



Extrait de la « Revue de l'ACPR » numéro 32 (mai 2017)

Rubrique études

Les organismes d'assurance vie tirent l'essentiel de leurs revenus financiers de l'investissement des primes reçues de leurs assurés en obligations à taux fixe. Dans un environnement de taux durablement bas, les conditions d'exercice de leur activité sont sensiblement modifiées. Dans cette perspective, l'ACPR suit attentivement les développements du marché et a conduit de nombreux travaux qui ont alimenté une analyse de la situation de l'assurance vie en France dans un environnement de taux bas, publiée en avril dernier.

Le marché de l'assurance vie français est l'un des plus importants d'Europe et représente plus de 1 600 milliards d'euros de provisions techniques à fin 2015, dont plus de 82 % pour les supports en euros.

Globalement, les taux garantis aux épargnants sur la durée du contrat restent peu élevés, notamment pour les supports en euros des contrats individuels qui représentent la majeure partie des passifs. Toutefois, la baisse observée sur les taux obligataires à long terme est plus marquée que la baisse des taux de revalorisation des supports en euros. De même, mais dans une moindre mesure, le taux de rendement de l'actif des assureurs vie depuis 2006 a diminué moins vite que les taux obligataires à long terme, en raison de l'inertie du stock de leurs placements. Il est nécessaire de développer une vision prospective et d'anticiper une baisse progressive du rendement des actifs des assureurs dans les années à venir. En prenant pour hypothèse le réinvestissement des nominaux obligataires arrivant à échéance par des obligations à rendement nul, la baisse du taux de rendement de l'actif au cours des 10 prochaines années serait de l'ordre 20 points de base par an. Ainsi, même si la concurrence entre les organismes peut constituer un frein à la baisse des revalorisations servies aux assurés sur les contrats, le niveau durablement bas des taux d'intérêt pèsera sur les revalorisations des produits d'assurance vie. Dans cette perspective, les organismes ont augmenté leurs réserves distribuables aux assurés

(par exemple, la provision pour participation aux bénéficiaires) sur les supports en euros afin de pouvoir lisser les rendements des produits offerts par distribution différée des bénéficiaires dégagés aujourd'hui. La baisse des taux garantis à la souscription observée depuis plusieurs années s'accompagne d'un processus d'adaptation de leur activité : la souscription d'unités de compte est privilégiée par rapport à des versements sur des supports en euros. Les assureurs déclarent également modifier leur politique d'investissement, notamment en cherchant des titres plus rémunérateurs, plus risqués et moins liquides, pour une part limitée de leurs placements.

Les autorités se sont dotées d'outils macroprudentiels permettant de gérer les nouveaux risques posés par l'environnement économique actuel. Ainsi, la loi dite " Sapin II " accorde notamment au Haut Conseil de stabilité financière (HCSF) le pouvoir de moduler les règles de constitution et de reprise des provisions pour participation aux bénéficiaires. Le niveau de ces provisions a globalement augmenté ces dernières années mais le nécessaire équilibre à long terme entre intérêt des assurés, respect des engagements contractuels donnés et solvabilité durable doit être préservé. Dans un contexte d'incertitude sur l'évolution des taux d'intérêt, compte tenu également de l'hétérogénéité des situations individuelles, ce point continuera de faire l'objet de l'attention de l'ACPR.

L'intégralité de l'étude publiée dans [Analyses et Synthèses \(n° 78\)](#) est disponible sur le site Internet de l'ACPR.