



n°146 - 2023

Analyses et synthèses

Le marché de l'assurance-vie en 2022



SYNTHÈSE GÉNÉRALE

La collecte nette en assurance-vie a diminué en 2022 pour s'établir à 8,4 milliards d'euros dans un contexte de baisse générale des flux de placements financiers des ménages. Cette baisse reflète des évolutions contrastées selon les supports : les unités de compte voient leur collecte nette atteindre son plus haut niveau depuis 2011 (38,2 milliards d'euros), alors que les fonds euros enregistrent une décollecte nette (29,8 milliards d'euros). La collecte nette reste plus dynamique chez les bancassureurs que chez les autres organismes.

La hausse des taux a incité les assureurs à accroître le rendement servi aux assurés, estimé en moyenne à 2 % en 2022, en réduisant les dotations ou par des reprises des provisions pour participation aux bénéfices constituées précédemment (près de 5,5 % de l'encours fin 2021 en moyenne). Malgré le contexte économique et la fin des mesures incitatives prévues par la loi PACTE pour réaliser des transferts sur les Plans d'Épargne Retraite en 2022, les rachats ont progressé mais sont restés contenus, bien en deça de leurs maximums historiques.

Étude¹ réalisée par Vladimir Azzopardi, Mylène Carreira, Nicolas Dumas et Stéphane Jarrijon

Mots-clés : assurance-vie, épargne

Codes JEL : G22

¹ Cette étude s'appuie sur la collecte hebdomadaire des flux d'assurance-vie (hors assurance-décès) réalisée par l'ACPR auprès d'environ 70 organismes. Elle se concentre sur l'analyse des supports rachetables (excluant l'épargne retraite et les produits eurocroissance), pour lesquels l'ACPR dispose d'un historique depuis 2011 et de la décomposition entre supports sur des fonds euros et supports en unités de compte (UC).

SOMMAIRE

SYNTHÈSE GÉNÉRALE.....	2
Un marché de l'assurance vie moins dynamique en 2022.....	4
1. L'assurance-vie ralentit dans un contexte de décélération de l'épargne financière des ménages	4
2. La collecte nette sur les supports rachetables est de nouveau portée par les bancassureurs en 2022	5
3. Une collecte nette exceptionnelle sur les supports en unités de compte	6
a. Collectes nettes annuelles.....	7
b. Collectes nettes trimestrielles.....	7
Les conséquences de la remontée des taux sur le marché de l'assurance-vie.....	10
1. Une hausse des taux de revalorisation des contrats d'assurance-vie en euros en 2022 renforçant leur attractivité	10
2. Des taux de rachat contenus en 2022.....	12

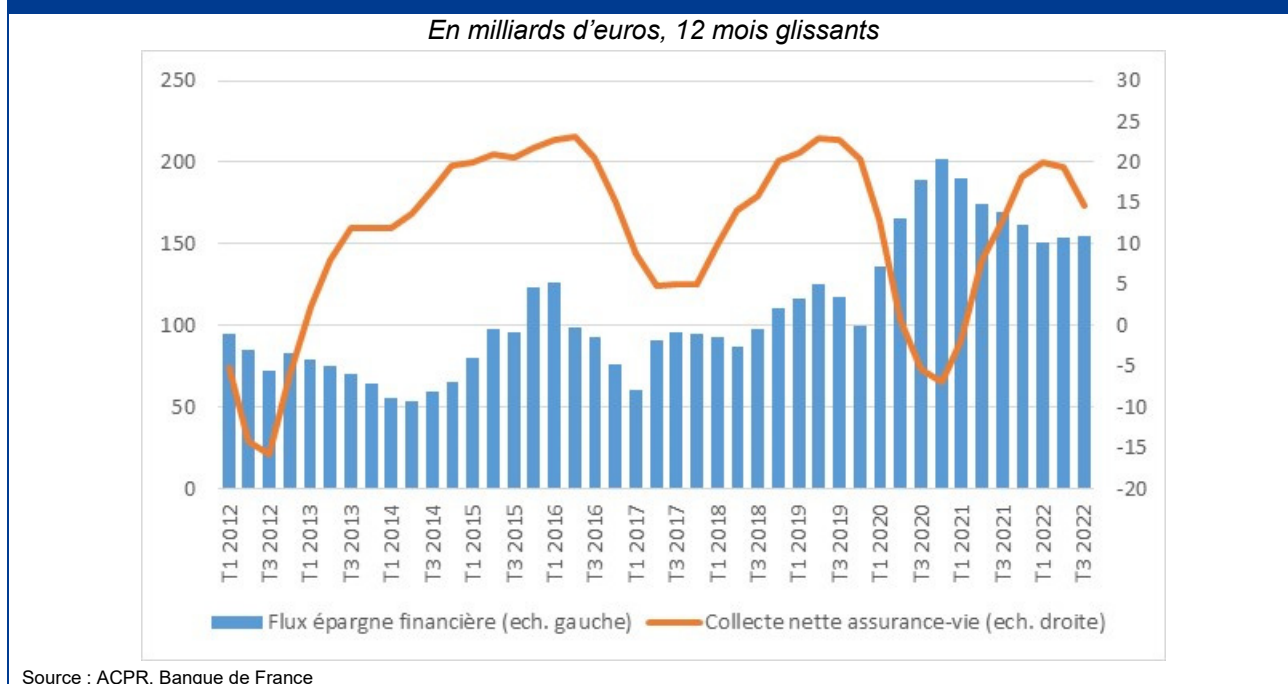
Un marché de l'assurance vie moins dynamique en 2022

1. Les placements en assurance-vie ont ralenti dans un contexte de décélération de l'épargne financière des ménages

La constitution d'épargne des ménages français s'est légèrement ralentie en 2022 par rapport aux années 2021 et 2020 (+ 155 milliards d'euros au 3ème trimestre 2022 en rythme annuel² contre + 161 milliards d'euros en 2021 et + 202 milliards d'euros en 2020) mais est restée plus dynamique qu'avant la crise sanitaire (+ 100 milliards d'euros).

L'épargne des ménages français est principalement versée sur deux grands types de supports. Le premier est constitué des dépôts bancaires (les dépôts à vue, les dépôts à terme et les dépôts remboursables avec un préavis inférieur à 3 mois), qui représentent 34 % du patrimoine financier des ménages à fin septembre 2022. Leur encours a augmenté de 85 milliards d'euros depuis fin décembre 2021 (+ 4,6 %) pour s'établir à 1913 milliards d'euros fin décembre 2022. Le deuxième est l'assurance-vie, dont l'encours représente 33% du patrimoine financier des Français (1885 milliards d'euros fin 2022).

Graphique 1 : Évolution de l'épargne financière des ménages

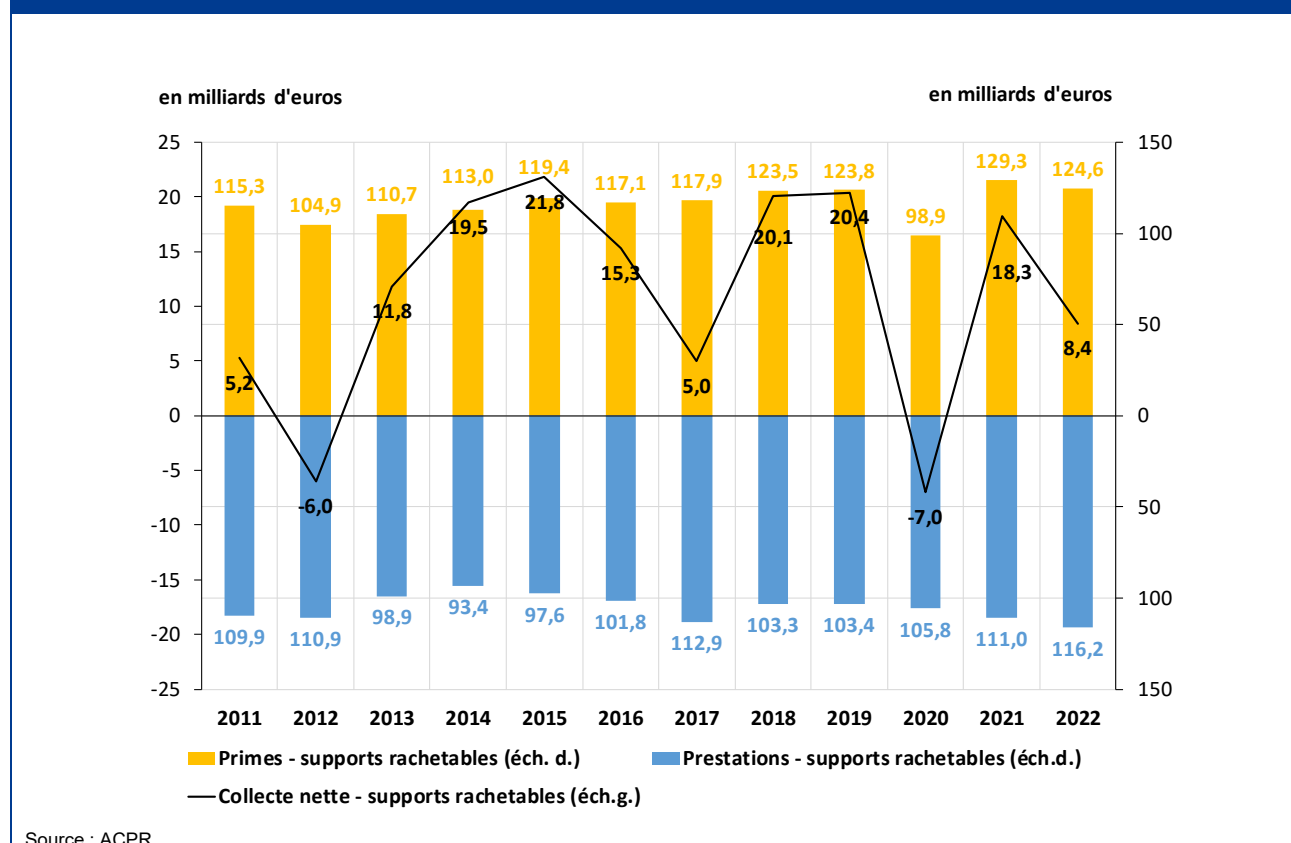


² Flux nets sur quatre trimestres glissants

Dans ce contexte, la collecte brute a été en léger recul en 2022 (- 5 milliards d'euros), retrouvant des niveaux d'avant-crise (+ 0,3 % par rapport à 2019).

Le recul de la collecte brute est associé à une hausse des prestations (portée davantage par les rachats que par les sinistres), qui s'établissent à 116,2 milliards d'euros en 2022 (+ 5 % par rapport à 2021), et s'est traduite par une baisse marquée du solde net des flux en assurance-vie par rapport à 2021 (+8,4 milliards d'euros en 2022 contre +18,3 milliards d'euros en 2021). Ce solde est en net recul par rapport à ceux observés en 2018 et 2019 (plus de 20 milliards d'euros), mais supérieur aux creux de 2012 (-6,0 milliards d'euros) et de 2020 (-7,0 milliards d'euros).

Graphique 2 : Primes, prestations et collecte nette sur l'ensemble des supports rachetables



2. La collecte nette sur les supports rachetables a été de nouveau portée par les bancassureurs en 2022

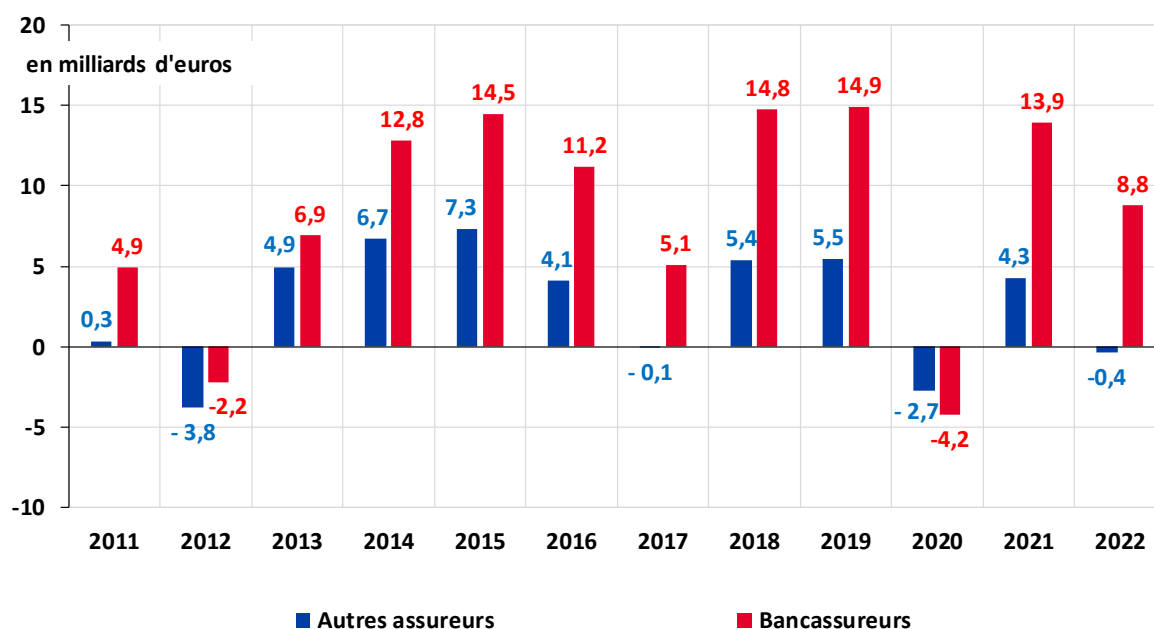
Le marché de l'assurance-vie est un marché relativement concentré. En effet, six organismes représentent à eux seuls plus de 58 % du total des provisions mathématiques³, tous supports confondus. Cette forte concentration s'explique notamment par le poids des bancassureurs⁴ sur le marché de l'assurance-vie. Les bancassureurs ont largement porté la collecte nette en 2022, comme

³ Les provisions mathématiques représentent la valeur actuelle nette des engagements de l'assureur vis-à-vis de l'ensemble des assurés. Elles correspondent à la somme des primes versées, nette des frais prélevés par l'assureur, et augmentées des intérêts et plus-values dégagés par le placement des primes.

⁴ Filiales d'assurance des groupes bancaires.

en 2021, avec une contribution de + 8,8 milliards d'euros, tandis que les autres organismes d'assurance enregistraient une décollecte nette de - 0,4 milliard d'euros.

Graphique 3 : Collectes nettes annuelles tous supports rachetables des bancassureurs et des autres assureurs



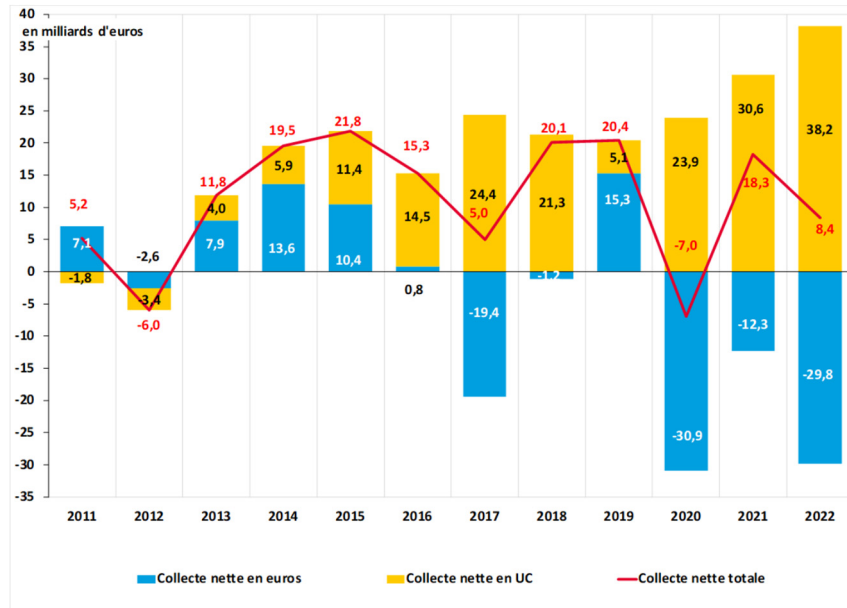
Source : ACPR

3. Une collecte nette exceptionnelle sur les supports en unités de compte

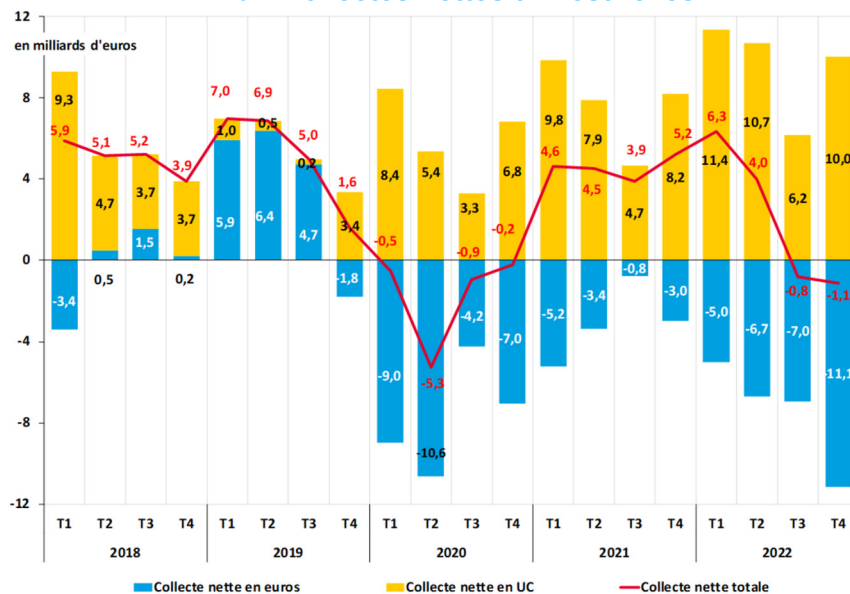
Pour l'ensemble du marché de l'assurance, la collecte nette totale a atteint 8,4 milliards d'euros en 2022. Ce montant, relativement faible par rapport à celui de 2021, masque deux situations contrastées. D'une part, les supports en euros ont connu une année de très forte décollecte, comme en 2020 : celle-ci atteint -29,8 milliards d'euros en 2022, contre -30,9 milliards d'euros en 2020 et -12,3 milliards d'euros en 2021. Ce mouvement trouve notamment son origine dans la politique d'offre des assureurs du fait de la très faible rentabilité des fonds euros. A contrario, les supports en unités de compte ont connu une collecte nette historique en 2022 : +38,2 milliards d'euros, soit un niveau nettement supérieur à celui de 2021 (+30,6 milliards d'euros), qui était déjà une année exceptionnelle. La collecte nette a été négative uniquement au deuxième semestre.

Graphiques 4.a et 4.b : Décomposition de la collecte nette rachetable par type de supports

a. Collectes nettes annuelles



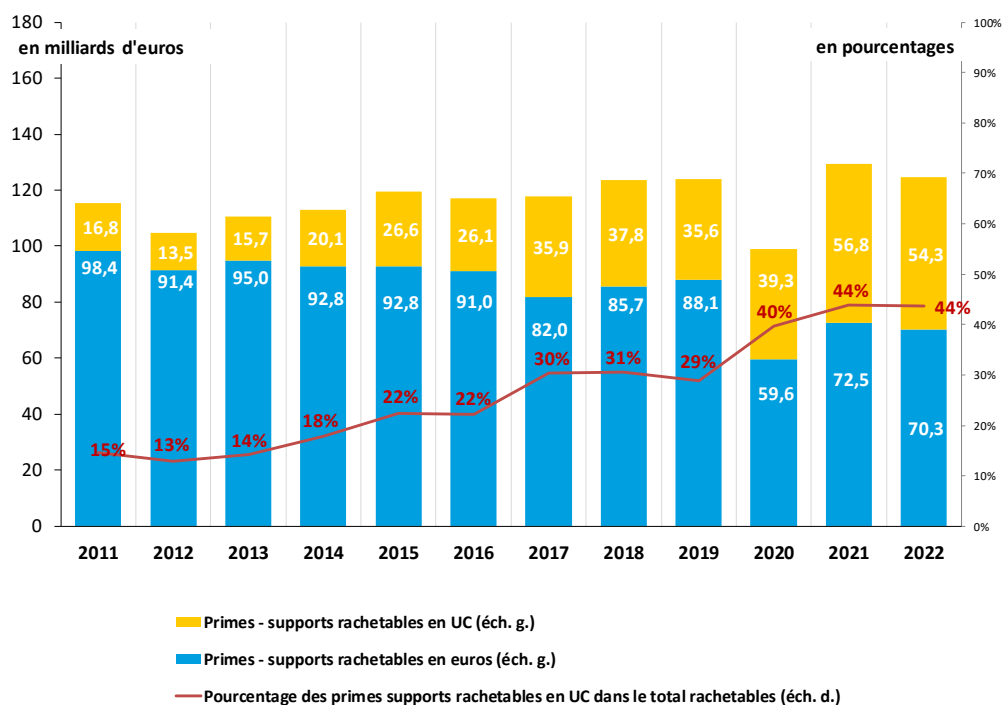
b. Collectes nettes trimestrielles



Source : ACPR

La collecte brute a diminué aussi bien sur les fonds euros (- 2,2 milliards d'euros) que sur les supports en unités de compte (- 2,5 milliards d'euros). Les supports en unités de compte représentent, comme en 2021, 44 % des nouveaux versements sur les contrats d'assurance-vie, contre 15 % en 2011. La collecte brute sur les supports en unités de compte s'élève à 54,3 milliards d'euros (- 4 % par rapport à 2021). Ainsi, malgré une baisse de la collecte brute, la collecte nette sur les supports en unités de compte augmente sous l'effet conjugué d'une baisse des rachats (- 0,7 %) et des arbitrages en leur faveur (cf. graphique 7). Ce dynamisme des UC, porté par les politiques commerciales des assureurs, se traduit par une baisse de la part des encours d'assurance-vie bénéficiant d'une garantie du capital.

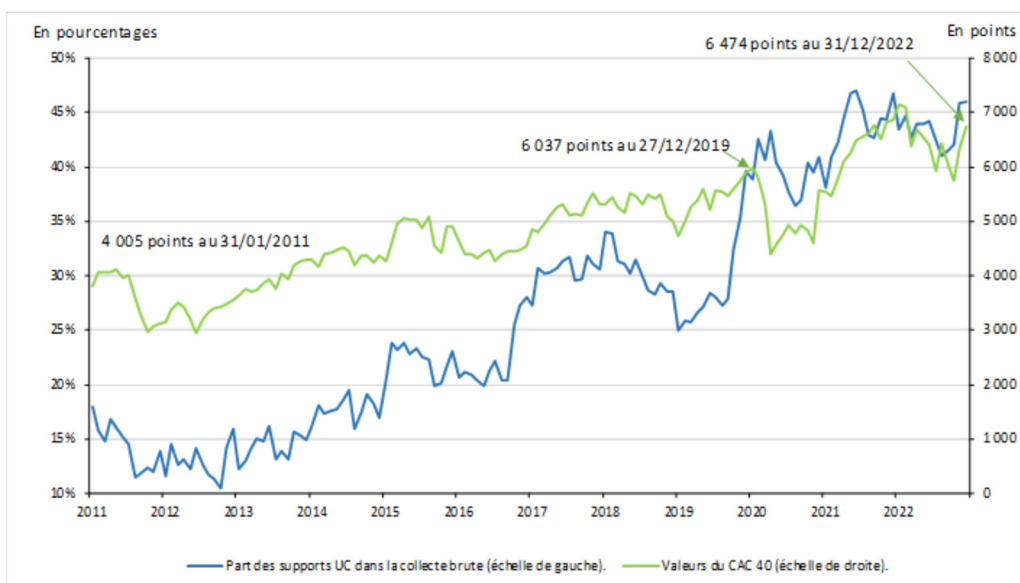
Graphique 5 : Décomposition de la collecte brute rachetable par type de supports



Source : ACPR

De manière générale, la collecte brute sur les supports en unités de compte a évolué en lien avec les marchés financiers. En 2022, celle-ci est restée soutenue, malgré quelques soubresauts, en ligne avec la progression du CAC 40.

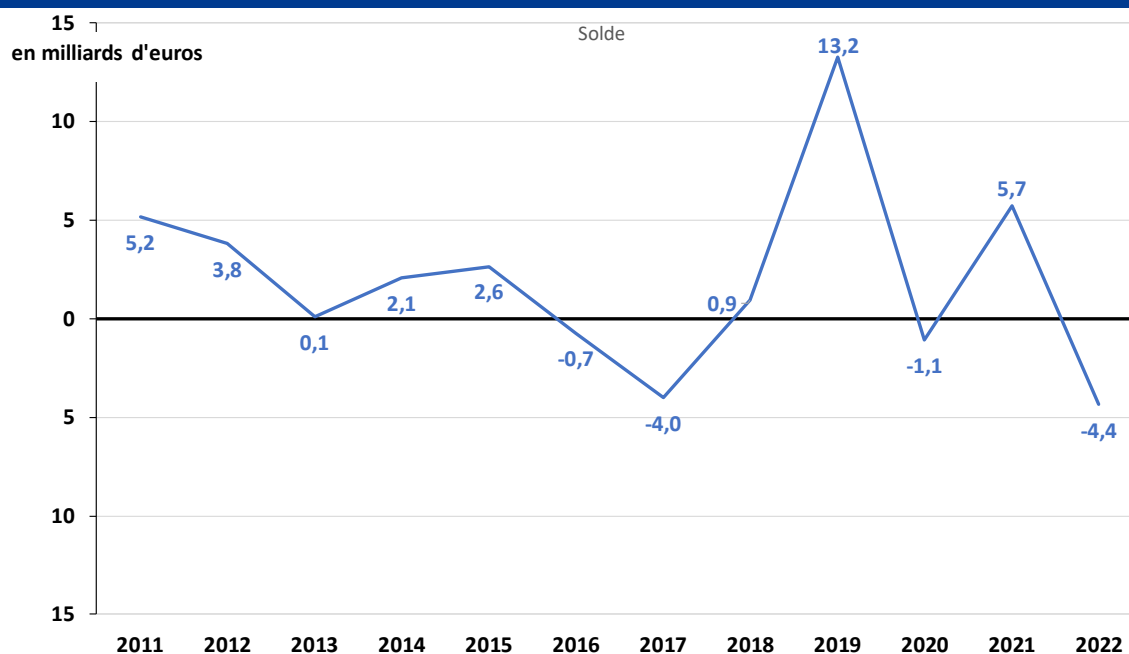
Graphique 6 : CAC 40 et collecte nette sur les supports en unités de compte



Source : ACPR, Banque de France

La collecte nette des supports en unités de compte a été également soutenue par les arbitrages favorables, au détriment des contrats euros. Le solde des arbitrages en faveur des supports en unités de compte s'est ainsi établi à +4,4 milliards d'euros en 2022, soit son plus haut niveau depuis 12 ans.

Graphique 7 : Arbitrages nets en faveur des fonds euros



Source : ACPR.

Les conséquences de la remontée des taux sur le marché de l'assurance-vie

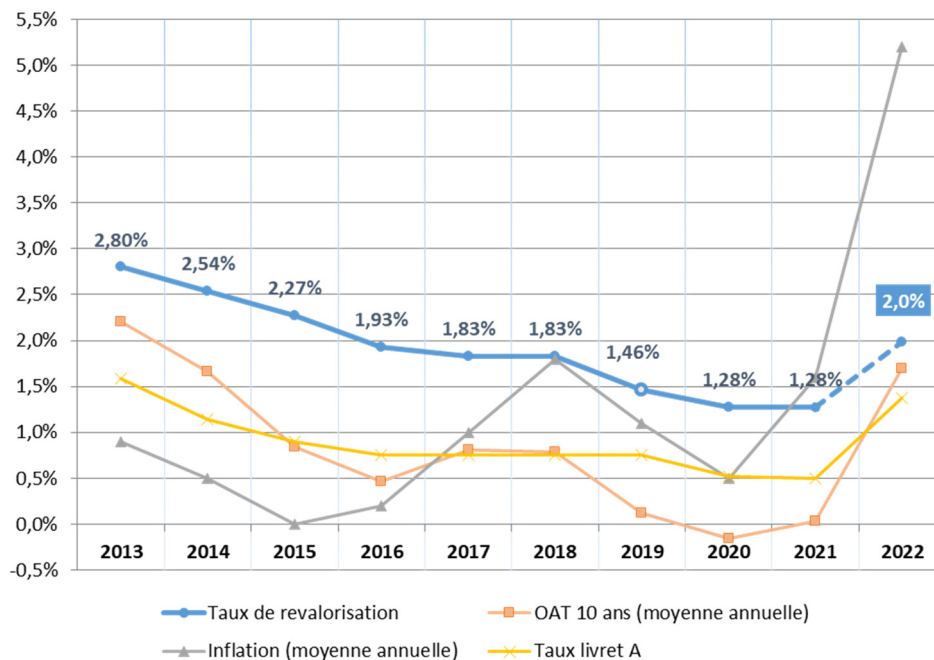
1. Une hausse des taux de revalorisation des contrats d'assurance-vie en euros en 2022 renforçant leur attractivité

Après de nombreuses années consécutives de baisse, la hausse des taux (près de 170 points de base en moyenne de l'OAT 10 ans entre 2021 et 2022) a amené les assureurs à augmenter le rendement servi à leurs clients. En effet, les provisions pour participation aux bénéfices accumulées pendant la période de baisse des taux (qui s'établissaient à près de 5,5% des encours fin 2021) ont pu être utilisées (via l'arrêt de dotations voire des reprises) pour permettre de relever significativement le taux de revalorisation des contrats d'assurance-vie en euros qui atteint en moyenne 2% en 2022 (graphique 8).

Toutefois, la maturité longue des portefeuilles détenus par les assureurs, qui leur avait permis pendant des années de servir un taux de rendement supérieur à celui du marché, limite à l'inverse leur capacité de répercuter aussi rapidement la hausse des taux que d'autres produits tels que les livrets réglementés, les comptes à terme ou la détention directe d'obligations via des comptes-titres. Ainsi, au second semestre de 2022, les dépôts bancaires rémunérés (livrets réglementés et dépôts à terme) ont bénéficié de flux de placement importants au détriment des dépôts à vue, dont le coût d'opportunité a augmenté (Graphique 9). Les contrats euros, dont la décollecte s'est accélérée en fin d'année, ont pu être également pénalisés par cette offre plus concurrentielle. A titre d'exemple, le livret A a enregistré une collecte nette exceptionnelle de 31 milliards d'euros auprès des ménages en 2022. En effet, le taux de rémunération du livret A a augmenté de 0,5% en moyenne au cours de l'année 2021 à 1,4 % en 2022, alors qu'il était inférieur à 1% depuis 2014.

Malgré cette hausse des rendements nominaux, le niveau d'inflation, qui a atteint près de 7% en fin d'année, continue de peser sur les rendements réels et peut expliquer la désaffection relative pour les contrats en euros au profit des unités de compte et d'autres produits plus risqués offrant un meilleur rendement.

Graphique 8 : Taux de revalorisation des contrats en euros

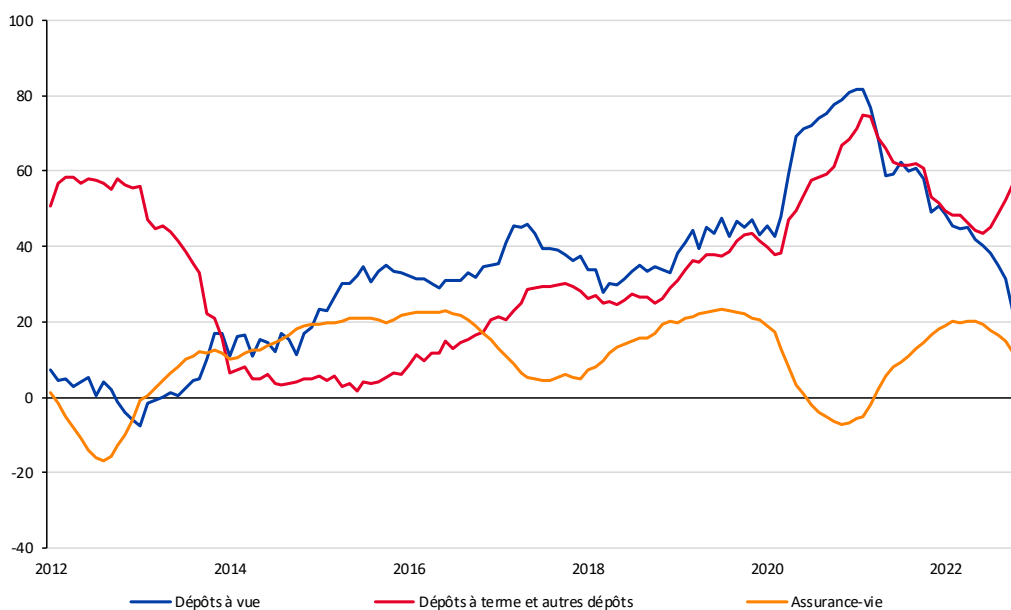


Source : ACPR

Note : le taux de revalorisation 2022 est une estimation et est susceptible d'être révisé.

Graphique 9 : Flux nets de placements

En milliards d'euros, 12 mois glissants

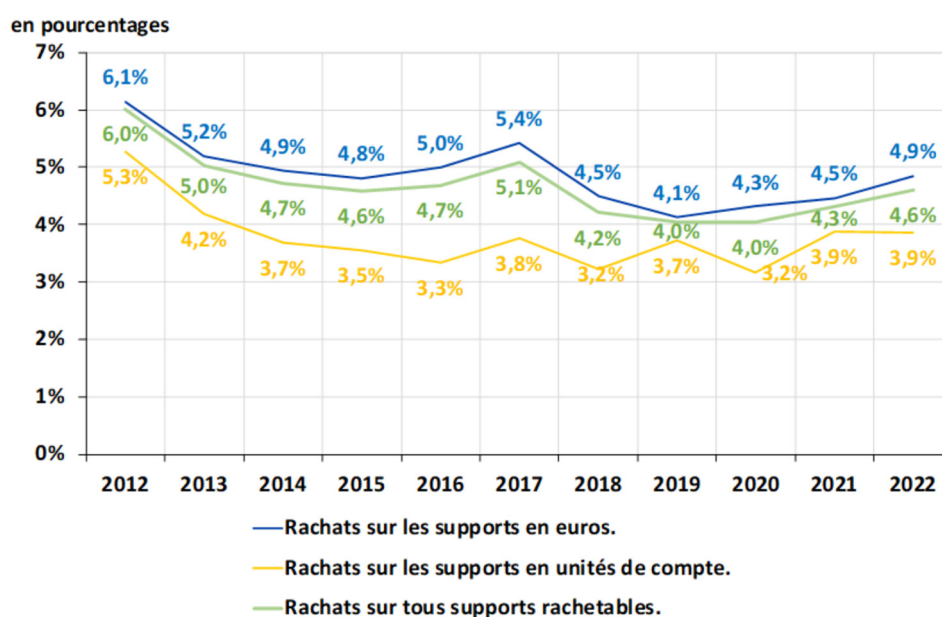


Source : ACPR

2. Des taux de rachat contenus en 2022

En dépit de la remontée des taux d'intérêt, qui aurait pu entraîner une réallocation de l'épargne, les rachats d'assurance-vie sont restés relativement contenus en 2022. Après avoir atteint le point bas de 4,1 % en 2019, le taux de rachat sur les supports en euros s'est établi à 4,9 % en 2022. Le taux de rachat sur les supports en unité de compte s'est maintenu quant à lui à 3,9 % en 2022, après avoir connu une augmentation de 70 points de base entre 2020 et 2021. Ces taux de rachat restent largement inférieurs à ceux observés lors de certains épisodes passés, comme au moment de la crise des dettes souveraines en zone euro en 2011-2012.

Graphique 10 : Rachats rapportés aux provisions (par type de supports)



Source : ACPR

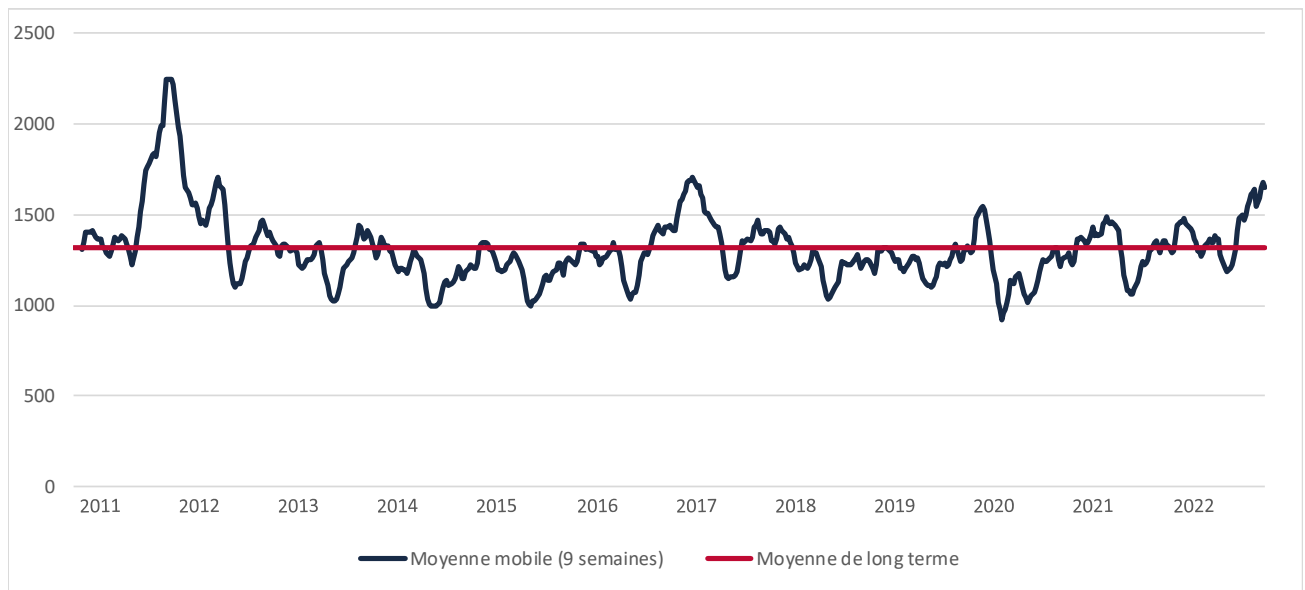
Note : les rachats sont rapportés aux provisions de l'année N-1

La hausse des rachats observée à partir de septembre 2022 trouve quant à elle son origine, d'une part, dans la conjoncture économique impactée par les conséquences macroéconomiques et financières du conflit en Ukraine, la crise énergétique et la forte remontée de l'inflation qui pèse sur la confiance des ménages et, d'autre part, dans les mesures incitatives initiées par le gouvernement en 2019 via la loi PACTE⁵, permettant notamment aux épargnants de transférer l'épargne d'assurance-vie sur un Plan Épargne Retraite (PER) jusqu'à fin 2022.

Par le passé, les rachats ont aussi connu des niveaux élevés et persistants, en dépassant par exemple 1,9 milliard d'euros durant douze semaines consécutives sur la période 2011-2012. Cela n'a pas été le cas en 2022. La moyenne mobile des rachats (centrée sur 9 semaines), a atteint son plus haut niveau de 2022 fin novembre (1,6 milliard d'euros), un niveau comparable à celui atteint en février 2020 (1,5 milliard d'euros) mais inférieur à ceux constatés sans discontinuité entre mars et avril 2017 (jusqu'à 2,1 milliards d'euros) et entre septembre 2011 et février 2012 (jusqu'à 2,6 milliards d'euros).

⁵ La loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises.

Graphique 11 : Moyenne mobile et moyenne de long terme des rachats



Source : ACPR

Malgré cette hausse des rachats, l'assurance-vie dispose de solides avantages fiscaux et successoraux qui en font un produit d'épargne de référence. En outre, la fin des politiques commerciales restrictives à l'égard des fonds euros pourrait contribuer à redynamiser ces supports en 2023 à la faveur de la remontée des taux d'intérêt.