



Le marché de l'assurance-vie en France pendant la crise sanitaire

En France, le marché de l'assurance-vie a été affecté par la crise sanitaire tout en faisant preuve de résilience. La collecte brute a ralenti de façon transitoire lors du premier confinement. Les rachats, après un bref épisode d'augmentation, ont significativement baissé pendant la période du premier confinement avant de revenir à leur moyenne de long terme fin 2020. La collecte nette s'est redressée en 2021, avec un fort dynamisme des contrats en unités de compte.

Le marché poursuit la transformation engagée dans l'environnement de taux bas, au profit des supports en unités de compte. Cette tendance, qui persiste depuis, caractérise une refonte de l'offre vers des produits de long terme, tournés vers les fonds propres, mobilisant mieux l'épargne au service du financement de l'économie. Ces évolutions modifient également la nature du produit, ce qui doit inciter à poursuivre les efforts d'information auprès de la clientèle sur les risques portés.

Saïda BADDOU, Jérôme COFFINET, Cécile FRAYSSE, Stéphane JARRIJON
Secrétariat général de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution
Direction des Études et de l'Analyse des risques
Service des Études, de la Documentation et des Statistiques

Code JEL
G22

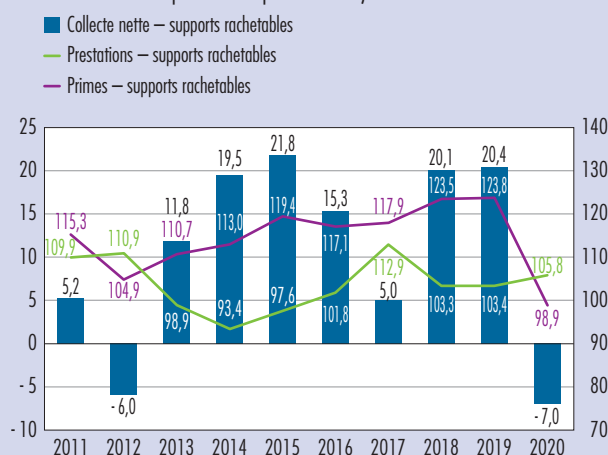
7 milliards d'euros
la décollecte nette en 2020 sur les supports rachetables

23,9 milliards d'euros
la collecte nette sur des supports en unités de compte en 2020

98,9 milliards d'euros
le montant des primes sur les supports rachetables en 2020

Primes, prestations et collecte nette sur les supports rachetables

(en milliards d'euros ; échelle de gauche : collecte ; échelle de droite : primes et prestations)



Source : Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.



1 L'assurance-vie a fait preuve de résilience dans le contexte de crise

L'assurance-vie en France : un produit d'épargne de long terme

L'assurance-vie est un produit d'épargne de long terme qui se décline en différents supports :

- Les fonds placés sur des supports en euros avec un capital garanti et des intérêts acquis une fois versés. Ces fonds constituent une part substantielle des placements des ménages français (Banque de France, 2021a) et sont le premier produit d'épargne des Français devant les dépôts bancaires rémunérés. Ils représentent 38 % du patrimoine financier des ménages.
- Les fonds placés sur des supports de type unités de compte : sur ces fonds, l'assureur garantit seulement le nombre d'unités et non leur valeur. Le risque de fluctuation de la valeur est porté par le souscripteur, c'est-à-dire l'assuré.
- Et plus récemment, les contrats multi-supports : une partie des fonds peut être placée sur un support en euros et le reste sur divers actifs financiers, de type unités de compte.

Bien que les épargnants soient nombreux à détenir des contrats d'assurance-vie, 39 % des ménages métropolitains en 2018 selon l'Institut national de la statistique et des études économiques (Insee, 2018), cette détention qui s'accroît avec le revenu aboutit à une certaine concentration. Ainsi, en 2015, les ménages aux 10 % de revenus les plus élevés détenaient près de 80 % des fonds placés en assurance-vie (Arrondel et Coffinet, 2019).

Malgré l'impact exceptionnel de la crise sanitaire sur l'activité économique et les marchés, pas de fragilité accrue des sociétés d'assurance

Pour faire face à l'épidémie de Covid-19, la plupart des gouvernements ont mis en place des restrictions qui ont affecté l'activité économique. L'activité mondiale s'est contractée en 2020 de l'ordre de - 3,5 % (d'après le Fonds monétaire international – FMI, 2021). Au niveau national, la Banque de France estime que la contraction du PIB a été de 8 % en 2020 et que l'activité retrouverait son niveau pré-Covid fin 2021 (Banque de France, 2021b).

ENCADRÉ

Les motifs de détention d'un contrat d'assurance-vie

La détention d'un contrat d'assurance-vie est généralement motivée par trois raisons principales (Clerc *et al.*, 2021) :

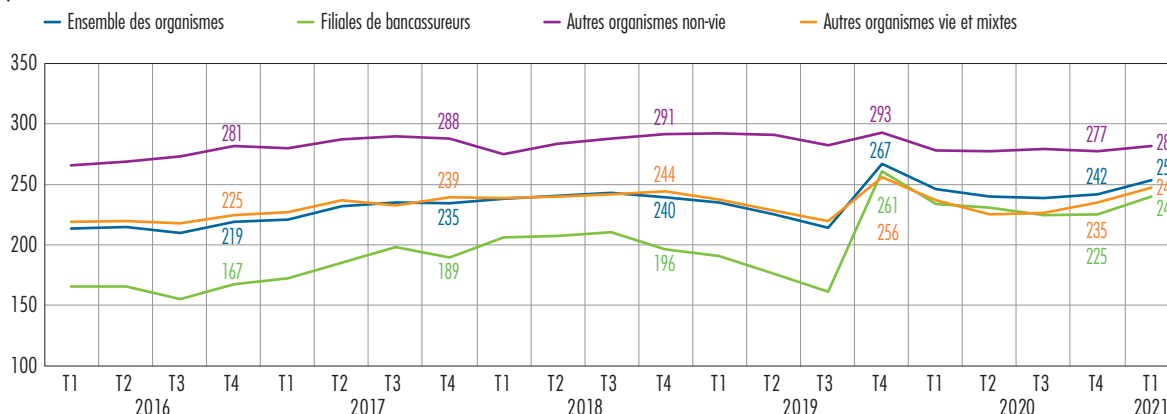
- D'abord, elle offre la possibilité de bénéficier d'un régime de fiscalité spécifique : pour une durée de détention du contrat supérieure à huit ans, les produits correspondant aux versements effectués en dessous de 150 000 euros ne sont pas imposés au taux de 12,8 %, mais de 7,5 %. En cas de rachats après huit ans, les détenteurs de produits d'assurance-vie bénéficient aussi d'abattements fiscaux. Une partie des capitaux peut également être défiscalisée pour des cotisations versées après l'âge de 70 ans. L'assurance-vie permet également de bénéficier d'une fiscalité réduite sur la transmission d'un patrimoine financier lors d'un décès, pour les versements réalisés avant 70 ans (Coffinet et Mouliom, 2018).
- Ensuite, l'assurance-vie permet de bénéficier d'une épargne en prévision d'une retraite et de disposer d'une protection face au risque de décès ou de dépendance. Ainsi, 44,3 % des ménages dont la personne de référence a 60 ans ou plus détiennent un produit d'assurance-vie en 2018, contre 23,7 % des moins de 30 ans (Insee, 2018).
- Enfin, un produit d'assurance-vie en fonds euros bénéficie d'un rendement en principe plus élevé que les dépôts bancaires rémunérés. Il existe en effet un arbitrage entre la sécurité d'un produit (capital garanti) et son rendement (rémunération du capital placé) : les produits les plus sûrs sont généralement moins bien rémunérés.

Dans cet environnement défavorable et incertain, les valeurs boursières ont fortement baissé en début d'année 2020, accentuant la volatilité sur les marchés actions. En effet, après avoir atteint un pic le 29 février 2020 à 6 111 points, le CAC 40 a subi une correction drastique, chutant le 18 mars à 3 754 points. Toutefois, celle-ci a été de courte durée et la crise économique liée à la crise sanitaire ne s'est pas accompagnée d'une crise financière, notamment grâce aux mesures de soutien prises par les autorités nationales et européennes.



G1 Taux de couverture moyen du capital de solvabilité requis (CSR)

(en %)



Note : Les points des quatrième trimestres sont obtenus sur les données annuelles de la population trimestrielle.
Source : Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.

Ainsi, les organismes d'assurance¹, qui disposaient de ratios de solvabilité solides avant la crise sanitaire, avec un taux moyen de couverture du capital de solvabilité requis (CSR) de 267% fin 2019 (ACPR, 2020), ont pu préserver leur situation financière. Le taux de couverture de leur ratio de solvabilité atteint donc 243% fin 2020, puis 254% au premier trimestre 2021 (cf. graphique 1). L'arrêt du 28 décembre 2019, permettant de prendre en compte la provision pour participation aux bénéfices (PPB) dans les fonds propres pour le calcul du ratio de solvabilité, a permis de soutenir le niveau des fonds propres des assureurs.

L'environnement de taux bas : un contexte défavorable à l'assurance-vie

La baisse, limitée, du ratio de solvabilité est essentiellement imputable à l'évolution des taux d'intérêt (taux des obligations assimilables du Trésor [OAT] à dix ans : 0,13% en moyenne en 2019, -0,15% en 2020). Cette évolution des taux affecte le niveau de rendement des investissements financiers des assureurs, majoritairement dédiés à des produits obligataires.

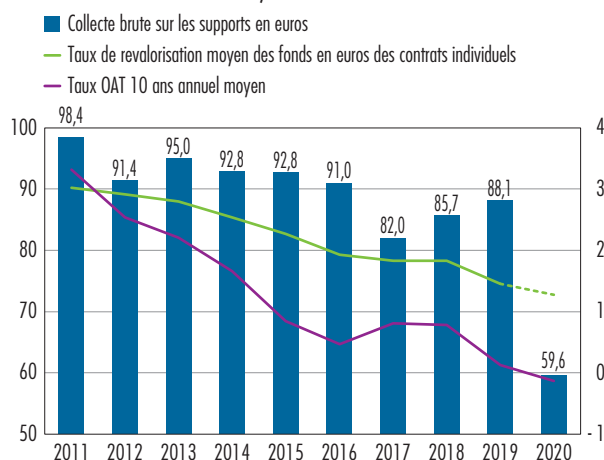
Le taux de l'OAT 10 ans est passé pour la première fois en territoire négatif en juillet 2019 et, hormis la période de mars-avril 2020, y est resté jusqu'à la fin de l'année 2020. Par ailleurs, le programme d'achats d'urgence d'actifs (*pandemic emergency purchase*

programme – PEPP, d'un montant total de 1 850 milliards d'euros), lancé par la Banque centrale européenne pour faire face aux conséquences économiques de la crise, a éloigné les perspectives de remontée des taux.

Cet environnement pèse sur les placements des organismes d'assurance, en abaissant le rendement des obligations qui entrent dans leurs portefeuilles. Les assureurs ont partiellement répercuté cette baisse sur les taux servis à leurs clients (cf. graphique 2).

G2 Collecte brute sur les supports en euros et taux de revalorisation moyen des fonds en euros des contrats individuels

(échelle de gauche : collecte en milliards d'euros ;
échelle de droite : taux en %)



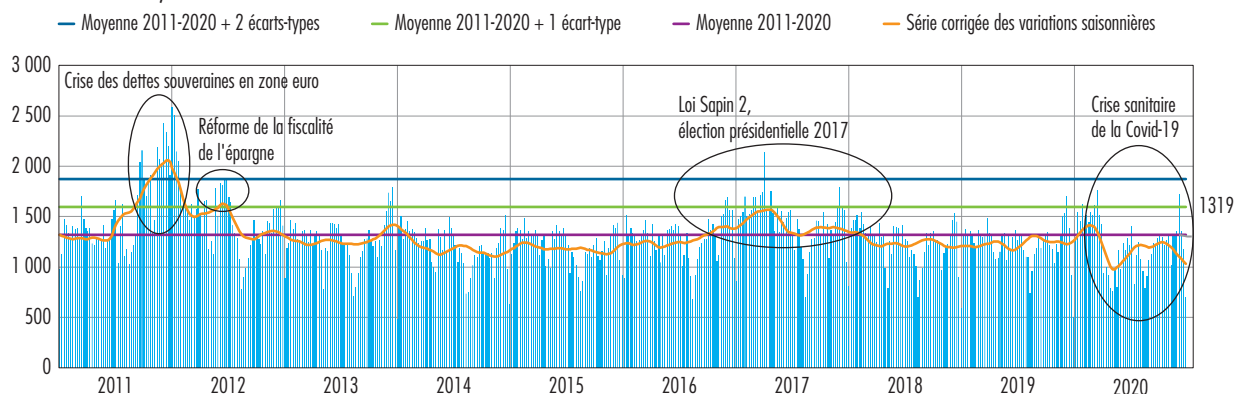
Note : La partie en pointillé de la courbe en vert correspond à une estimation faite par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.
Source : Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.

¹ Le marché de l'assurance-vie est relativement concentré. Les cinq premiers contributeurs (dont quatre bancassureurs) représentent 50% des primes collectées en 2020 (80% pour les quinze premiers).



G3 Rachats hebdomadaires sur les supports rachetables

(en millions d'euros)



Note : La moyenne 2011-2020 est calculée du 1^{er} janvier 2011 jusqu'à fin février 2020. Le dernier point est celui du 31 décembre 2020.
Source : Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.

Des rachats contenus pendant la crise sanitaire

Des mouvements de rachats, à l'instar de ceux qui ont été observés lors des précédents épisodes de tension (tels que la crise des dettes souveraines de mi-2011 à début 2012, la hausse de la fiscalité sur les produits d'assurance-vie en juin 2012, la mise en place de la loi dite « Sapin 2 » fin 2016/début 2017 ou l'incertitude liée à la période de campagne électorale début 2017), auraient pu accompagner le déclenchement de la crise sanitaire.

Cependant, les premières semaines de rachats élevés (mi-mars 2020) n'ont pas été suivies d'une amplification du phénomène (cf. graphique 3). En revanche, une baisse significative des rachats a été constatée en avril lors de la première période de confinement. Les rachats se sont ensuite inscrits à un niveau proche de leur moyenne de long terme (à 1 319 millions d'euros).

2 Les transformations structurelles du marché de l'assurance-vie peuvent favoriser la reprise économique

Un repli transitoire de la collecte nette de l'assurance-vie en 2020 dû à la décollecte des supports en euros

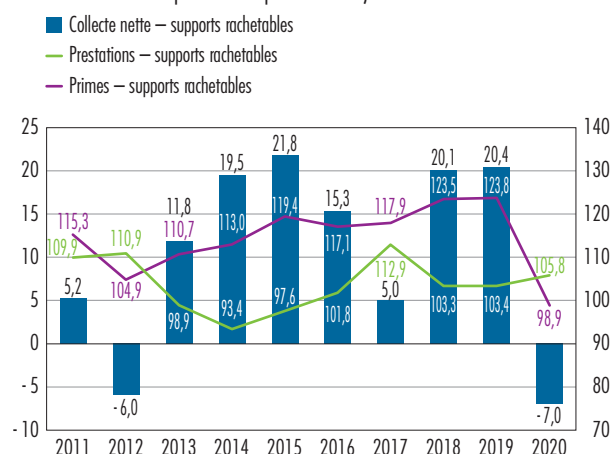
En 2020, la baisse de la collecte brute conjuguée à la légère augmentation des prestations (+ 2,4 %, soit un total de près de 106 milliards d'euros) explique la collecte nette négative record (- 7,0 milliards d'euros). Cette évolution

contraste avec les deux années précédentes puisque le dynamisme des primes brutes avait entraîné une collecte nette supérieure à 20 milliards d'euros. Elle faisait suite à la stabilisation des rachats, après l'épisode de forte hausse en 2017 (cf. graphique 4).

Cependant, ces chiffres reflètent un double mouvement : une très forte décollecte nette sur les supports en euros, à hauteur de - 30,9 milliards d'euros, compensée en grande partie par le dynamisme de la collecte nette sur

G4 Primes, prestations et collecte nette sur les supports rachetables

(en milliards d'euros ; échelle de gauche : collecte ; échelle de droite : primes et prestations)



Source : Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.



les supports en unités de compte (23,9 milliards d'euros, soit le plus haut niveau depuis 2017 ; cf. graphique 5).

La forte décollecte nette de l'année 2020 n'est pas concomitante à la crise sanitaire et économique. En effet, après les trois premiers trimestres de l'année 2019 caractérisés par une collecte nette exceptionnelle sur les fonds en euros, le mouvement s'est inversé au cours de l'été 2019 avec les taux d'intérêt devenus négatifs (cf. graphique 6). En 2021, le fort dynamisme de la collecte en unités de compte, largement encouragé par les assureurs du fait de la faible rentabilité des fonds euros (dont la collecte nette est relativement stable), contribue à une forte hausse de la collecte nette totale cumulée, de l'ordre de 9 milliards d'euros mi-2021.

Depuis 2012, le taux de revalorisation (qui mesure une charge sur les revenus des assureurs) demeure supérieur à la moyenne du taux OAT 10 ans (qui constitue une mesure de leur revenus). Cette évolution pèse sur l'offre de contrats en assurance-vie placés sur des fonds euros. Confrontés à une situation où les portefeuilles obligataires (pour les nouvelles obligations) deviennent moins rentables que les contrats en euros garantis aux assurés, les assureurs développent des stratégies incitant les assurés à investir dans les fonds en unités de compte (cf. graphique 2 *supra*).

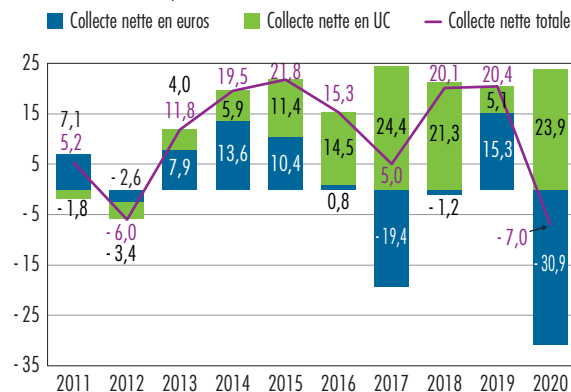
Des supports en unités de compte dynamisés par les nouvelles souscriptions

Les supports en unités de compte représentent une part toujours plus importante de la collecte brute d'assurance-vie, passant en moyenne de 15% des primes hebdomadaires en 2011 à près de 50% mi-2021. La collecte nette pour les supports en unités de compte s'est élevée en 2020 à 23,9 milliards d'euros, soit la deuxième année la plus dynamique depuis 2011 sur ce type de supports (après l'année 2017).

Le montant des arbitrages réalisés en 2020 au détriment des supports en euros, à hauteur de 1,1 milliard d'euros, a contribué, sans en être la source principale, à la forte collecte des fonds en unités de compte. De même, en 2021, les arbitrages nets sont relativement neutres, le premier trimestre se révélant légèrement favorable

G5 Collecte nette annuelle par type de supports

(en milliards d'euros)



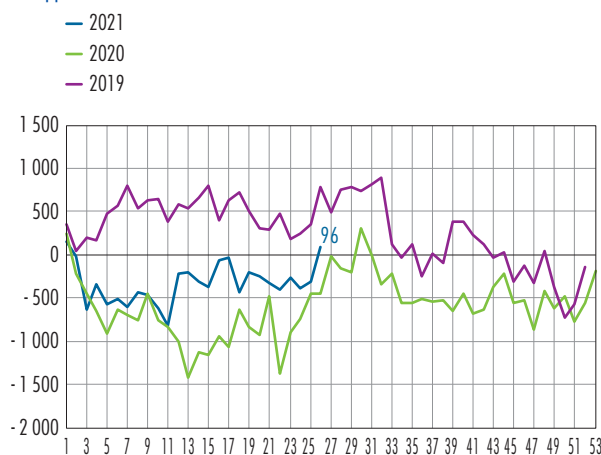
Note : UC, unités de compte.

Source : Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.

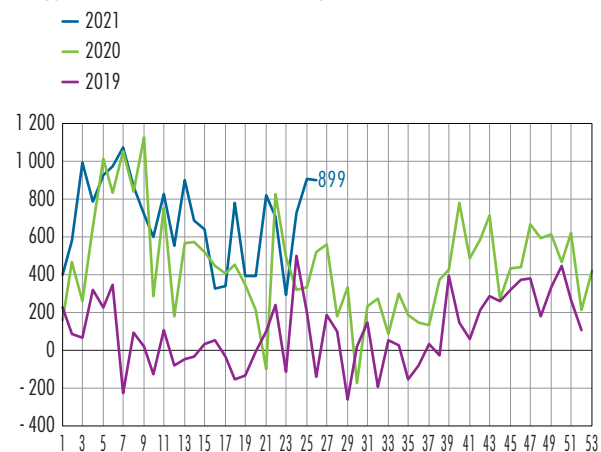
G6 Collecte nette hebdomadaire par type de supports

(en millions d'euros)

a) Supports rachetables en euros



b) Supports rachetables en unités de compte



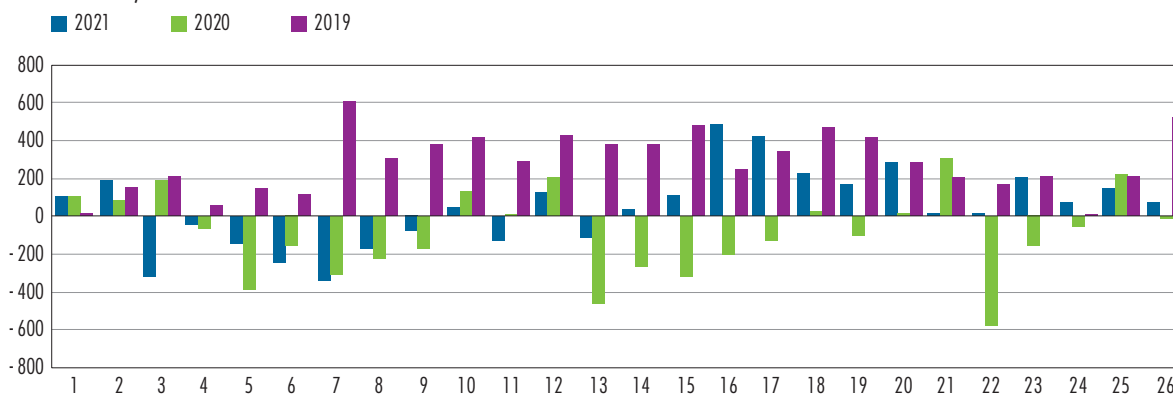
Note de lecture : l'axe des abscisses correspond au nombre de semaines dans l'année.

Source : Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.



G7 Arbitrages nets hebdomadaires des supports en unités de compte vers ceux en euros

(en millions d'euros)



Note de lecture : Les arbitrages nets positifs sont en faveur des supports en euros ; à l'inverse, les arbitrages nets négatifs sont en faveur des supports en unités de compte.

Source : Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.

aux supports en unités de compte et le deuxième trimestre nettement plus orienté vers les supports en euros (cf. graphique 7).

Le dynamisme des versements sur les supports en unités de compte s'est confirmé alors même que les valeurs boursières souffraient de la correction liée à la crise sanitaire. En effet, historiquement, lorsque les valeurs du CAC 40 étaient à la hausse, la part des fonds placés en unités de compte avait tendance à augmenter (inversement, à baisser, lorsque les valeurs du CAC 40 diminuaient). Cependant, entre fin septembre 2019 et fin mars 2020, la part des unités de compte dans la collecte brute est

passée de 28 % à plus de 40 %, alors que le CAC 40 baissait de 23 %, au cours de la même période. Cette évolution est principalement associée au dynamisme des supports en unités de compte résultant du comportement d'offre des produits d'assurance en faveur de ces derniers (cf. graphique 8).

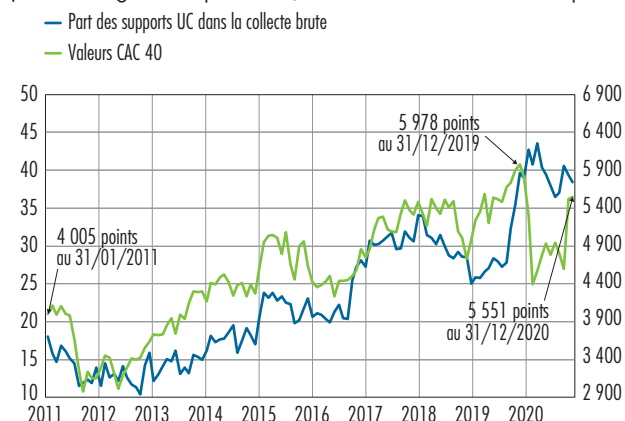
Un surcroît d'épargne accumulée au cours de l'année 2020 mais peu orienté vers les produits d'assurance-vie

La collecte d'épargne sur l'assurance-vie a connu une baisse brutale entre mi-mars et début juin 2020. Les primes hebdomadaires brutes ont atteint un plus bas depuis 2011 lors de la semaine du 18 au 24 mai 2020 et sont passées pour la première fois en dessous d'un milliard d'euros par semaine. La part des six premiers groupes de bancassurance dans la collecte brute (euros et unités de compte) a diminué pendant les mois de confinement, passant d'environ 54 % en février 2020 à un peu moins de 41 % en avril 2020. Cette part s'est redressée au cours du mois de juillet (54 %), mais a peu évolué en fin d'année (51 % en novembre 2020, contre plus de 70 % en novembre 2019). Les primes brutes ont retrouvé un niveau proche de leur moyenne de long terme (se situant à 2 231 millions d'euros) au cours du second semestre, sans être significativement affectées par le deuxième confinement (cf. graphique 9 *infra*).

L'épargne accumulée pendant les mois de crise a ainsi davantage bénéficié à des dépôts fortement liquides

G8 Part des supports en unités de compte (UC) dans la collecte brute et valeurs du CAC 40

(échelle de gauche : part en % ; échelle de droite : valeur en points)

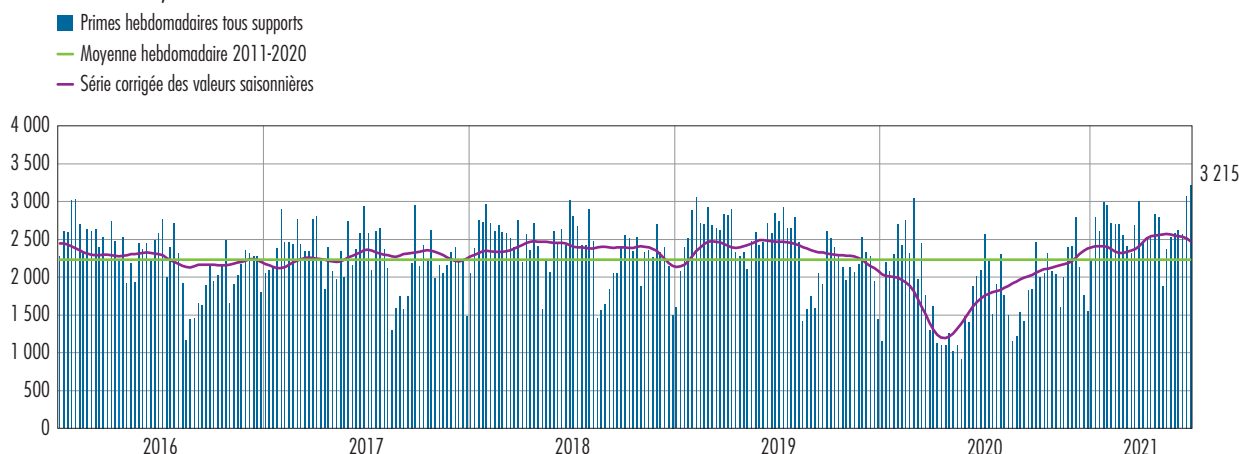


Source : Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.



G9 Primes hebdomadaires sur les supports rachetables (euros et unités de compte)

(en millions d'euros)



Source : Autorité de contrôle prudentiel et de résolution.

et non rémunérés qu'aux versements sur des produits d'assurance-vie. Concomitamment à la baisse de la collecte brute en assurance-vie, les ménages ont en effet accru leurs dépôts de 149 milliards au cours de l'année, soit une augmentation de 9,8% en un an (contre + 5,5% entre fin 2018 et fin 2019). Les dépôts à vue (notamment les comptes ordinaires créditeurs) présentent la plus forte augmentation (environ + 17%) ; devant les dépôts remboursables avec préavis inférieur à trois mois comme les livrets ordinaires (+ 15%) et les livrets A (+ 8%). S'agissant du profil des épargnants, 70% du surcroît d'épargne accumulée entre février et août a été réalisé par les 20% des ménages les plus aisés qui détiennent plus de 70% des produits d'assurance-vie (Bounie *et al.*, 2020).

Sur les six premiers mois de 2021, le dynamisme des supports en unités de compte se confirme

La collecte nette au premier semestre 2021 est portée par le dynamisme des supports en unités de compte, poursuivant les tendances observées depuis fin 2019. À fin juin 2021, la collecte nette sur tous les supports d'assurance-vie rachetables se situe à environ 9,2 milliards d'euros. La décollecte nette touche les supports en euros (environ - 8,6 milliards d'euros). Au contraire, la collecte nette sur les supports rachetables en unités de compte est forte (environ 17,7 milliards d'euros, soit la plus forte collecte nette semestrielle observée depuis 2011). Le volume des rachats, stables

depuis le deuxième semestre de 2020, confirme la confiance des épargnants dans les supports d'assurance-vie. Les supports en euros représentent 80% des rachats effectués sur les supports rachetables. Ceci pourrait en partie s'expliquer par les contraintes d'offre des assureurs sur les supports en euros, mentionnées précédemment.

Dans ce contexte de transformation du marché de l'assurance-vie, les clients doivent être à même de comprendre non seulement les opportunités mais aussi les risques associés aux produits qui leur sont proposés. Ainsi, il convient de rappeler toute l'importance du devoir de conseil qu'ont les assureurs vis-à-vis des assurés, notamment quant aux risques encourus sur les supports en unités de compte.



Bibliographie

Arrondel (L.) et Coffinet (J.) (2019)

« Le patrimoine et l'endettement des ménages français en 2015 : enseignements de l'enquête européenne HFCS et comparaisons internationales », *Revue de l'OFCE*, n° 161, Observatoire français des conjonctures économiques.

Autorité de contrôle prudentiel et de résolution – ACPR (2020)

Les chiffres du marché français de la banque et de l'assurance.

[Télécharger le document](#)

Banque de France (2021a)

« Placements et patrimoine des ménages au 4^e trimestre 2020 ».

[Télécharger le document](#)

Banque de France (2021b)

Projections macroéconomiques – France, juin 2021.

[Télécharger le document](#)

Bounie (D.), Camara (Y.), Fize (E.), Galbraith (J.), Landais (C.), Lavest (C.), Pazem (T.) et Savatier (B.) (2020)

« Dynamique de consommation dans la crise : les enseignements en temps réel des données bancaires », *Focus*, n° 049-2020, Conseil d'analyse économique, octobre.

Clerc (L.), Bontemps-Chanel (A.-L.)

et Ouriemchi (M.) (2021)

« Quel avenir pour l'assurance-vie en France ? », *Revue d'économie financière*, n° 142, juillet.

Coffinet (J.) et Mouliom (M.) (2018)

« Des transmissions de patrimoine plus fréquentes mais de montants plus faibles en France que dans les autres grands pays de la zone euro – une comparaison fondée sur les données de l'enquête européenne HFCS », *Insee Références*, Institut national de la statistique et des études économiques, juin.

Fonds monétaire international (2021)

Perspectives de l'économie mondiale, avril.

Institut national de la statistique et des études économiques – Insee (2018)

« Le patrimoine des ménages en 2018 », *Insee Première*, n° 1722.

Éditeur

Banque de France

Secrétaire de rédaction

Caroline Corcy

Directeur de la publication

Gilles Vaysset

Réalisation

Studio Création

Direction de la Communication

Rédaction en chef

Céline Mistretta-Belna

ISSN 1952-4382

Pour vous abonner aux publications de la Banque de France

<https://publications.banque-france.fr/>

Rubrique « Abonnement »

