta (2006), "Health insurance costs and declining coverage", Federal Reserve Bank of San Francisco Economic Letter, n°2006-25 (29 septembre)*

*Congressional Budget Office (CBO) (2005), "The long-term budget outlook" (décembre)*

*Council of Economic Advisers (2006), "Improving incentives in health care spending", in "Economic report of the President"*

*B. Dormont (2006), "Pourquoi le papy-boom ne fera pas exploser les dépenses de santé", Telos-eu (disponible sur [www.telos-eu.com](http://www.telos-eu.com))*

*J. Gruber, R. Mc Knight (2003), "Why did employee health insurance contribution rise?", International Journal of Health Services, vol. 22*

*Kaiser Family Foundation and Health Research and Educational Trust (2006), "Survey of employer health benefits" (disponible sur [www.kff.org](http://www.kff.org))*

*P. Krugman (2005), "America's senior moment", The New York Review of Books, vol. 52, n°4 (mars)*

*P. Krugman, R. Wells (2006), "The health care crisis and what to do about it", The New York Review of Books, vol. 53, n° 5 (mars)*

*J.S. Little, T.M. Foy (2006), "Reforming the US health care system: where there's a will, there could be a way", Federal Reserve Bank of Boston*

*J. Mistral, B. Salzmann (2004), "Vers la privatisation de la protection sociale ?", in "La raison du plus fort – Les paradoxes de l'économie américaine"*

*OCDE (2005), "Panorama de la santé : les indicateurs de l'OCDE 2005"*

*C. Sauviat (2004), "La crise chronique du système de santé américain", Revue de l'IRES, n°46*

*US Agency for Healthcare Research and Quality, "Medical Expenditure Panel Survey" (disponible sur [www.meps.ahrq.gov](http://www.meps.ahrq.gov))*

*US Census Bureau (2006), "Income, poverty and health insurance coverage in the United States : 2005"*

## Direction des Etudes Economiques

<b>Philippe d'ARVISENET</b> Chef Economiste	01.43.16.95.58	<a href="mailto:philippe.darvisenet@bnpparibas.com">philippe.darvisenet@bnpparibas.com</a>
<b><u>ECONOMIES OCDE</u></b>		
<b>Philippe d'ARVISENET</b>	01.43.16.95.58	<a href="mailto:philippe.darvisenet@bnpparibas.com">philippe.darvisenet@bnpparibas.com</a>
<b>Eric VERGNAUD</b> Responsable Economies OCDE, questions structurelles, prévisions	01.42.98.49.80	<a href="mailto:eric.vergnaud@bnpparibas.com">eric.vergnaud@bnpparibas.com</a>
<b>Caroline NEWHOUSE-COHEN</b> Conjoncture	01.43.16.95.50	<a href="mailto:caroline.newhouse-cohen@bnpparibas.com">caroline.newhouse-cohen@bnpparibas.com</a>
<b>ETATS-UNIS, CANADA</b> Jean-Marc LUCAS	01.43.16.95.53	<a href="mailto:jean-marc.lucas@bnpparibas.com">jean-marc.lucas@bnpparibas.com</a>
<b>JAPON, AUSTRALIE, NOUVELLE-ZELANDE</b> Caroline NEWHOUSE-COHEN	01.43.16.95.50	<a href="mailto:caroline.newhouse-cohen@bnpparibas.com">caroline.newhouse-cohen@bnpparibas.com</a>
<b>ZONE EURO, ELARGISSEMENT UE</b> Clemente De LUCIA	01.42.98.27.62	<a href="mailto:clemente.delucia@bnpparibas.com">clemente.delucia@bnpparibas.com</a>
<b>FRANCE, MARCHE DU TRAVAIL ZONE EURO</b> Mathieu KAISER	01.55.77.71.89	<a href="mailto:mathieu.kaiser@bnpparibas.com">mathieu.kaiser@bnpparibas.com</a>
<b>ALLEMAGNE, AUTRICHE, SUISSE, FINANCES PUBLIQUES</b> Frédérique CERISIER	01.43.16.95.52	<a href="mailto:frederique.cerisier@bnpparibas.com">frederique.cerisier@bnpparibas.com</a>
<b>EUROPE DU SUD, MARCHE FINANCIER UNIQUE</b> Marion GIRARD-VASSEUR	01.42.98.44.24	<a href="mailto:marion.girard-vasseur@bnpparibas.com">marion.girard-vasseur@bnpparibas.com</a>
<b>ROYAUME-UNI, PAYS NORDIQUES, BENELUX, PENSIONS, PREVISIONS A LONG TERME</b> Raymond VAN DER PUTTEN	01.42.98.53.99	<a href="mailto:raymond.vanderputten@bnpparibas.com">raymond.vanderputten@bnpparibas.com</a>
<b><u>ECONOMIE BANCAIRE</u></b>		
<b>Van NGUYEN THE</b> Responsable	01.43.16.95.54	<a href="mailto:van.nguyenthe@bnpparibas.com">van.nguyenthe@bnpparibas.com</a>
Laurent QUIGNON	01.42.98.56.54	<a href="mailto:laurent.quignon@bnpparibas.com">laurent.quignon@bnpparibas.com</a>
<b><u>RISQUES PAYS</u></b>		
<b>Guy LONGUEVILLE</b> Responsable	01.43.16.95.40	<a href="mailto:guy.longueville@bnpparibas.com">guy.longueville@bnpparibas.com</a>
<b>François FAURE</b> Flux de capitaux vers les pays émergents Bulgarie, Roumanie, Turquie	01.42.98.79.82	<a href="mailto:francois.faure@bnpparibas.com">francois.faure@bnpparibas.com</a>
<b>ASIE</b> Delphine CAVALIER Alexandre VINCENT	01.43.16.95.41 01.43.16.95.44	<a href="mailto:delphine.cavalier@bnpparibas.com">delphine.cavalier@bnpparibas.com</a> <a href="mailto:alexandre.vincent@bnpparibas.com">alexandre.vincent@bnpparibas.com</a>
<b>AMERIQUE LATINE</b> Sylvain BELLEFONTAINE Bérénice PICCIOTTO	01.42.98.26.77 01.42.98.74.26	<a href="mailto:sylvain.bellefontaine@bnpparibas.com">sylvain.bellefontaine@bnpparibas.com</a> <a href="mailto:berenice.picciotto@bnpparibas.com">berenice.picciotto@bnpparibas.com</a>
<b>AFRIQUE</b> Stéphane ALBY Gaëlle LETILLY	01.42.98.02.04 01.42.98.56.27	<a href="mailto:stephane.alby@bnpparibas.com">stephane.alby@bnpparibas.com</a> <a href="mailto:gaelle.letilly@bnpparibas.com">gaelle.letilly@bnpparibas.com</a>
<b>EUROPE DE L'EST</b> Europe centrale, Pays baltes, Pays balkaniques Jean-Loïc GUIEZE	01.42.98.43.86	<a href="mailto:jeanloic.guieze@bnpparibas.com">jeanloic.guieze@bnpparibas.com</a>
<b>RUSSIE, ANCIENNES REPUBLIQUES SOVIETIQUES</b> Tatiana ESANU	01.42.98.48.45	<a href="mailto:tatiana.esanu@bnpparibas.com">tatiana.esanu@bnpparibas.com</a>
<b>MOYEN-ORIENT – SCORING</b> Pascal DEVAUX	01.43.16.95.51	<a href="mailto:pascal.deviaux@bnpparibas.com">pascal.deviaux@bnpparibas.com</a>

- **Conjoncture** traite chaque mois des grands sujets de l'actualité économique et des problèmes structurels.
- **Conjoncture - Taux - Change** assure un suivi mensuel détaillé de la conjoncture économique et des évolutions des taux d'intérêt et de change dans les grands pays de l'OCDE.
- **Finances publiques dans la zone euro.** Cette publication paraît chaque trimestre.
- **EcoFlash** est un commentaire des principaux événements économiques (publication de données, décisions de politique économique) dans les heures qui suivent leur annonce, accompagné d'une analyse approfondie.
- **EcoWeek** étudie des sujets économiques spécifiques et au cœur des débats (chaque lundi).

Pour recevoir directement nos publications, vous pouvez contacter notre secrétariat :  
Chantal CAZES : +33 (0)1 42 98 58 91 - chantal.cazes@bnpparibas.com

*La revue Conjoncture reflète l'opinion des Etudes Economiques de BNP Paribas. Elle est publiée uniquement à titre informatif. Ni l'information contenue, ni les opinions exprimées ne constituent une offre ou une sollicitation en vue d'acheter ou vendre un quelconque placement. L'information présentée émane de sources considérées comme fiables, mais BNP Paribas ne garantit ni leur exactitude ni leur exhaustivité. Toutes opinions ou prévisions ont un caractère provisoire.*

*Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de sources d'information publiques réputées fiables. BNP Paribas ne fait aucune déclaration ni ne peut garantir de façon expresse ou implicite que cette information ou ces opinions sont exactes et sa responsabilité ne saurait être engagée au titre de sa divulgation ou de son contenu. Ce document ne constitue ni un prospectus ni un appel public à l'épargne, ni une quelconque sollicitation auprès des investisseurs en vue de l'achat de titres ou aux fins d'effectuer tout autre investissement. Les informations et opinions contenues dans ce document sont publiées en vue d'aider les investisseurs, mais ne font pas autorité en la matière et ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des sous-jacents mentionnés ci-dessus. Toute référence à une performance réalisée dans le passé sur un titre émis par l'émetteur ne constitue pas une indication d'une performance future. Aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable au titre de pertes directes ou découlant d'une utilisation des informations contenues dans ce document.*

*Les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. BNP Paribas et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après " BNP Paribas "), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore à titre principal d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de détenir une participation au capital des émetteurs mentionnés dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à termes, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. BNP Paribas, ses dirigeants ou employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de tout émetteur mentionné dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de ce(s) émetteur(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de l'émetteur mentionné aux présentes (y compris et sans limitation agir en tant que conseil, arrangeur, souscripteur, prêteur) au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche ou d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'un quelconque des émetteurs mentionnés dans ce document dans les 3 mois suivant sa publication. Tout émetteur mentionné aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits et sa véacité des informations sur le fondement desquelles il a été élaboré. Ce document est élaboré par le Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit en tout ou partie ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus. Déclaration de l'analyste. Chaque analyste responsable de la préparation et de la rédaction de ce document certifie que (i) les opinions qui y sont exprimées reflètent exactement son opinion personnelle sur l'ensemble des émetteurs (pris individuellement ou collectivement) et des titres désignés dans ce document de recherche, et déclare que (ii) aucune composante de sa rémunération n'a été, n'est, ou ne sera liée, directement ou indirectement, aux recommandations et opinions exprimées ci-dessus.*

**Etats-Unis** : ce document est distribué aux investisseurs américains par BNP Paribas Securities Corp., ou par une succursale ou une filiale de BNP Paribas ne bénéficiant pas du statut de broker-dealer au sens de la réglementation américaine à des investisseurs institutionnels américains de premier rang. BNP Paribas Securities Corp., filiale de BNP Paribas, est un broker -dealer enregistré auprès de la Securities and Exchange Commission et est membre affilié de la National Association of Securities Dealers, Inc. BNP Paribas Securities Corp. n'accepte la responsabilité du contenu du document préparé par une entité non américaine du groupe BNP Paribas que lorsqu'il a été distribué à des investisseurs américains par BNP Paribas Securities Corp.

**Royaume-Uni** : ce document a été approuvé en vue de sa publication au Royaume Uni par BNP Paribas Succursale de Londres, une succursale de BNP Paribas dont le siège social est situé à Paris, France. BNP Paribas Succursale de Londres est régie par la Financial Services Authority (" FSA ") pour la conduite de son activité de banque d'investissement au Royaume Uni, et est un membre du London Stock Exchange. Ce document a été préparé pour des investisseurs professionnels, n'est pas conçu à destination de clients relevant de la gestion privée au Royaume Uni tels que définis par la réglementation FSA, et ne saurait de quelque façon être transmise à ces personnes privées.

**Japon** : ce document est distribué à des entreprises basées au Japon par BNP Paribas Securities (Japan) Limited, par la succursale de Tokyo de BNP Paribas, ou par une succursale ou une entité du groupe BNP Paribas qui n'est pas enregistrée comme une maison de titres au Japon, à certaines institutions financières autorisées par la réglementation. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, Succursale de Tokyo, est une maison de titres enregistrée conformément au Securities and Exchange Law of Japan et est membre de la Japan Securities Dealers Association. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, Succursale de Tokyo, n'accepte la responsabilité du contenu du document préparé par une entité non japonaise membre du groupe BNP Paribas que lorsqu'il fait l'objet d'une distribution à des entreprises basées au Japon par BNP Paribas Securities (Japan) Limited, Succursale de Tokyo.

**Hong Kong** : ce document est distribué à Hong Kong par BNP Paribas Hong Kong Branch, filiale de BNP Paribas dont le siège social est situé à Paris, France. BNP Paribas Hong Kong Branch exerce sous licence bancaire octroyée par l'Autorité Monétaire de Hong Kong et est réputée banque agréée par la Securities and Futures Commission pour l'exercice des activités de type Advising on Securities [Regulated Activity Type 4] en vertu des Securities and Futures Ordinance Transitional Arrangements.

**Singapour** : ce document est distribué à Singapour par BNP Paribas Singapore Branch, filiale de BNP Paribas dont le siège social est situé à Paris, France. BNP Paribas Singapore exerce sous licence bancaire octroyée par l'Autorité Monétaire de Singapour et est dispensée de la détention des licences requises au titre de l'exercice d'activités réglementées et de la fourniture de services financiers en vertu du Securities and Futures Act et du Financial Advisors Act.

© BNP Paribas (2004). Tous droits réservés

Bulletin édité par les Etudes Economiques - BNP Paribas

Siège social : 16 boulevard des Italiens - 75009 Paris

Tél. : +33 (0)1 42 98 12 34 - Internet : www.bnpparibas.com

Directeur de la publication : Michel Pébereau

Imprimeur : Ateliers J. Hiver SA - Dépôt légal : Janvier 2007

ISSN : 0338-9162 - Copyright BNP Paribas

