



ANALYSES ET SYNTHÈSES

-  Éclairages de l'enquête Patrimoine sur les comportements de rachat en assurance-vie

SOMMAIRE

INTRODUCTION	5
1. REVUE DE LA LITTÉRATURE SUR LES RACHATS	7
2. PRÉSENTATION DE L'ENQUÊTE PATRIMOINE	10
3. DEUX SOUS-POPULATIONS AUX COMPORTEMENTS DE RACHATS DIFFÉRENCIÉS	13
3.1 Les hypothèses de réserve d'argent et de rendement semblent chacune validées sur des sous-populations différentes	13
3.2 Caractérisation des deux sous-populations en termes de taille de patrimoine net	16
3.3 Autres caractéristiques des contrats par groupes d'assureurs	20
BIBLIOGRAPHIE	25
LISTE DES GRAPHIQUES	27
LISTE DES TABLEAUX	27

Synthèse générale

1. La compréhension des mécanismes de rachat des contrats en assurance vie est cruciale, en particulier dans un environnement de taux bas avec un risque de remontée brutale des taux d'intérêt. Il est important pour la définition des politiques prudentielles d'avoir une vision d'ensemble de ce risque, qui puisse ainsi tenir compte d'effets systémiques, qui sont indépendants des systèmes d'information des assureurs et des spécificités de leurs sous-populations, tout en intégrant les différences entre assureurs. Une littérature empirique s'est développée sur les comportements de rachat en assurance-vie depuis les années quatre-vingt-dix, mobilisant diverses sources de données, les plus prometteuses semblant être les données issues d'enquêtes en panel auprès des ménages. Sur le plan macroéconomique, deux hypothèses principales sont étudiées : l'hypothèse du rendement, selon laquelle un assuré rachète son contrat lorsqu'il peut obtenir un meilleur rendement ailleurs, et l'hypothèse de fonds d'urgence, ou hypothèse de réserve d'argent, selon laquelle un assuré rachète son contrat lorsqu'il est confronté à un choc négatif non anticipé. Cette dernière hypothèse semble trouver le plus de support dans la littérature récente. L'impact de variables individuelles, comme l'ancienneté du contrat, est également étudié.

2. L'enquête patrimoine de l'INSEE présente l'avantage d'être représentative de l'ensemble des assurés français, et en particulier, grâce à des techniques d'échantillonnage adaptées, elle assure une bonne représentation des ménages les plus riches qui sont ceux qui concentrent la détention d'assurance-vie. En outre, elle comporte des informations détaillées sur les caractéristiques de l'assuré, y compris sur le montant de son patrimoine et ses revenus. Néanmoins, elle présente l'inconvénient de ne comporter que très peu de données de flux, et aucun flux concernant l'assurance-vie ; seuls les encours de contrats d'assurance-vie sont disponibles par contrat individuel. Pour relier ces données aux taux de rachat observés par l'ACPR, les différents contrats d'assurance-vie de l'enquête et leurs caractéristiques détaillées sont agrégés au niveau du groupe d'assureurs (l'enquête patrimoine distingue neuf catégories d'assureurs). Les taux de rachat de ces groupes sur la période 2008-2014 sont ainsi rapprochés de l'enquête patrimoine 2010, dont les variables sont assez stables dans le temps. Des pistes d'explication peuvent alors être proposées même si, en raison de la nature des données, il n'est pas possible d'utiliser des techniques économétriques pour les étayer.

3. L'enquête Patrimoine semble montrer qu'il existe deux sous-populations d'assurés se caractérisant principalement par la taille de leur patrimoine net. Les assurés des groupes d'assurance où les taux de rachat ont été les plus élevés sont ceux qui possèdent les plus gros patrimoines nets et également les plus gros contrats. Ce sont principalement des chefs d'entreprises, des cadres du secteur privé, en activité ou non (y compris dans les domaines artisans et commerçants), ou des professions libérales. Leur part d'Unités de Compte (UC) est plus importante, leur patrimoine financier comprend plus souvent des valeurs mobilières, la part de versements fixes est plus faible. Les rachats de ces assurés, plus diplômés et plus éduqués financièrement, répondraient principalement à une logique de rendement, au sens large, y compris avantage fiscal. Ces assurés ne donnent pas proportionnellement plus de mandats de gestion à leur banquier que les assurés avec des taux de rachat plus faibles mais gèrent plus activement eux-mêmes leurs portefeuilles de valeurs mobilières. Ces deux sous-populations distinctes ne peuvent pas intégralement être rapprochées des hypothèses de fonds d'urgence et de rendement étudiées dans la littérature. En effet, dans le cas français, du fait d'une plus faible sensibilité au chômage des ménages détenant de l'assurance-vie, l'hypothèse de fonds d'urgence est difficile à mettre en évidence. Ce qui peut être mis en évidence grâce à l'enquête patrimoine, c'est la détention d'assurance-vie comme réserve d'argent au sens large, y compris retraite. L'hypothèse de rendement net doit, pour sa part, tenir compte de l'avantage fiscal dont bénéficie l'assurance-vie, qui est important en termes de

rendement net. Ainsi, les assureurs qui ont les taux de rachat les plus faibles ont aussi la plus forte proportion de contrats détenus pour des motifs de réserve d'argent. Les assureurs aux taux de rachat les plus élevés ont la plus forte proportion de contrats détenus pour des motifs de rendement net.

4. Les éclairages tirés de cette enquête confirment la nécessité pour le superviseur de tenir compte, notamment dans les exercices de stress tests, de comportements différenciés en matière de rachats en fonction de la structure de détention par catégories socio-professionnelles et du patrimoine moyen de celles-ci.

Etude réalisée par Laure Frey.

Mots clés : assurance-vie, rachats, patrimoine
Code JEL : G22

L'auteur remercie Frédérique Savignac pour l'aide apportée sur l'enquête Patrimoine et pour ses remarques pertinentes.

Introduction

Si le risque de liquidité est inhérent à l'activité de transformation exercée par le secteur bancaire, il est moins mis en avant dans le cas du secteur assurantiel en raison de la nature de son activité traditionnelle.

L'assurance-vie y est néanmoins aussi exposée par la garantie de capital qu'elle accorde dans de nombreux pays, comme c'est le cas des contrats en euros en France, conjuguée à la garantie de liquidité dont bénéficient les contrats individuels, via les possibilités de rachat (hors contrats servant des rentes comme précisé dans l'article L132-23 du Code des Assurances). En effet, le rachat est l'opération par laquelle l'assuré se fait rembourser tout ou partie de la valeur de rachat du contrat par anticipation, c'est-à-dire soit avant le décès du souscripteur (quasi-totalité des contrats en cas de vie en France) soit avant le terme fixé contractuellement. La déviation des rachats observés par rapport aux rachats anticipés par l'assureur est facteur de désadossement de l'actif et du passif et donc de risque de liquidité. Ainsi, une vague de rachats déclenchée par des conditions macroéconomiques défavorables pourrait conduire l'assureur à réaliser des ventes d'actifs forcées dans de conditions de marché dégradées. Au-delà de la perte de la garantie de rachat, l'intérêt de racheter un contrat d'assurance-vie peut néanmoins être limité par la perte d'avantages fiscaux, l'application de pénalités de rachat par l'assureur ou l'impossibilité stricte de rachat avant terme.

Tous ces facteurs limitent donc le risque de liquidité lié à l'assurance-vie. En France, le principal frein aux rachats est un mécanisme d'incitation fiscale fort avec un taux de prélèvement libératoire appliqué aux revenus des contrats d'assurance-vie plus élevé si le contrat n'a pas atteint une ancienneté de huit ans. En revanche il n'y a pas d'interdiction des rachats pour les contrats d'assurance en cas de vie individuels (hors ceux cités à l'article L132-23), même si le cadre législatif français permet au régulateur d'imposer temporairement une suspension des rachats si ce dernier le juge nécessaire. Enfin, les assureurs ont la faculté d'introduire dans les clauses contractuelles des pénalités, limitées par l'article R331-5 du Code des Assurances à 5% des provisions, pour les rachats effectués avant que l'ancienneté de dix ans n'ait été atteinte sur le contrat. Il n'y a pas de chiffres disponibles pour juger de la significativité de l'utilisation des pénalités par les assureurs français. Dans une étude sur la sensibilité de l'assurance-vie aux taux d'intérêt en Europe, l'ACLI (2013) estime néanmoins ces pénalités peu significatives en France (au contraire de l'Allemagne, l'Espagne ou les États-Unis notamment).

L'actualité de la problématique de stabilité financière que constituent les rachats massifs en assurance-vie s'est accrue avec les épisodes récents de crise de la dette. Ainsi, selon les données prudentielles collectées par l'ACPR, le taux de rachat sur l'ensemble des contrats d'assurance-vie individuels est passé de 4,7% en moyenne en 2010 à 6,1% en 2011, avec un pic à 7,7% au dernier trimestre de 2011. De manière prospective, l'environnement prolongé de taux bas actuel pourrait favoriser une vague de rachats en cas de remontée brutale des taux, situation dans laquelle les rendements offerts par l'assurance-vie perdraient fortement en compétitivité.

Dans ce contexte, la bonne connaissance du comportement des assurés est donc cruciale afin de permettre une meilleure anticipation des taux de rachat et donc de favoriser un bon adossement actif-passif. Une hausse des taux de rachat peut aussi avoir un impact sur la solvabilité si les frais d'acquisition ne sont pas amortis. Pour cela, les assureurs modélisent des lois de rachat sur chacun de leurs portefeuilles. Si les rachats sont observés de manière agrégée, on peut distinguer sur le plan théorique entre rachats structurels, qui ne sont pas influencés par l'évolution de l'environnement économique et de la politique de revalorisation de l'assureur, et rachats conjoncturels, qui dépendent de la conjoncture. De manière générale, les assureurs modélisent donc des lois de comportements en additionnant d'une part les rachats structurels qui correspondent aux caractéristiques des contrats et des assurés et d'autre part les rachats conjoncturels, qui répondent le plus souvent à une logique de rendement

et dépendent des évolutions antérieures. Les rachats structurels, estimés aussi à partir de l'historique des taux de rachat observés, sont généralement modélisés en fonction de l'ancienneté du contrat mais font parfois intervenir également l'âge à la souscription¹. Le taux de rachat conjoncturel dépend de l'écart entre le taux de revalorisation servi et un taux de rendement espéré par l'assuré, fonction des conditions de marché et de la fiscalité liée à l'ancienneté du contrat. La loi de rachat conjoncturelle comporte un indice de réactivité, permettant de tenir compte du fait que seule une partie des clients ayant intérêt à racheter leurs contrats le fera effectivement. Cet indice de réactivité peut être différencié selon l'âge du souscripteur et la taille de son contrat.

Le risque de rachat est également pris en compte par les superviseurs au travers des exigences prudentielles. Le nouveau cadre réglementaire Solvabilité II fait intervenir les lois de rachat modélisées par les assureurs via la valorisation des provisions en *best estimate* et le calcul de certains modules du SCR (module « souscription vie » avec son sous-module « *lapse* » mais aussi module de marché) qui doivent tenir compte de toutes les options cachées, telles que la possibilité de rachat, la rémunération minimale garantie ou la participation aux bénéfices. Enfin, l'ACPR suit spécifiquement les risques liés aux rachats via la collecte hebdomadaire auprès des assureurs vie, qui rassemble des données sur les collectes brutes, les prestations, les rachats et les arbitrages. De manière moins rapprochée, des scénarii de rachats sont intégrés aux exercices de *stress tests* initiés par les superviseurs.

En termes d'analyse des rachats, les superviseurs restent très dépendants des modèles et des données des assureurs, ne disposant généralement pas d'éléments suffisamment granulaires pour pouvoir réaliser des modélisations aussi fines. Par nature, ces modèles n'intègrent pas les éventuels effets systémiques au niveau du marché français et leurs résultats sont dépendants de l'échantillon représenté par les clients de l'assureur, chaque assureur ayant sa clientèle cible. Par ailleurs, certaines des variables mobilisées ne sont pas systématiquement disponibles dans les systèmes d'information de chaque assureur. Le but de cette étude est donc d'apporter un éclairage sur les comportements de rachat en assurance-vie au niveau de l'ensemble du marché français à l'aide de variables relatives aux assurés et aux contrats. Néanmoins, les travaux et les conclusions sont limités par le caractère incomplet des données de l'enquête sous-jacente, qui ne comprend pas de données de flux.

¹ D'autres critères peuvent être utilisés, liés aux caractéristiques des assurés (patrimoine...), aux caractéristiques des contrats (pénalités de rachat, autres options contractuelles), aux conditions de la taxation, aux réseaux de distribution, aux produits liés.

1. Revue de la littérature sur les rachats

La littérature sur les comportements de rachats en assurance-vie s'est principalement développée depuis les années quatre-vingt-dix avec la croissance de l'assurance-vie. Si les différents travaux sur ce sujet relèvent de la même problématique générale, leurs résultats sont néanmoins obtenus dans le cadre d'un type de produit d'assurance-vie précis et dépendent même parfois des spécificités d'un marché domestique. C'est pourquoi les résultats concernant le marché français restent limités. Par ailleurs, les différences de marchés peuvent aussi expliquer les résultats contradictoires de certaines études au-delà des différences de méthodes et modèles utilisés. Les contributions théoriques traitent en majorité de la modélisation de la loi de rachat et de la rationalité du comportement des assurés. Bauer et al. (2015) soulignent l'importance de l'étude théorique des déterminants des rachats dans un environnement de taux bas où les corrélations observées historiquement pourraient ne pas s'appliquer. Eling et Kochanski (2012) ont étudié la littérature empirique portant sur différents produits d'assurance-vie dans différents pays et l'ont divisée en deux catégories, les travaux sur données agrégées, qui ne mobilisent que des variables macroéconomiques, et les travaux sur données individuelles. Ils ne citent aucune étude produite à partir de données provenant du marché français de l'assurance-vie. Les études sur données individuelles issues des bases des assureurs relatives à leurs portefeuilles n'intègrent généralement pas de variables macroéconomiques, à l'exception de Kim (2005). Une variable indiquant l'année calendaire à laquelle est rattachée l'observation de taux de rachat est utilisée dans certaines études sur données individuelles comme approximation des conditions économiques. Cette méthode permet de vérifier l'impact de la conjoncture sur le comportement de rachat mais ne permet pas d'obtenir d'élasticités relatives à des grandeurs macroéconomiques précises. Des études récentes ont eu recours à des panels de consommateurs comme source de données individuelles pour les études sur les taux de rachat. Ces enquêtes ont été utilisées notamment par Liebenberg et al. (2012) et Inderst et Sirak (2014), qui incluent aussi des variables économiques à côté des variables individuelles.

Les travaux faisant intervenir des variables macroéconomiques s'intéressent principalement à discriminer entre deux thèses concurrentes rendant compte des comportements de rachat. Selon la thèse du rendement, les assurés rachètent plus leurs contrats d'assurance-vie lorsque les taux servis sont plus faibles et que les rendements des autres actifs financiers sont plus élevés, c'est-à-dire lorsqu'ils jugent que le taux servi par leur contrat n'est pas concurrentiel. L'hypothèse de fonds de réserve implique que les assurés rachètent leur contrat en réponse à un événement négatif et un besoin d'argent imprévu, souvent dans un contexte économique et financier difficile. Certaines études ayant accès à des données individuelles distinguent de manière secondaire l'hypothèse du remplacement, qui est le cas où l'assuré arbitre vers un autre contrat d'assurance-vie offrant de meilleures conditions alors que dans l'hypothèse du rendement il se tourne vers un autre produit financier. Les auteurs arrivent à des conclusions différentes, notamment en raison de la diversité des produits évoquée précédemment. Les travaux les plus récents, qui s'appuient également sur des données individuelles, semblent néanmoins trancher en faveur de l'hypothèse de fonds d'urgence. Ainsi, Dar et Dodds (1989), sur des contrats d'assurance-vie mixtes britanniques, Outreville (1990), sur des produits d'assurance-vie entière américains et canadiens, Liebenberg et al. (2012), sur des contrats d'assurance-vie entière et temporaire américains, et Inderst et Sirak (2014), sur des contrats d'assurance-vie mixte allemands, trouvent une influence du taux de chômage sur le comportement de rachat. À partir d'une enquête bisannuelle en panel auprès des ménages américains incluant les produits d'assurance-vie, Fier et Liebenberg (2013) trouvent que les assurés jeunes dont le revenu et le patrimoine subissent un choc important sont plus susceptibles de racheter leur contrat. Pour Fang et Kung (2012) qui ont travaillé sur la même enquête, les chocs sur le revenu, ainsi que sur la santé ou les legs, expliquent mieux les rachats à mesure que les assurés vieillissent. Grâce aux données individuelles dont elles disposent, les dernières études montrent que c'est la transition vers le chômage qui détermine le rachat. Au contraire, à partir de données de contrats d'assurance-vie

américains, Kuo et al. (2003) montrent que si les deux hypothèses sont validées, les taux d'intérêt expliquent mieux les taux de rachat. Kiesenbauer (2011) montre sur des données allemandes que l'hypothèse de rendement et l'hypothèse de fonds d'urgence expliquent les comportements de rachats sur les contrats en unités de compte allemands entre 1997 et 2009. Kim (2010) met en évidence sur des produits d'annuités américains et coréens la corrélation entre d'une part le taux de chômage ou le différentiel de taux d'intérêt, et, d'autre part, le taux de rachat entre 1997 et 2002. Enfin, certains auteurs comme Kiesenbauer (2011) rejettent à la fois l'hypothèse de rendement et de fonds d'urgence dans le cas des contrats d'épargne type contrats euros et expliquent les taux de rachat par d'autres variables économiques, comme la croissance du PIB, et également par des variables propres aux assureurs et assurés, comme l'ancienneté de l'assureur ou le canal de distribution.

Les travaux sur données individuelles s'intéressent aux caractéristiques des contrats et des assurés. L'ancienneté du contrat est la principale variable explicative qui semble ressortir de ces études. Comme rappelé par Eling et Kiesenbauer (2011) qui ont travaillé sur les données d'un assureur allemand relatives à sept types de contrats, les différents travaux s'accordent sur un pic de rachat à l'issue de la première année, puis une baisse du taux de rachat avec l'augmentation de l'ancienneté du contrat. En présence d'un mécanisme d'incitation fiscale, Milhaud et al. (2011) soulignent à partir du portefeuille de contrats d'assurance-vie d'un assureur espagnol l'importance du pic de rachat qui survient à la période suivant la fin de l'incitation fiscale. Le patrimoine des ménages assurés semble aussi être un déterminant des rachats. Néanmoins, seuls Fang et Kung (2012), Fier et Liebenberg (2013) et Mulholland et Finke (2014), qui ont travaillé sur la même enquête américaine, disposent des montants de patrimoine net. Milhaud et al. (2011) utilisent comme variable approximative de la richesse le montant facial du contrat d'assurance-vie et Inderst et Sirak (2014) utilisent comme variables de contrôle deux variables binaires de détention de patrimoine financier autre que l'assurance-vie et de détention de patrimoine immobilier. Selon Mulholland et Finke (2014), les ménages ayant le patrimoine net le plus élevé rachèteront moins leur contrat alors que le montant de la dette des ménages sera positivement corrélé à la décision de rachat. Selon Milhaud et al, les assurés aux contrats de taille intermédiaire seront les plus enclins à les racheter. Une étude de Wylde (2009) menée sur un portefeuille d'assurances temporaires de Transamerica conclut que les plus petits contrats seront les plus rachetés. La littérature ne semble donc pas conclusive sur ce point.

Concernant des variables de moindre importance, le type de versement a aussi un impact sur le comportement de rachat des contrats d'assurance-vie. Eling et Kiesenbauer (2011) sur les contrats d'assurance-vie initiés par un assureur allemand entre 2000 et 2010 et Milhaud et al. (2011) sur données d'un assureur espagnol montrent que les taux de rachat des contrats à primes uniques sont inférieurs à ceux des contrats à primes périodiques.

Il n'y a pas de consensus sur la significativité du genre de l'assuré. Alors que Kagraoka (2005), à partir des données relatives aux contrats d'annuités d'un assureur japonais couvrant la période 1993-2001, et Eling et Kiesenbauer (2013) expliquent un taux de rachat légèrement plus faible pour les femmes détentrices d'un contrat par le fait qu'elles appartiennent à des ménages plus aisés, Milhaud et al. (2011) ne trouvent pas d'impact significatif du genre sur le comportement de rachat. Il semble ne pas y avoir de consensus sur l'impact de l'âge de l'assuré sur le taux de rachat, ce qui s'explique en partie par la différence des produits concernés et la différence de prise en compte de la variable d'âge (âge à la souscription ou âge actuel, variable d'âge continue ou par classes). Concernant les assurances temporaires décès américaines, les taux de rachat sont plus élevés avant 30 ans et après 60 ans. Selon Mulholland et Finke (2014), les décisions de rachat sont prises au moment de l'arrivée à la retraite. En revanche, les personnes ayant pris leur retraite depuis un certain temps sont moins susceptibles de racheter leur contrat. Au contraire Milhaud et al. (2011) montrent que le taux de rachat est corrélé positivement avec l'âge des assurés. Eling et Kiesenbauer (2013) observent une relation non monotone entre le taux de

rachat et l'âge de l'assuré : d'abord croissante, puis constante à partir de vingt-six ans, de nouveau croissante après quarante ans puis décroissante. Une étude réalisée par la FFSA et le GEMA en 2013 montre que le taux de rachat des contrats d'assurance-vie et de capitalisation individuels augmente avec l'âge des assurés jusqu'à trente-cinq ans, puis décroît jusque quatre-vingt-dix ans, avant d'augmenter de nouveau. Finalement, Inderst et Sirak (2014) concluent sur un panel de consommateurs allemand que l'âge de l'assuré n'a plus d'impact sur les comportements de rachat une fois que l'on a tenu compte du revenu et du patrimoine des assurés et de l'ancienneté des contrats.

Certaines études les plus récentes cherchent aussi à tester l'importance de variables cognitives et comportementales. Selon Mulholland et Finke (2014), les ménages ayant le plus d'aptitudes en calcul auront tendance à plus racheter leur contrat.

L'enquête Patrimoine menée par l'INSEE constitue l'équivalent sur le marché français des données de panel utilisées dans les études précédemment citées. Les enquêtes menées auprès des ménages présentent l'avantage d'être représentatives de l'ensemble de la population tout en restant au niveau individuel et de comporter des éléments d'information détaillée sur les assurés. À cet égard, l'enquête Patrimoine décrit de manière très précise les actifs et passifs des ménages français. Néanmoins, par rapport aux bases précédemment citées, les livraisons actuelles de l'enquête Patrimoine présentent l'inconvénient de ne pas suivre les ménages en panel, d'être réalisées à basse fréquence et de ne comporter que très peu de variables de flux, et en particulier aucun flux en matière d'assurance-vie ; seuls sont disponibles les encours de contrats d'assurance-vie.

2. Présentation de l'enquête Patrimoine

L'enquête Patrimoine est une enquête menée par l'INSEE auprès d'un échantillon de ménages français représentatifs afin de recenser leurs actifs et passifs. Elle s'intéresse également à des variables explicatives du comportement patrimonial relatives à la composition du ménage, ses revenus, ses ressources culturelles et émotionnelles et son parcours². Par ailleurs, la base a été échantillonnée afin de mieux capter les ménages aisés, qui sont aussi les principaux détenteurs d'assurance-vie. Elle a été appariée par l'INSEE avec des sources fiscales pour ajouter des variables de revenus. Les résultats individuels de l'enquête sont confidentiels et couverts par le secret statistique, de même que certains éléments du questionnaire. La Banque de France, en tant que partenaire de l'enquête a accès aux données de l'enquête au niveau individuel, de même que les chercheurs via le réseau Quetlet du CNRS. Jusque-là effectuée tous les six ans, l'enquête va devenir triennale à partir de la prochaine livraison. Par ailleurs, la moitié de l'échantillon sera suivie en panel.

Cette étude utilise la base issue de la seule enquête Patrimoine 2010, réalisée auprès de 15 005 ménages. En termes de produits assurantiels, l'enquête recense la détention d'assurances-décès, de contrats d'assurance-vie, de capitalisation, les PERP, PEP, retraites sur-complémentaires et retraites complémentaires volontaires (types contrats Madelin). Cette étude se limite aux contrats individuels en cas de vie hors contrats en phase de rente, qui ne sont pas rachetables. Les principales données relatives à ces contrats disponibles dans la base sont la valorisation du contrat, la part investie en actions (indiquée en tranche), l'année de souscription, le groupe auquel appartient l'organisme d'assurance auprès duquel le contrat a été souscrit (tel que défini dans la carte de l'enquête) et les modalités de versement (libre, périodique, unique). Elles sont associées à des éléments descriptifs sur le détenteur du contrat et le ménage auquel il appartient, tels que la description du reste de son patrimoine, ses revenus, sa situation familiale, sa situation occupationnelle, son logement.

Pour contourner l'absence dans l'enquête Patrimoine de données de flux relatives aux contrats individuels d'assurance-vie, il est possible de grouper les encours de contrats par établissement de souscription, selon la carte proposée aux ménages lors de l'enquête. Une fois éliminés les contrats dont la valeur n'est pas strictement supérieure à zéro ainsi que ceux dont l'établissement de souscription n'est pas renseigné, il reste 10 603 contrats présentant un encours moyen³ de 31 671 euros (tableau 1) répartis en neuf groupes d'organismes d'assurance. On constate que les montants détenus sur les contrats d'assurance-vie sont très concentrés au sein de chaque groupe. Par exemple, deux contrats, soit 1% du nombre de contrats souscrits chez le groupe 9, représentent un quart des montants détenus sur les contrats d'assurance-vie du groupe 9. Par ailleurs, l'ancienneté moyenne, pondérée par la taille des contrats, est très supérieure à huit ans puisque l'année de souscription moyenne des contrats est comprise entre 1995 et 1999 selon les groupes.

² Pour plus de détails sur les aspects méthodologiques, on peut se référer notamment aux méthodologies INSEE (http://www.insee.fr/fr/methodes/sources/pdf/Methodologie_Patrimoine.pdf) et HFCN (<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecbsp1en.pdf?c5295916d8521d593c30abc97ef9fc58>)

³ Il n'est pas possible de retrouver l'encours total à partir de la fréquence et du montant moyen car des pondérations sont attribuées à chaque ménage afin d'assurer la représentativité de la population française.

Tableau 1
Description de la base des contrats d'assurance-vie individuels
(euros et UC)

Groupe	Fréquence	Année min	Année max	Année moy	Montant moy	Concentration
1	1 810	1949	2010	2000	22 457	33 2%
2	939	1960	2010	2001	23 942	13 1%
3	2 018	1955	2010	2002	27 791	36 2%
4	3 839	1950	2010	2001	33 400	61 2%
5	453	1952	2010	1998	29 640	9 2%
6	624	1958	2010	2000	44 211	6 1%
7	670	1960	2010	2001	49 006	8 1%
8	125	1970	2010	1998	198 843	2 2%
9	125	1961	2009	2001	81 596	2 2%
Total	10 603	1949	2010	1996	31 671	132 1%

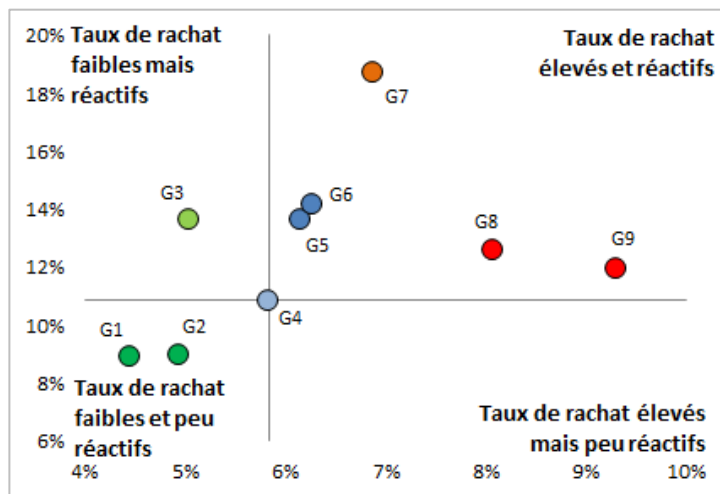
Source : Enquête Patrimoine 2010, calculs de l'auteur

À partir des dossiers annuels remis à l'ACPR en tant que superviseur, il est possible de calculer un taux de rachat moyen par année pour chacun des groupes d'organismes, en tenant compte des mouvements de fusion et d'absorption ayant eu lieu sur la période. Les chiffres de taux de rachat cités par la suite se rapportent aux contrats d'assurance vie individuels en euros. En effet, les taux de rachat des contrats en euros et en unités de compte diffèrent et la littérature n'a pas tranché quant à savoir si leurs déterminants sont les mêmes. Par ailleurs, l'impact des rachats sur des fonds euros ou sur des UC n'est pas le même en termes de stabilité financière. Il n'est en revanche pas possible de séparer la base Patrimoine entre contrats euros et UC, certains contrats étant multi-supports. L'information disponible n'est pas suffisamment précise pour scinder les contrats multi-supports entre montants investis en fonds euros et en UC.

Le [graphique 1](#) met en relation le taux de rachat moyen des contrats individuels en euros de chacun des groupes entre 2008 et 2014⁴ avec la variabilité de ce taux de rachat sur la même période. La variabilité est calculée comme l'écart-type du taux de rachat de chaque organisme sur la période 2008 à 2014, rapporté au taux moyen. Sur une période marquée par un pic de taux de rachat, la variabilité indique que les assurés de certains groupes ont proportionnellement plus réagi que d'autres, quel que soit le niveau de taux de rachat initial du groupe. On y observe trois types de comportements différents : les groupes G1, G2 et G3 présentent des taux de rachat plus faibles que la moyenne du marché ; les taux de rachat des groupes G4, G5 et G6 sont égaux à ou légèrement au-dessus du taux moyen du marché alors que G7, et surtout G8 et G9 ont des taux de rachat très supérieurs. La variabilité entre 2008 et 2014 du taux de rachat du groupe G7, et dans une moindre mesure des groupes G3, G5 et G6, est bien plus élevée que pour les autres groupes.

⁴ La période 2005-2007 a été écartée car les organismes ont déclaré de manière hétérogène les transferts sur contrats multi-supports autorisés à certaines conditions à partir de juillet 2005, gonflant pour certains les chiffres de rachats sur cette période.

Graphique 1
Taux de rachat moyen (abscisse) et variabilité du taux de rachat (ordonnée)
entre 2008 et 2014 sur les contrats individuels en euros



Source : Dossiers annuels ACPR

Les différents groupes d'entités présentent donc des comportements de taux de rachat assez différents. Il est alors possible d'essayer de trouver des caractéristiques communes aux assurés de chacune des catégories d'établissements et de voir dans quelle mesure celles-ci pourraient être explicatives de comportements de rachat différents. Des pistes d'explication peuvent être proposées même si en raison de la nature des données il n'est pas possible d'utiliser des techniques économétriques pour les démontrer.

3. Deux sous-populations aux comportements de rachats différenciés

Nous mettons à présent en relation les deux populations d'organismes d'assurance, ayant un taux de rachat supérieur à la moyenne, d'une part, ou inférieur à la moyenne, d'autre part, avec différentes caractéristiques structurelles tirées de l'enquête Patrimoine.

3.1 Les hypothèses de réserve d'argent et de rendement semblent chacune validées sur des sous-populations différentes

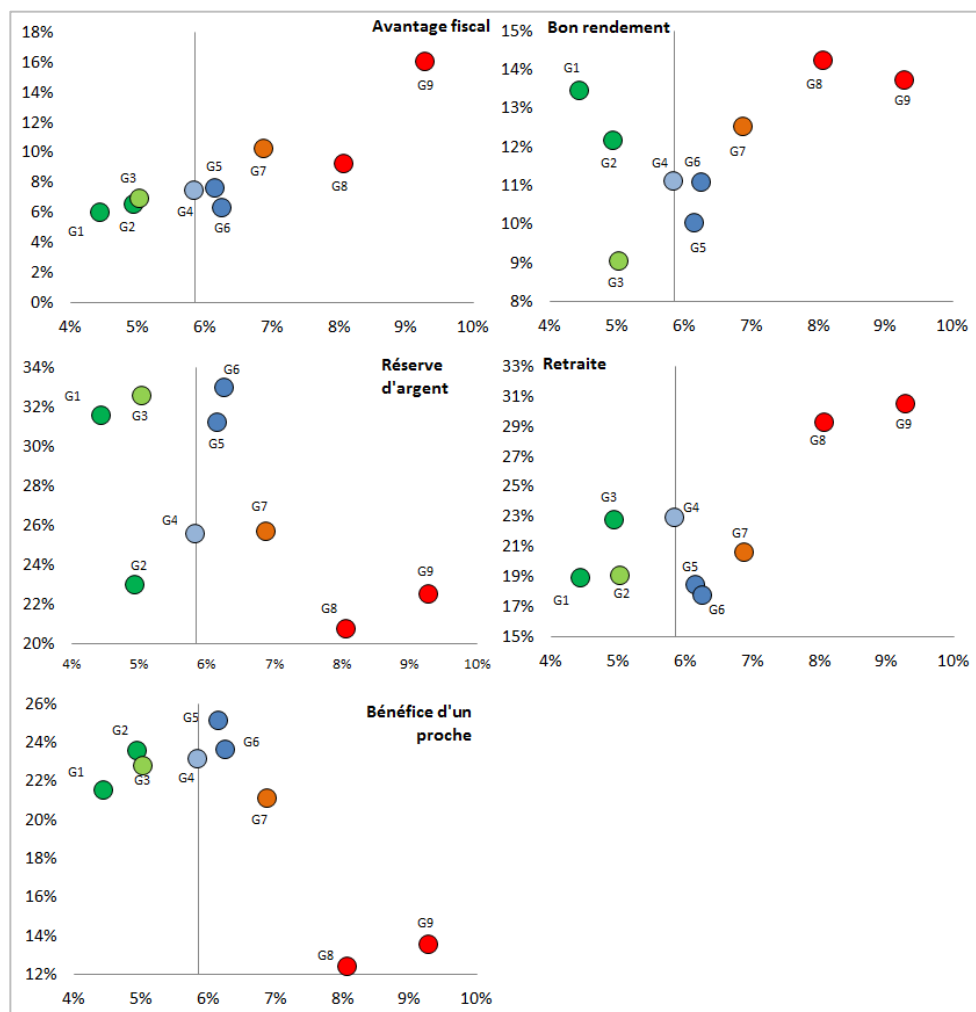
Lors de l'enquête Patrimoine, un certain nombre de questions qualitatives sont posées aux ménages afin de mieux cerner leurs comportements d'épargne. Parmi celles-ci, il est demandé aux ménages détenant au moins un contrat d'assurance-vie de citer au sein de neuf réponses possibles une à deux raisons principales pour lesquelles ils détiennent actuellement ce ou ces contrats. En raison de sa nature, cette question qualitative ne permet pas de tirer des conclusions définitives mais renseigne sur la manière dont les assurés envisagent leur contrat d'assurance-vie, et donc sur ce qui pourra constituer probablement un motif de rachat pour eux.

La raison principale avancée dans l'enquête Patrimoine par les ménages pour la détention d'un contrat d'assurance-vie était en 2010 la faculté à disposer d'une réserve d'argent (29% des ménages⁵). Elle a été significativement plus citée que le rendement et l'avantage fiscal (respectivement 11% et 7%, soit 18% en cumulé), ces deux occurrences pouvant s'assimiler à l'hypothèse de rendement. En cela, l'enquête Patrimoine semble valider l'hypothèse de fonds d'urgence. En effet, si le contrat est détenu comme une réserve d'argent, les rachats devraient principalement être effectués afin de répondre à une situation spécifique et imprévue. Néanmoins, l'analyse peut être nuancée : si on pondère par le montant des contrats, le rendement et l'avantage fiscal représentent alors respectivement 14% et 12% des réponses fournies, soit un total proche de la part des ménages ayant répondu en faveur de la réserve d'argent qui ne représente plus que 27% des occurrences.

⁵ Les pourcentages relatifs aux motifs de détention ont été calculés en divisant par deux le poids des occurrences des ménages ayant cité deux motivations afin de ne pas surpondérer ces contrats et pour que la somme de la part de l'ensemble des motivations soit égale à 100% pour chaque groupe. Seules les cinq principales motivations sont rapportées ici, les quatre autres possibles étant : pour un projet professionnel, pour un projet personnel, contrat ouvert par un tiers et autre motivation.

Graphiques 2

Taux de rachat moyen (abscisse) et motifs de détention d'un contrat individuel d'assurance-vie (ordonnée) non pondérés par la taille des contrats

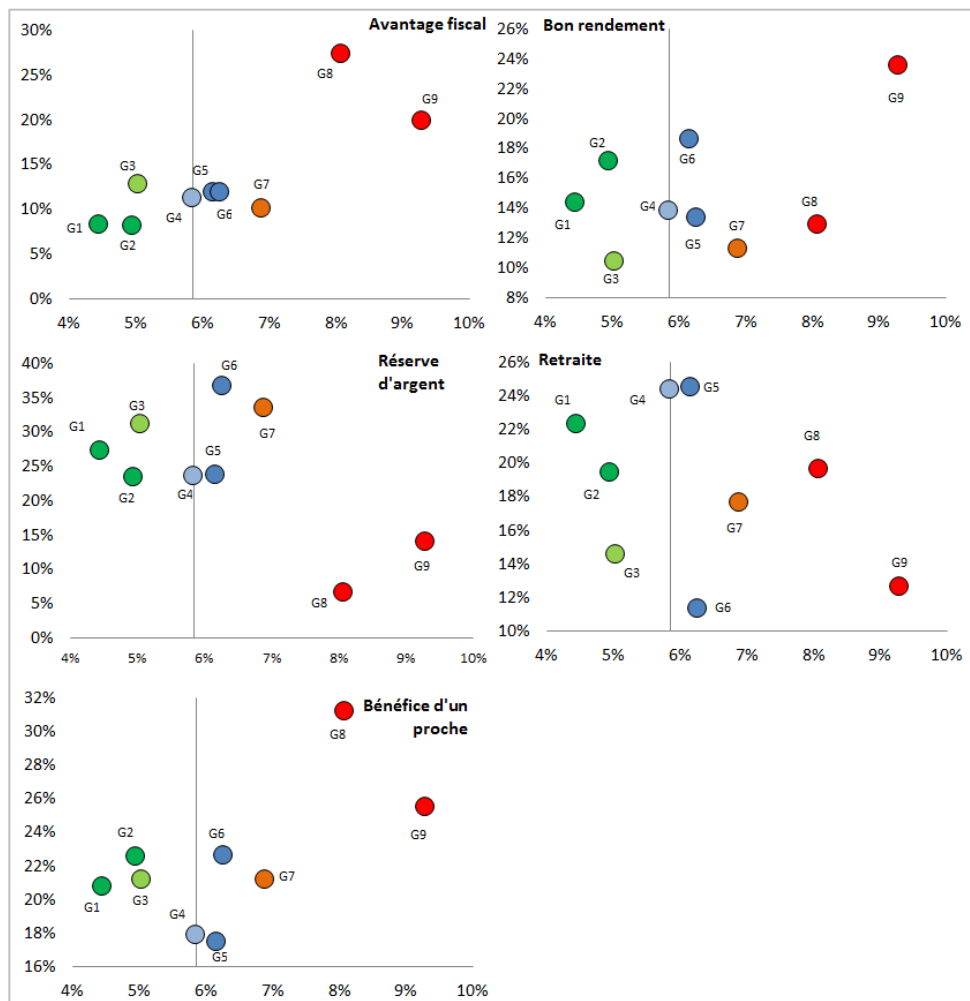


Sources : Enquête Patrimoine 2010 (motif de détention), Dossiers annuels ACPR (taux de rachat moyen)

Par ailleurs, si on regarde les motifs de détention par groupe d'assureurs de l'enquête patrimoine, en liaison avec le taux de rachat moyen (graphiques 2), seuls 21% et 23% respectivement des assurés des groupes 8 et 9 citent la réserve d'argent comme motivation à détenir un contrat d'assurance-vie, alors que cette part monte à respectivement 32% et 33% pour les assurés des groupes 1 et 3. De même, le rendement ou l'avantage fiscal sont avancés comme principale motivation par 23% et 30% des ménages des Groupe 8 et 9, proportions supérieures à celle de la réserve d'argent pour les assurés de ces groupes.

En pondérant par la taille des contrats détenus au sein de chacun des groupes, la part des assurés des groupes 8 et 9 détenant un contrat d'assurance-vie pour des raisons de fiscalité ou de rendement passe à 40% et 44% respectivement (graphiques 3). Pour ces assurés, on peut penser qu'un rachat interviendra lorsqu'ils jugeront le taux servi, net de fiscalité, insuffisant, conformément à l'hypothèse du rendement. Ainsi, lorsqu'on pondère par la taille des contrats, il apparaît qu'une part plus importante chez un assureur de contrats détenus pour la retraite ou comme réserve d'argent est associée à un taux de rachat moyen plus bas, alors qu'une part plus importante de contrats détenus pour des motifs fiscaux ou de rendement, et dans une moindre mesure pour le bénéfice d'un proche (motif proche de la motivation fiscale) est associée à un taux de rachat moyen plus élevé.

Graphiques 3 Taux de rachat moyen (abscisse) et motifs de détention d'un contrat individuel d'assurance-vie (ordonnée) pondérés par la taille des contrats



Sources : Enquête Patrimoine 2010, Dossiers annuels ACPR

Il y a plusieurs limites à l'interprétation des résultats précédemment cités dans le cadre de la problématique fonds d'urgence versus rendement. Tout d'abord, la carte des réponses proposées n'est pas complètement adaptée pour discriminer entre les hypothèses de fonds d'urgence et de rendement puisque certaines des réponses formulées peuvent recouvrir les deux logiques. Par exemple, l'occurrence « ce contrat d'assurance-vie nous a été ouvert » n'indique pas pour quelle motivation il est actuellement conservé alors qu'il aurait pu être fermé.

Par ailleurs, la notion même de fonds d'urgence n'est probablement pas adaptée dans le cas du marché français. La plupart des travaux empiriques menés à l'étranger et notamment aux États-Unis où l'assurance était traditionnellement plus développée dans toutes les catégories socio-professionnelles, valident l'hypothèse de fonds d'urgence via des variables liées au chômage (niveau ou variation sur le plan agrégé, transition ou situation sur le plan individuel), par exemple en montrant qu'en situation de chômage la probabilité d'occurrence de rachats sur un contrat d'assurance-vie était plus élevée. Néanmoins, la structure de la population des assurés en France est très différente de celle du reste de la population et rend les assurés beaucoup moins sensibles au chômage. En effet, un peu plus de 60% des encours d'assurance-vie étaient détenus en 2010 par des retraités (ou inactifs de plus de 60 ans), qui ne sont pas touchés au premier ordre par l'évolution du chômage et alors même qu'ils ne représentent que 32% de la population totale des ménages de l'enquête. Par ailleurs, les employés et ouvriers, dont le taux de chômage est à la fois plus élevé que celui du reste de la population active et en plus forte hausse, ne détenaient environ

que 7% des encours d'assurance-vie alors qu'ils représentent 28% de la population active. La concentration de la détention d'actifs financiers par les ménages, et en particulier de l'assurance-vie, en fonction de la richesse et de l'âge a été documentée par Arrondel et al. (2012). Du fait de la population des assurés, le rachat pour fonds d'urgence se produirait donc moins souvent que ne semblerait l'impliquer l'évolution du taux de chômage général. Dans le cas des contrats d'assurance-vie individuels français, l'hypothèse de fonds d'urgence peut être remplacée par la notion de réserve d'épargne, couvrant des besoins de toutes origines, y compris retraite. Il peut donc s'agir d'une épargne complètement liquide ou d'une épargne destinée à couvrir un besoin précis futur, comme le cas des contrats d'assurance-vie ouverts par des actifs pour leur retraite (la moitié des sommes investies sur des contrats d'assurance-vie pour des motifs de retraite sont détenues par des actifs). L'enquête Patrimoine met alors en évidence la coexistence des hypothèses de réserve d'argent et de rendement pour deux sous-populations d'assurés se distinguant par la taille de leurs contrats, les plus gros contrats semblant être les plus sensibles à l'hypothèse de rendement au sens large (y compris avantage fiscal) et les plus petits à l'hypothèse de besoin de réserve d'argent.

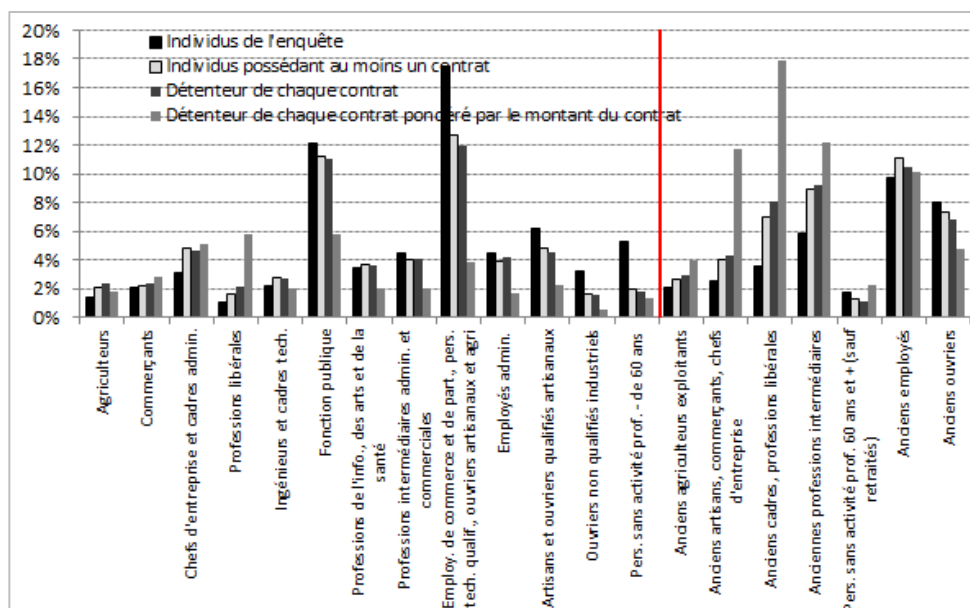
Les graphiques présentés par la suite sont les graphiques pondérés par la taille des contrats (à l'exception des graphiques relatifs à la taille du patrimoine, que l'on peut considérer comme déjà pondérés). En effet, certains comportements peuvent différer entre petits et gros contrats au sein de chaque groupe d'assureurs. Or les taux de rachat analysés sont par nature des taux pondérés, il convient donc de les comparer à des variables pondérées. Néanmoins, en pondérant par la taille, il suffit par exemple de deux contrats chez l'assureur 9 pour représenter 25% de ses contrats (tableau 1).

3.2 Caractérisation des deux sous-populations en termes de taille de patrimoine net

L'analyse par catégorie socio-professionnelle et statut dans l'emploi fournit des indications intéressantes sur les détenteurs de ces gros contrats. Concernant la détention, la part des retraités cadres, professions libérales ou professions intermédiaires parmi l'ensemble des ménages détenant au moins un contrat d'assurance-vie (2^e bâton en partant de la gauche) est beaucoup plus importante que la part de ces mêmes catégories dans l'échantillon de l'enquête (1^{er} bâton), qui est représentatif de la population (graphique 4). De même, ces ménages seront plus nombreux que le reste de la population à détenir plusieurs contrats d'assurance-vie (3^e bâton). Concernant les montants, les plus gros contrats sont détenus par ces mêmes catégories de retraités, auxquelles s'ajoutent les anciens commerçants, artisans, chefs d'entreprises et les professions libérales en activité (4^e bâton).

Au contraire, la part des employés, ouvriers et personnes sans activité détenant au moins un contrat parmi l'ensemble des personnes de cette catégorie est beaucoup moins importante que leur part dans la population. Les montants détenus sont proportionnellement plus faibles, comme c'est également le cas pour les personnels de la fonction publique.

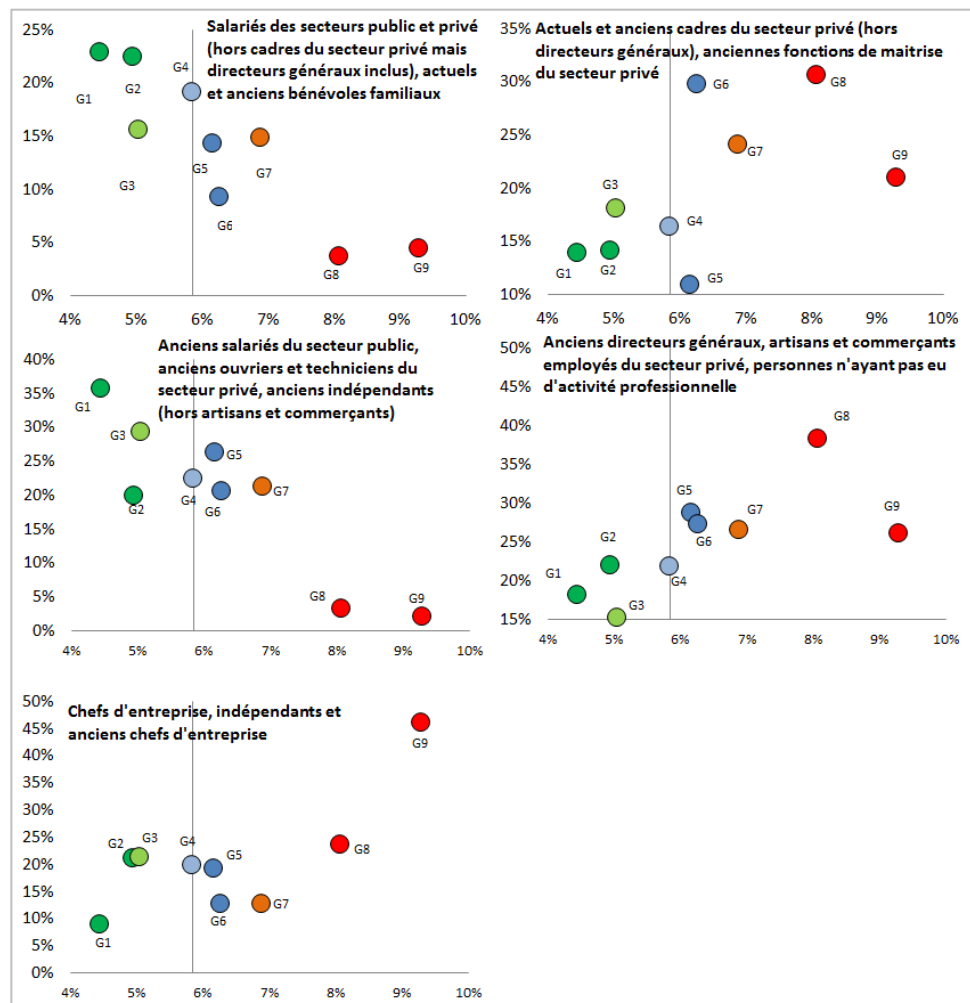
Graphique 4
Distribution par CSP pour différentes populations et sous-populations



Source : Enquête Patrimoine 2010 – La ligne rouge marque la démarcation avec la population des retraités et personnes inactives de plus de 60 ans – La somme de chacun des bâtons d'une même couleur fait 100 % (les CSP de faible poids non représentées sur le graphique étant exclues)

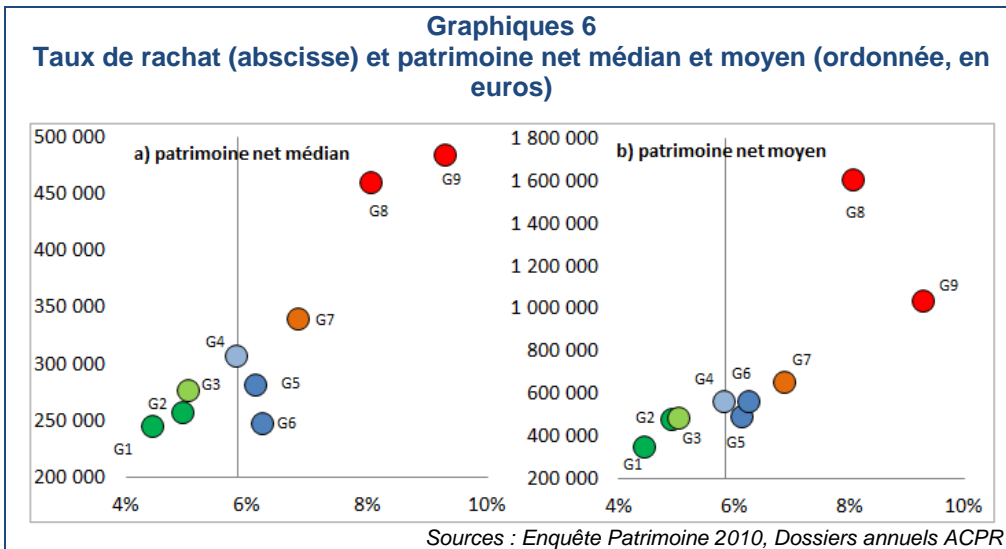
Par ailleurs, il ne semble pas y avoir de relation entre l'âge moyen des assurés de chaque groupe et le taux de rachat des différents groupes d'assureurs, que l'on tienne compte ou non de la taille des contrats. De même, il n'y a pas de lien entre taux de rachat des différents groupes d'assureurs et la proportion dans chaque groupe des assurés en emploi ou à la retraite. Ainsi, même s'il y a plus de retraités détenteurs d'assurance-vie que la moyenne de la population et si le montant moyen accumulé sur les contrats d'assurance-vie est plus important en moyenne pour les retraités que pour le reste de la population, la caractérisation des deux sous-populations aux comportements de rachat distincts ne se fait pas en termes d'âge mais plutôt d'occupation ou ancienne occupation. Les graphiques 5 mettent en regard la part des différentes CSP dans la clientèle des groupes d'assureurs-vie avec les taux de rachat observés. Pour ce graphique, les statuts et occupations ont été regroupés en cinq catégories et les parts ont été pondérées par les montants détenus sur les contrats. Ainsi, on observe que dans les groupes présentant les taux de rachat les plus élevés la proportion de montants détenus par des chefs d'entreprise et des travailleurs indépendants, des cadres du secteur privé en activité, d'anciens chefs d'entreprise, artisans et commerçants, d'anciens directeurs généraux, employés, cadres et professions intermédiaires du secteur privé est plus importante. Au contraire, les groupes aux taux de rachats les plus faibles ont plus de contrats détenus par des salariés du secteur public, salariés du secteur privé en activité (hors cadres), d'anciens ouvriers et techniciens ou d'anciens travailleurs indépendants (hors artisans et commerçants mais dont agriculteurs).

Graphiques 5 Taux de rachat (abscisse) et CSP pondérées par la taille des contrats (ordonnée)

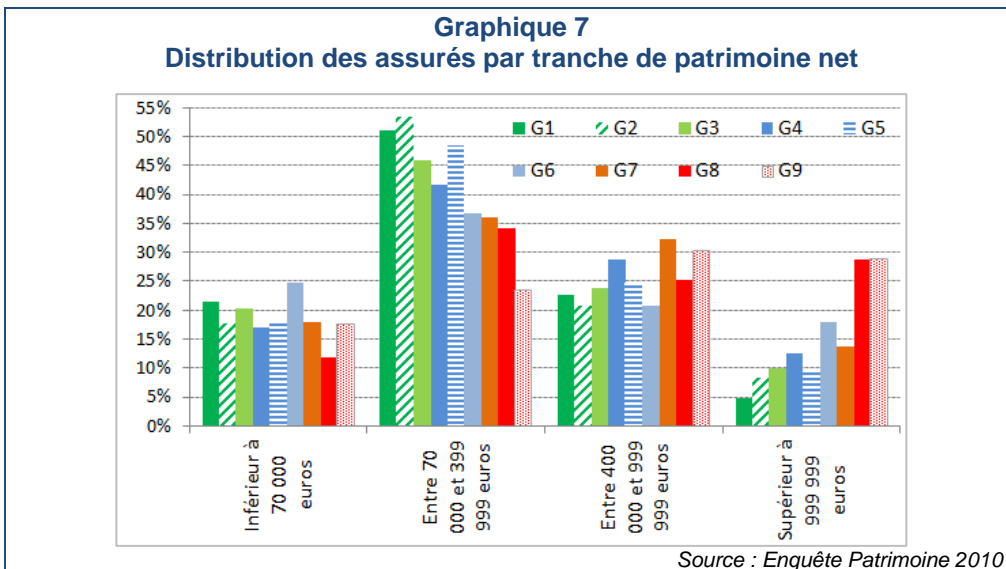


Sources : Enquête Patrimoine 2010, Dossiers annuels ACPR

Logiquement, le patrimoine net semble bien caractériser ces deux sous-populations aux tailles de contrats et taux de rachats différents (graphiques 6a et b). Les groupes ayant les assurés avec le patrimoine net médian ou moyen le plus élevé sont ceux qui connaissent le plus de rachats. Ce résultat diffère des conclusions des études précédemment citées ayant étudié cette relation. Au-delà des différences de produits, la bonne qualité de la variable de patrimoine provenant de l'enquête de l'INSEE et de l'échantillonnage peuvent expliquer ce résultat. En effet, il s'agit du patrimoine net total du ménage observé sur un échantillon représentatif de l'ensemble de la population, y compris patrimoines immobilier et professionnel notamment, alors que la plupart des études retiennent un proxy du patrimoine financier ou un sous-échantillon de la population. Par ailleurs, on observe une relation comparable avec le patrimoine brut, y compris immobilier et professionnel. En revanche, la relation avec patrimoine financier est plus faible. Il existe la même relation entre revenu disponible et taux de rachat.

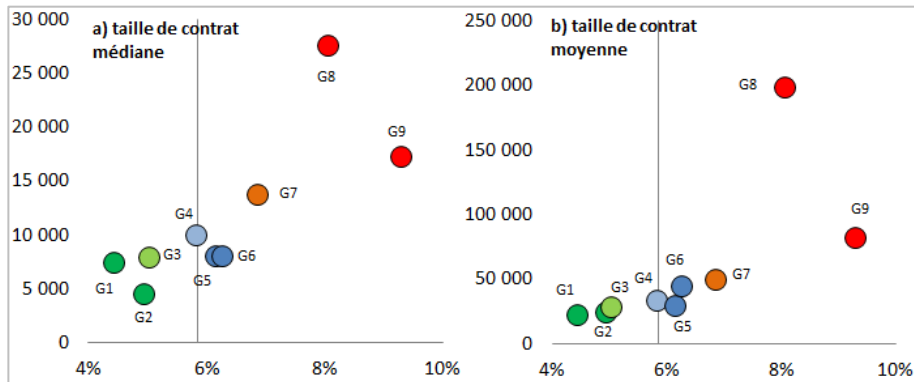


Les groupes 1, 2 et 3 ont une proportion plus élevée que la moyenne d'assurés dont le patrimoine net est inférieur au patrimoine net moyen des assurés. La proportion d'assurés avec un patrimoine supérieur à la moyenne est la plus forte dans les groupes 7, 8 et 9 (graphique 7).



Au final, les groupes d'assureurs ayant les plus gros contrats médians et moyens sont ceux qui ont les taux de rachat les plus élevés (graphiques 8). On peut penser que des encours médians plus élevés correspondent à des assurés mieux éduqués ou plus conscients financièrement. La clientèle des groupes présentant les encours médians les plus élevés serait donc plus réactive et serait par conséquent associée à des taux de rachat plus élevés.

Graphiques 8
Taux de rachat (abscisse) et taille de contrat médiane et moyenne (ordonnée, en euros)

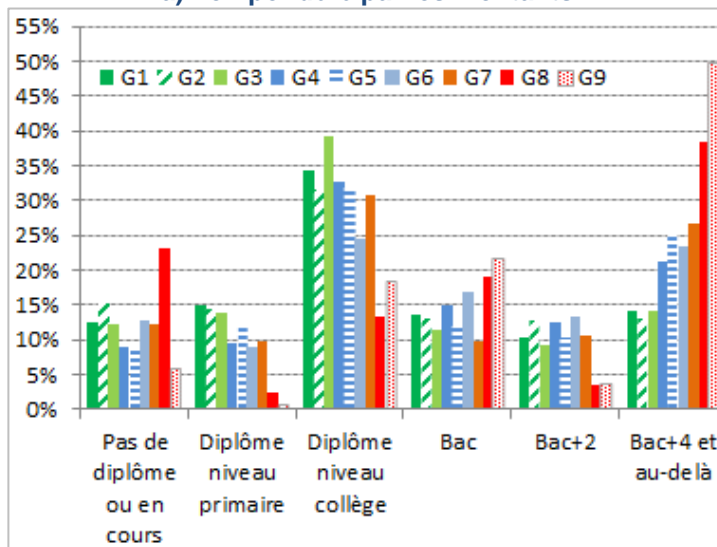


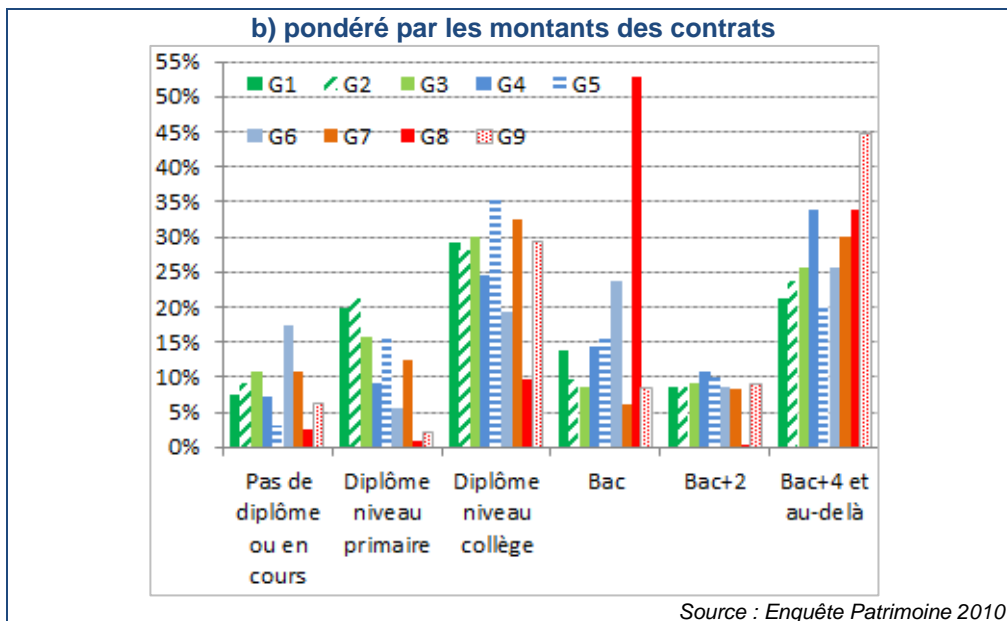
Sources : Enquête Patrimoine 2010, Dossiers annuels ACPR

3.3 Autres caractéristiques des contrats par groupes d'assureurs

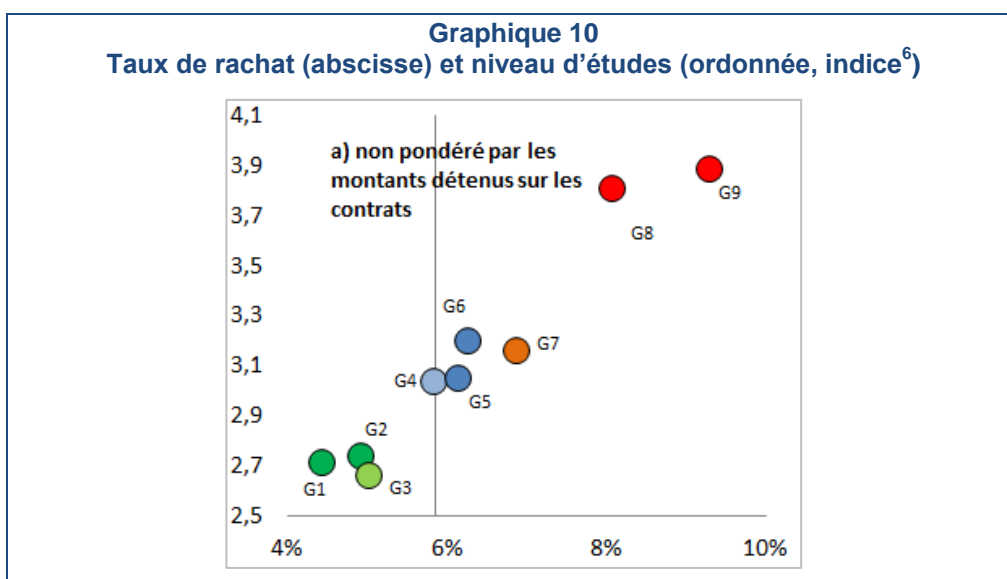
Le comportement de rachat plus actif des assurés des groupes d'assureurs où le montant moyen des contrats est plus élevé pourrait s'expliquer par une meilleure information financière et des facultés d'arbitrages plus élevées. À cet égard, l'enquête Patrimoine ne comporte pas de question permettant d'évaluer le niveau d'éducation financière des ménages. Le niveau d'étude des individus semble donc constituer la meilleure approximation, même si la littérature a conclu qu'il s'agissait d'un proxy imparfait (Lusardi et Mitchell, 2011, notamment).

Graphiques 9
Distribution par niveau d'étude des assurés
a) non pondéré par les montants

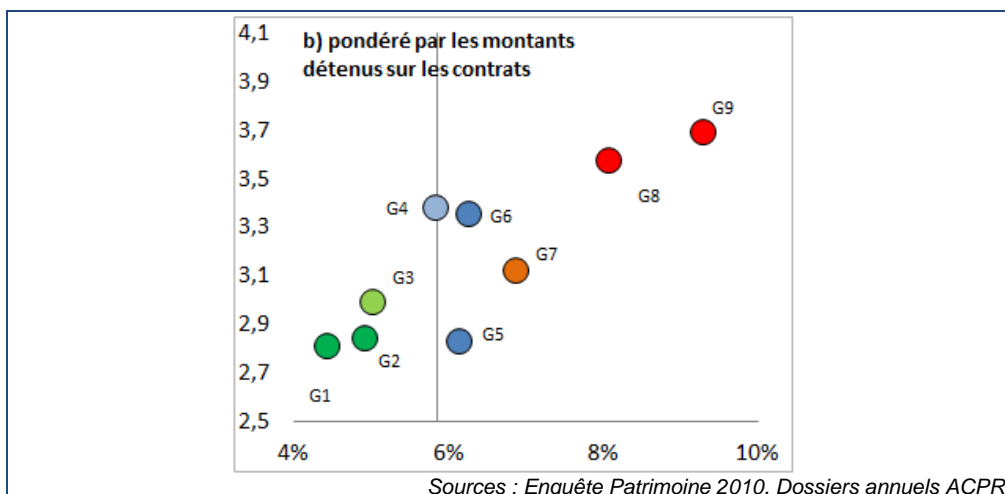




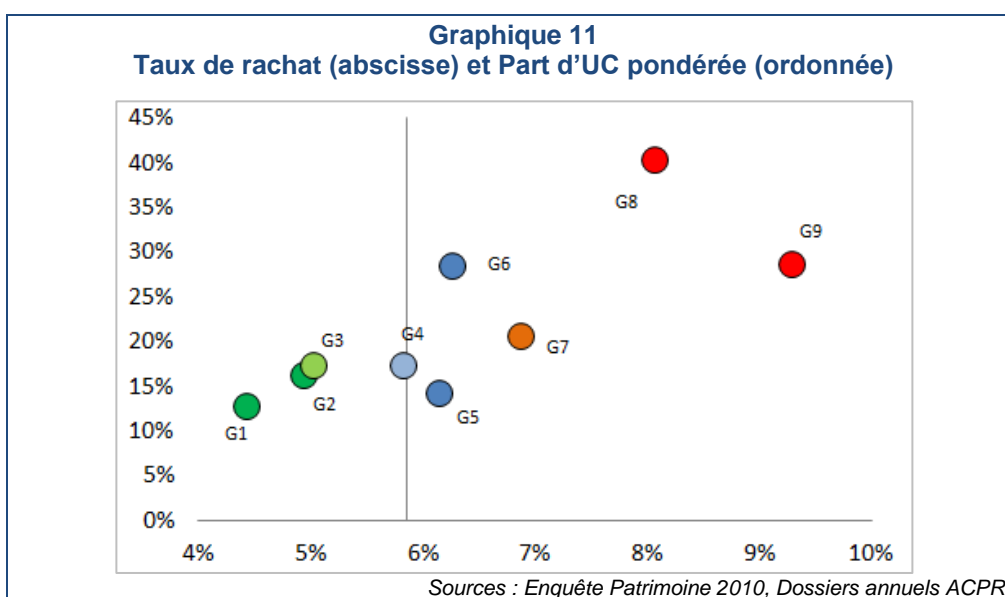
Les groupes ayant eu les plus forts taux de rachat sur la période ont proportionnellement plus d'assurés ayant des diplômes supérieurs ou équivalents à bac +4 (graphique 9a). À l'inverse, une part plus importante d'assurés ayant un diplôme niveau primaire ou collège est associée à un taux de rachat plus faible. Cette relation semble moins forte lorsqu'on pondère le niveau d'étude de chaque individu par le montant détenu sur le contrat (graphique 9b). En effet, à activité équivalente, les assurés retraités détiennent un montant moyen sur leur contrat supérieur à celui des personnes encore en activité. Or les personnes âgées de plus de soixante ans, et en particulier les femmes, ont un diplôme moyen moins élevé que les personnes plus jeunes. Ainsi près de la moitié des détenteurs d'assurance-vie âgés de moins de 60 ans ont un diplôme au moins équivalent à deux années d'études après le bac, alors que cette proportion tombe à 30% chez les détenteurs de plus de soixante ans. Le niveau moyen d'étude des groupes d'assureurs ayant les plus fortes proportions de retraités de CSP supérieures, soit G8 et G9, est donc mécaniquement abaissé lorsqu'on pondère par les montants des contrats, contrairement aux autres groupes pour lesquels un niveau d'études plus élevé est naturellement associé à un patrimoine net et des montants détenus plus importants (graphiques 10a et 10b).



⁶ Les indices de niveau d'étude ont été calculés en attribuant le chiffre 1 aux études primaires, 2 pour les diplômes niveau collège, 3 pour le niveau baccalauréat, 4 pour les diplômes 2 ans après le baccalauréat et 5 pour 4 années d'études et plus après le baccalauréat.



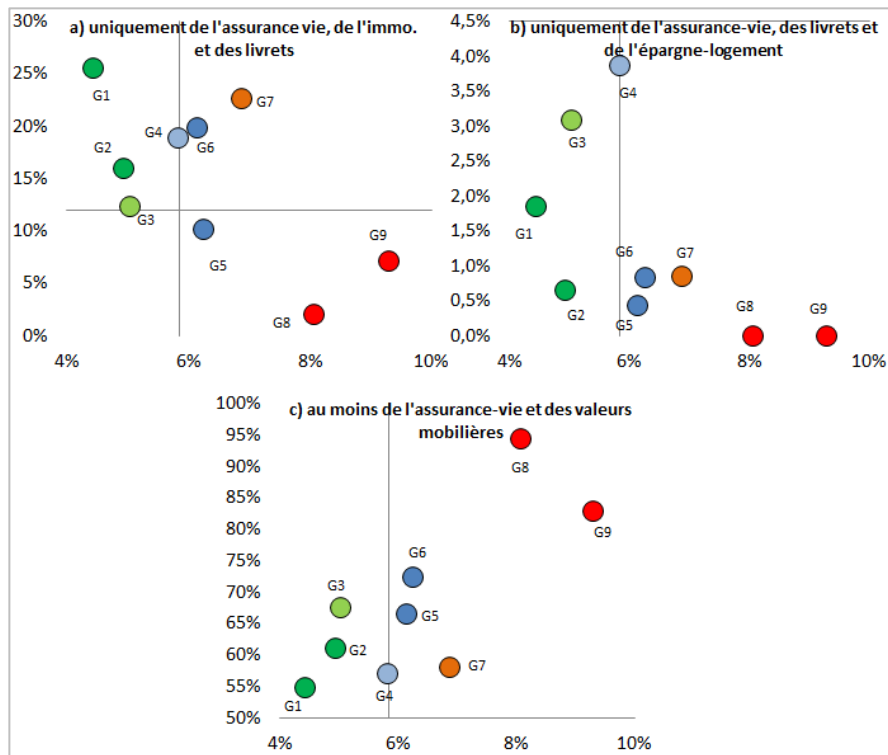
Le recours à des produits financiers un peu plus sophistiqués, comme les unités de compte ou les actions, est aussi déterminé en partie par le niveau d'information financière. À cet égard, la tranche de détention d'unités de compte par groupe peut renseigner sur le taux de rachat des contrats en euros par groupe. En effet, une détention d'UC plus importante signale une clientèle mieux formée aux marchés financiers, mieux informée et moins averse au risque. Les groupes d'assureurs dont la part d'UC moyenne⁷, pondérée par la taille des contrats, est la plus élevée sont ceux qui ont les taux de rachat les plus importants (graphique 11).



Plus généralement, l'enquête Patrimoine recense également la détention de valeurs mobilières par les ménages. Les groupes d'assureurs avec les taux de rachat les plus élevés sont ceux qui ont une part (pondérée par les montants des contrats d'assurance-vie) plus faible de ménages ne détenant que de l'assurance-vie, des livrets d'épargne et de l'immobilier (parmi les détenteurs d'au moins un contrat d'assurance-vie) ou bien que de l'assurance-vie, des livrets d'épargne et de l'épargne-logement (graphiques 12). Au contraire, les groupes d'assureurs qui ont une part pondérée (parmi les ménages détenant de l'assurance-vie) plus forte de clients détenant à la fois de l'assurance-vie et des valeurs mobilières, et possiblement d'autres produits financiers, connaissent des taux de rachat moyens entre 2008 et 2014 plus élevés.

⁷ Les parts d'UC détenues sont des approximations calculées en attribuant une valeur moyenne à chaque tranche de la variable de part d'UC.

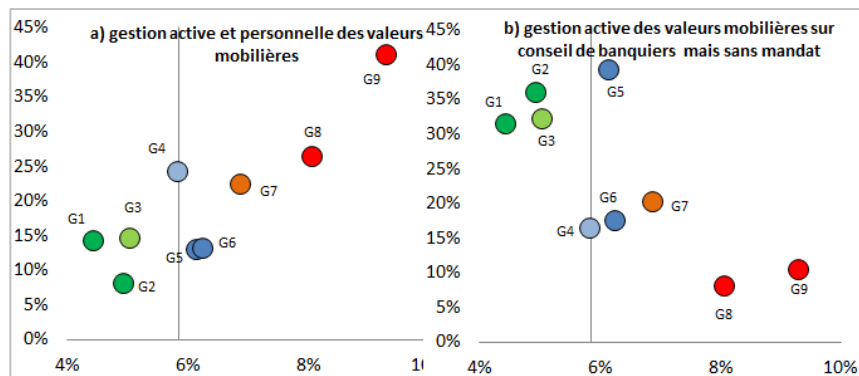
Graphiques 12
Taux de rachat (abscisse) et parts pondérées (parmi les détenteurs d'assurance-vie) de contrats d'assurance-vie détenus en même temps que... (ordonnée)



Sources : Enquête Patrimoine 2010, Dossiers annuels ACPR

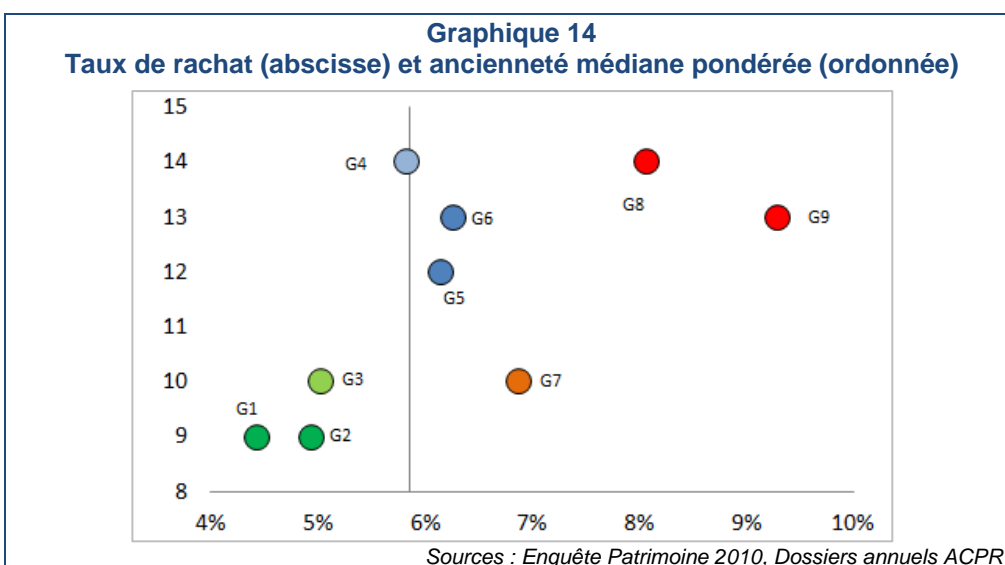
Une hypothèse souvent évoquée pour expliquer un comportement de rachat plus actif est le recours à un gestionnaire de patrimoine, qui a plus de temps à consacrer aux arbitrages entre produits financiers et un meilleur accès à l'information. L'enquête Patrimoine n'interroge pas les ménages sur le mode de gestion de leur assurance-vie. En revanche, cette question est posée à tous les ménages détenant des valeurs mobilières. Les groupes d'assureurs avec les taux de rachat les plus élevés ont une part (pondérée par la taille des contrats d'assurance-vie) plus importante de clients qui gèrent eux-mêmes leurs portefeuilles de valeurs mobilières (graphique 13a). Au contraire, ils ont une part plus faible de clients déclarant laisser leur portefeuille de valeurs mobilières en l'état ou gérant leur portefeuille sur les conseils de leur banquier mais sans mandat de gestion (graphique 13b). Aucun lien n'apparaît avec la proportion de clients donnant un mandat de gestion à leur banquier.

Graphiques 13
Taux de rachat (abscisse) et part pondérée des modalités de gestion des portefeuilles de valeurs mobilières des détenteurs de contrats d'assurance-vie (ordonnée)

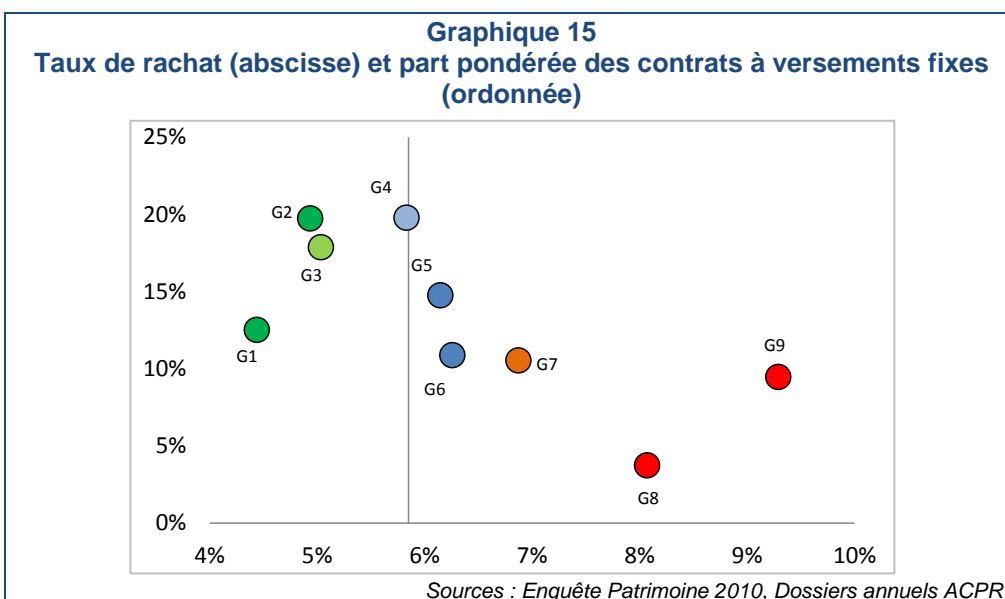


Sources : Enquête Patrimoine 2010, Dossiers annuels ACPR

En théorie, le sens du lien entre ancienneté et taux de rachat ne semble pas évident. Au premier ordre, les contrats les plus anciens sont ceux les plus facilement rachetables sans pénalité fiscale. Cependant, certains contrats anciens peuvent être particulièrement avantageux, tant du point de vue de la fiscalité en vigueur lors de l'ouverture que des taux de revalorisation garantis. Par ailleurs, les contrats les plus anciens peuvent être détenus par une clientèle plus fidèle à son assureur. Sur le plan empirique, les études ont conclu à un pic de rachat lorsque l'ancienneté fiscale est atteinte. Une étude réalisée par la FFSA et le GEMA (2013) indique que l'ancienneté moyenne, pondérée par le montant des rachats, des contrats sur lesquels sont effectués les rachats est de 9,5 ans. Conformément à ce qui est attendu, les anciennetés moyennes et médianes relatives aux contrats d'assurance-vie de l'enquête Patrimoine sont supérieures à huit ans pour chacun des groupes d'assureurs (graphique 14). Les groupes d'assureurs dont l'ancienneté médiane des contrats est la plus élevée sont ceux qui ont les taux de rachat les plus importants. Une explication serait que ces assurés aient plus recours à des rachats partiels et laissent leurs contrats ouverts afin de continuer de bénéficier de l'ancienneté fiscale puis les réalimentent, ou que les rachats pendant la crise aient touché des contrats les plus récents, ou encore que le rythme de collecte de ces assureurs soit plus faible depuis la crise.



Les groupes d'assureurs dont la part de contrats à versements fixes (graphique 15) est la plus importante sont ceux dont le niveau des taux de rachat est le plus faible. Il n'y a en revanche pas de lien avec la part des contrats à versement unique ou celle des contrats à versements libres.



BIBLIOGRAPHIE

- ACLI et SOA, 2013 « Challenges of the life insurance industry in Europe in a low interest rate environment », Refocus Conference, Session 1C, 4 March
- Arrondel L. et al., 2012, « L'Investissement à Long Terme », Revue d'Économie Financière, N°108, Décembre
- Bauer D. et al., 2015, « Policyholder Exercise Behavior in Life Insurance: The State of Affairs », Risk Management and Insurance Faculty Publications, Georgia State University, Paper 1
- Dar A. et C. Dodds, 1989, « Interest Rates, the Emergency Fund Hypothesis and Saving through Endowment Policies: Some Empirical Evidence for the U.K. », The Journal of Risk and Insurance, 56(3), 415-433
- Eling M. et D. Kiesenbauer, 2011, « What Policy Features Determine Life Insurance Lapse? An Analysis of the German Market », University of St.Gallen, Working Papers on Risk Management and Insurance, 95
- Eling M. et M. Kochanski, 2012, « Research on Lapse in Life Insurance – What Has Been Done and What Needs to Be Done? », Working Papers on Risk Management and Insurance N°126, University of St. Gallen, December
- Fang H. et E. Kung, 2012, « Why Do Life Insurance Policyholders Lapse? The Roles of Income, Health and Bequest Motives Shocks », NBER Working Paper n°17899, March
- FFSA et GEMA, 2013, « Les rachats de contrats d'assurance-vie après soixante ans en 2012 », Direction des Études et des Statistiques, 6 décembre
- Fier S. et A. Liebenberg, 2013, « Life Insurance Lapse Behavior », North American Actuarial Journal, 17(2), 153-167
- Inderst R. et A. Sirak, 2014, « Income and Unemployment Effects on Life Insurance Lapse », 41st Seminar of the European Group of Risk and Insurance Economists, The Geneva Association, 15-17 September
- Kagraoka Y., 2005, « Modeling Insurance Surrenders by the Negative Binomial Model », Working Paper
- Kiesenbauer D., 2011, « Main determinants of lapse in the German life insurance industry », Fakultät für Mathematik und Wirtschaftswissenschaften, Universität Ulm, Preprint Series 2011-03
- Kim C., 2005, « Modeling surrenders and lapse rates with economic variables », North American Actuarial Journal, 9(4), 56-70
- Kim C., 2010, « Policyholder Surrender Behaviors under Extreme Financial Conditions », the Korean Journal of Applied Statistics, 23(4), 635-650
- Kuo et al., 2003, « An Empirical Study on the Lapse Rate: the Cointegration Approach », Journal of Risk and Insurance, 70(3), 489-508
- Liebenberg A. et al., 2012, « A Dynamic Analysis of the Demand for Life Insurance », Journal of Risk and Insurance, 79(3), 619-644
- Lusardi A. et O. Mitchell, 2011, « Financial literacy and retirement planning in the United States », Journal of Pension Economics and Finance, 10, 509-525
- Milhaud X. et al., 2011, « Surrender triggers in life insurance: what main features affect the surrender behavior in a classical economic context? », Bulletin Français d'Actuariat, Institut des Actuaire, 11(22), 5-48

Mulholland B. et M. Finke, 2014, « Does Cognitive Ability Impact Life Insurance Policy Lapsation? », Texas Tech University, working paper

Outreville J.F., 1990, « Whole Life Insurance Lapse Rates and the Emergency Fund Hypothesis », Insurance: Mathematics and Economics, 9(4), 249-255

Wylde D., 2009, « Lapse Rates: Focus of More Attention », The Messenger, Transamerica Reinsurance Risk Management Newsletter, June

LISTE DES GRAPHIQUES

GRAPHIQUE 1 :	Taux de rachat moyen (abscisse) et variabilité du taux de rachat (ordonnée) entre 2008 et 2014 sur les contrats individuels en euros.....	12
GRAPHIQUE 2 :	Taux de rachat moyen (abscisse) et motifs de détention d'un contrat individuel d'assurance-vie (ordonnée) non pondérés par la taille des contrats.....	14
GRAPHIQUE 3 :	Taux de rachat moyen (abscisse) et motifs de détention d'un contrat individuel d'assurance-vie (ordonnée) pondérés par la taille des contrats.....	15
GRAPHIQUE 4 :	Distribution par CSP pour différentes populations et sous-populations.....	17
GRAPHIQUE 5 :	Taux de rachat (abscisse) et CSP pondérées par la taille des contrats (ordonnée).....	18
GRAPHIQUE 6 :	Taux de rachat (abscisse) et patrimoine net médian et moyen (ordonnée, en euros).....	19
GRAPHIQUE 7 :	Distribution des assurés par tranche de patrimoine net..	19
GRAPHIQUE 8 :	Taux de rachat (abscisse) et taille de contrat médiane et moyenne (ordonnée, en euros).....	20
GRAPHIQUE 9 :	Distribution par niveau d'étude des assurés a) non pondéré par les montants..... b) pondéré par les montants des contrats.....	20 21
GRAPHIQUE 10 :	Taux de rachat (abscisse) et niveau d'études (ordonnée, indice).....	21
GRAPHIQUE 11 :	Taux de rachat (abscisse) et Part d'UC pondérée (ordonnée).....	22
GRAPHIQUE 12 :	Taux de rachat (abscisse) et parts pondérées (parmi les détenteurs d'assurance-vie) de contrats d'assurance-vie détenus en même temps que... (ordonnée).....	23
GRAPHIQUE 13 :	Taux de rachat (abscisse) et part pondérée des modalités de gestion des portefeuilles de valeurs mobilières des détenteurs de contrats d'assurance-vie (ordonnée).....	23
GRAPHIQUE 14 :	Taux de rachat (abscisse) et ancienneté médiane pondérée (ordonnée).....	24
GRAPHIQUE 15 :	Taux de rachat (abscisse) et part pondérée des contrats à versements fixes (ordonnée).....	24

LISTE DES TABLEAUX

TABLEAU 1 :	Description de la base des contrats d'assurance-vie individuels (euros et UC).....	11
-------------	--	----



61, rue Taitbout
75009 Paris
Téléphone : 01 49 95 40 00
Télécopie : 01 49 95 40 48
Site internet : www.acpr.banque-france.fr