

Commission Technique Vie

Inflation et hausse de taux en assurance de personnes

Juin 2023

Synthèse de la note

L'univers de l'assurance est un domaine en constante évolution, soumis à de nombreux facteurs économiques et financiers. Parmi ces facteurs, l'inflation et les taux d'intérêt jouent un rôle de premier plan, en particulier dans le domaine des Assurances de Personnes. Depuis la fin de l'année 2021, nous assistons à une remontée continue de l'inflation et des taux. Cette situation inédite au 21^e siècle engendre des répercussions significatives sur cette industrie.

En santé et prévoyance, l'inflation crée un contexte socio-économique difficile qui fragilise l'encaissement des cotisations du fait de la hausse du risque de défaillance des entreprises et entraîne également une augmentation de la sinistralité du fait du climat d'incertitudes. Si la hausse des prestations **prévoyance** en lien avec les hausses salariales est compensée par la hausse proportionnelle de l'assiette de cotisation (salaire), **l'assurance complémentaire santé** risque d'être plus déséquilibrée sur les contrats moyens et haut de gamme du fait d'une augmentation des prix pratiqués par les praticiens et de certaines garanties exprimées en fonction du PMSS (Plafond Mensuel de la Sécurité Sociale). La hausse des taux d'intérêt n'impacte que très peu le **santé**, risque à développement et engagements courts, alors qu'en **prévoyance**, les provisions techniques diminuent du fait d'un taux d'actualisation plus fort tandis que les produits financiers générés par le placement de ces provisions sont en hausse.

En **assurance emprunteur**, l'inflation impacte directement les nouveaux emprunts qui demandent plus de concessions aux particuliers – projets immobiliers retardés, rognés voire annulés – en raison d'un pouvoir d'achat réduit mais aussi du fait de la hausse des taux qui fait exploser le coût du crédit. Cela rallonge d'autant plus l'amortissement du capital restant dû et augmente les mensualités remboursées. **L'assurance emprunteur** donc est touchée différemment selon que les cotisations soient basées sur le capital initial – le volume de prime n'augmente pas – ou sur le capital restant dû – le volume de prime augmente – alors que

APREF (Association des Professionnels de la Réassurance en France)

22-24 Rue de Courcelles, 75008 Paris – Tél : +33 (0)1 44 35 31 36 – secretariat@apref.org

www.apref.org

dans les deux cas, les mensualités en cas d'arrêt de travail et les capitaux décès sont en hausse.

Du côté de **l'épargne**, le livret A / livret de développement durable et solidaire (LDDS) et l'assurance-vie sont les supports les plus courants et l'inflation vient mécaniquement grignoter la capacité d'épargne disponible des ménages français. En parallèle, les fonds euros perdent leur attractivité du fait d'un rendement moins élevé que l'inflation, ce qui oriente les flux d'épargne vers des supports en unités de comptes dont l'espérance de rendement – et le risque – sont plus élevés. Cela laisse entrevoir des opportunités à la fois pour les assureurs et les réassureurs, de développer de nouveaux produits structurés dont les frais seront plus confortables mais aussi de nouvelles couvertures du type risque de rachat massif (mass lapse). Pour éviter que le livret A / LDDS (dont le rendement est actuellement plus important que la moyenne des fonds euros) ne cannibalise les fonds euros, les assureurs vont devoir trouver des solutions pour rendre leurs fonds euros plus attractifs dans le futur, comme l'utilisation de la provision pour excédents, le renouvellement du stock d'obligations, l'augmentation de la part actions ou encore un modèle de type Eurocroissance.

En somme, le nouveau contexte avec une inflation forte et une hausse des taux perturbe les équilibres techniques des produits en assurance de personnes avec des impacts aussi bien positifs que négatifs – et favorise donc les portefeuilles diversifiés – mais ouvre également la voie à de nouvelles opportunités pour les différents acteurs.

Note Aprel

Table des matières

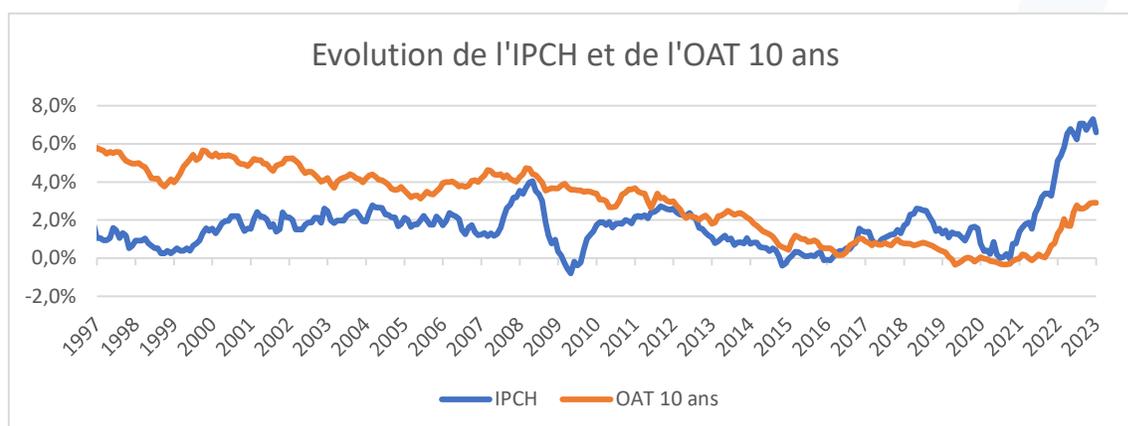
Introduction	4
Santé et prévoyance	7
1. Impacts de l'inflation	8
a) Défaillance des entreprises	8
b) Santé	8
c) Prévoyance collective.....	9
d) Réassurance.....	9
2. Impact de l'évolution des taux d'intérêt	10
Emprunteur.....	11
1. Observations sur le marché	11
2. Impacts sur l'assurance.....	12
3. Impacts sur la réassurance	14
Epargne	14
1. Introduction	14
2. Les fonds euros, grands perdants de la situation, au profit des UC et livrets réglementés...15	
3. Des rachats en hausse mais un risque mesuré enclin à la réassurance	17
4. Une solvabilité en hausse	17
Conclusion.....	18

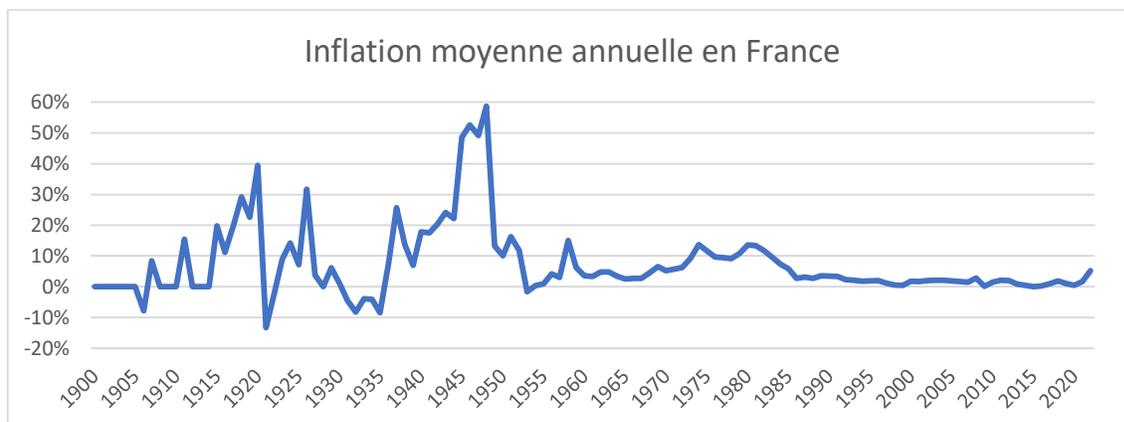
Introduction

L'industrie de l'assurance est un secteur en constante évolution, influencé par divers facteurs économiques et financiers. Deux de ces facteurs majeurs sont l'inflation et les taux d'intérêt, qui jouent un rôle crucial dans ce domaine. Depuis la fin de l'année 2021, nous sommes témoins d'une augmentation continue de l'inflation et des taux d'intérêt, notamment le taux à 10 ans pour la France qui servira de référence. Cette hausse de l'inflation et des taux d'intérêt représente une situation sans précédent au 21^e siècle et a des répercussions significatives sur l'industrie de l'assurance de personnes. Les organismes d'assurance sont directement touchés par ces fluctuations, car ils doivent ajuster leurs politiques et leurs produits pour s'adapter à ce nouvel environnement.

On entend par inflation la perte du pouvoir d'achat de la monnaie qui se traduit par une augmentation générale et durable des prix. Elle doit être distinguée de l'augmentation du coût de la vie. La perte de valeur de la monnaie est un phénomène qui frappe l'économie nationale dans son ensemble (ménages, entreprises, etc.). L'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) est utilisé pour évaluer l'inflation. Cette mesure est partielle étant donné que l'inflation couvre un champ plus large que celui de la seule consommation des ménages.

Les taux évoqués dans cette note sont généralement le TME (taux moyen d'emprunt de l'Etat) ou l'OAT 10 ans « TEC 10 », sachant que le TME est égal à la moyenne arithmétique mensuelle du TEC 10 augmentée d'une marge de 0,05%.





Cette note analyse les quatre principaux risques – la santé, la prévoyance, l’emprunteur, l’épargne – à la fois sous l’axe de l’inflation et sous l’axe de la hausse des taux. Le tableau synthétique ci-après fournit un aperçu rapide des impacts développés ultérieurement dans la note. L’analyse porte sur les impacts aussi bien au niveau de l’assuré que de l’assureur ou du réassureur.

Tableau synthétique

	Inflation	Hausse des taux
Santé	<p>Impacts sur les cotisations :</p> <ul style="list-style-type: none"> Contexte économique difficile : risque élevé de défaillance des entreprises avec impacts, différenciés si liquidation partielle ou totale, sur la portabilité. Risque de non-paiement des primes en cas de difficulté financière pour les contrats collectifs et individuels. Les secteurs professionnels sont touchés de manière inégale (transports, textile, boulangerie, ... plus impactés) et les entreprises fortement soutenues par le Gouvernement sont désormais les plus exposées. <p>Impacts sur les prestations :</p> <p>Indirects :</p> <ul style="list-style-type: none"> Climats sociaux difficiles : dégradation des régimes de protection sociale, avec une augmentation des arrêts de travail et augmentation du recours au régime santé. Les assurés risquent de chercher à optimiser davantage leur couverture en fonction de leurs besoins. <p>Directs :</p> <ul style="list-style-type: none"> Impacts limités sur l'entrée de gamme Impact potentiellement important sur les garanties haut de gamme Comportement des praticiens/ professionnels de santé : adaptation des prix aux garanties, notamment en optique Certaines garanties, exprimées en % PMSS, connaissent une revalorisation significative (+6,9%) Point d'attention sur les évolutions à venir de la réforme 100% Santé, avec de nouveaux postes concernés, tels que l'orthodontie <p>Impacts sur la réassurance :</p> <ul style="list-style-type: none"> En réassurance proportionnelle, les impacts sont les mêmes qu'en assurance. En réassurance non proportionnelle : à iso-structure le réassureur absorbe seul l'inflation médicale sur les sinistres proches ou dépassant le point d'attachement. <p>Rôle de la diversification :</p> <ul style="list-style-type: none"> Les acteurs disposant d'un portefeuille diversifié santé et prévoyance sont moins inquiétés que ceux disposant d'un portefeuille santé uniquement. 	<p>Dans la mesure où le risque santé est à développement et engagements courts, l'impact de la hausse des taux est extrêmement limité.</p>
Prévoyance	<p>Impacts sur les cotisations :</p> <p>Contexte économique : cf. santé</p> <ul style="list-style-type: none"> Risque de non-paiement des primes en individuel <p>Impacts sur les prestations :</p> <p>Prévoyance collective :</p> <ul style="list-style-type: none"> Impact de l'inflation indirects. Modification combinée de l'assiette de prestations et de cotisations, a priori pas de remise en cause de l'équilibre (ou le déséquilibre) préexistant des régimes. Garanties en % PMSS, ou dans la limite de PASS : possible hausse des garanties, très liée à l'expression des garanties (notamment frais d'obsèques), les salaires augmentant moins vite que le PMSS Revalorisation des rentes en cours : habituellement indexées sur un indice externe qui peut être en hausse dans le contexte inflationniste. <p>Impacts sur la réassurance :</p> <ul style="list-style-type: none"> En réassurance proportionnelle, les impacts sont les mêmes qu'en assurance. En réassurance non proportionnelle : à iso-structure le réassureur absorbe seul l'inflation sur les sinistres proches ou dépassant le point d'attachement. <p>Rôle de la diversification :</p> <ul style="list-style-type: none"> Les acteurs disposant d'un portefeuille diversifié santé et prévoyance sont moins inquiétés que ceux disposant d'un portefeuille santé uniquement. 	<p>Impact plutôt positif pour les activités long terme (invalidité, dépendance, vie entière, ...)</p> <p>Impact positif mais moins significatif pour les activités court terme (temporaire décès, prévoyance collective, incapacité de travail, ...)</p>

	Inflation	Hausse des taux
Emprunteur	<p>Impacts sur les assurés :</p> <ul style="list-style-type: none"> · Pour les nouveaux emprunts : effet indirect de l'inflation puisque l'assuré aura une réduction de son pouvoir d'achat immobilier due au surcoût des autres postes de dépenses et le montant moyen emprunté · Pour les emprunts en cours : impact plutôt positif pour les emprunts à taux fixes qui n'auront pas à craindre l'inflation comme leurs remboursements restent constants. 	<p>Impacts sur les assurés :</p> <ul style="list-style-type: none"> · Réduction de la capacité d'emprunt, allongement de la durée de prêt ou augmentation des mensualités · Accessibilité à l'emprunt plus difficile (taux d'usure) <p>Impacts sur les produits et assureurs :</p> <ul style="list-style-type: none"> · Produits basés sur le capital initial : hausse des mensualités remboursées en cas d'arrêt de travail ; hausse des montants remboursés en cas de décès étant donné que le capital restant dû diminue moins vite ; pas de hausse du volume de primes en contrepartie (à tarif constant) · Produits basés sur le capital restant dû : hausse des mensualités remboursées en cas d'arrêt de travail ; hausse des montants remboursés en cas de décès étant donné que le capital restant dû diminue moins vite ; hausse du volume de primes en contrepartie (à tarif constant) · Baisse des provisions suite à la hausse du taux technique · Augmentation des produits financiers sur les provisions <p>Impacts sur la réassurance :</p> <ul style="list-style-type: none"> · En réassurance proportionnelle, les impacts sont les mêmes qu'en assurance. · En réassurance non proportionnelle : scénario plutôt mitigé pour le réassureur.
Epargne	<p>Impacts sur les assurés :</p> <ul style="list-style-type: none"> · Moins d'épargne disponible en raison du coût de la vie qui augmente · Investissement sur des supports plus risqués avec une meilleure espérance de rendement (UC) <p>Impacts sur les assureurs :</p> <ul style="list-style-type: none"> · Possibilité de développer et proposer des produits structurés, plus attractifs du fait d'une meilleure espérance de rendement · Fonds euros inférieurs à l'inflation et au livret A -> nécessité de trouver des solutions pour les maintenir attractifs <p>Impacts sur la réassurance :</p> <ul style="list-style-type: none"> · Opportunités en réassurance pour développer de nouveaux produits et/ou proposer des couvertures pour booster les fonds Euro, directement ou non 	<p>Impacts sur les assureurs :</p> <ul style="list-style-type: none"> · Fuite des fonds euros qui ne vont pas remonter aussi vite que les taux pour s'orienter vers les livrets réglementés qui réagissent plus vite ou de nouveaux produits d'épargne · Stock d'obligations à renouveler pour garder les fonds Euro attractifs ou ponction dans la PPE · Frais plus élevés sur les produits UC ou structurés vs fonds euros · Business plan à revoir si le livret A capte plus d'épargne au détriment des assurances-vie <p>Impacts sur la réassurance :</p> <ul style="list-style-type: none"> · Risque de lapse qui revient sur le devant, avec une opportunité de couverture en réassurance <p>Impacts sur la solvabilité :</p> <ul style="list-style-type: none"> · Légère amélioration du fait de la hausse des taux d'intérêts qui diminue la valeur du passif long terme plus fortement que celle de l'actif

Santé et prévoyance

1. Impacts de l'inflation

a) Défaillance des entreprises

Dans un contexte économique difficile, en sortie de crise sanitaire et au sein de la crise énergétique, les risques de défaillance des entreprises sont élevés. Les impacts sur les régimes de protection sociale concernent notamment le coût de la portabilité, avec le maintien à titre gratuit des régimes santé et prévoyance pour les salariés sortants.

Les impacts sont à différencier en fonction d'une liquidation partielle ou totale. En cas de liquidation partielle, les impacts seront limités à certains sites uniquement, tandis qu'en cas de liquidation totale le maintien des garanties doit être fourni à l'ensemble des anciens salariés en portabilité, sans contrepartie financière.

A noter que dans ce contexte économique nouveau, les secteurs professionnels sont touchés de manière inégale. A titre d'exemple, les transports, le textile, la boulangerie sont particulièrement impactés.

Après une période marquée par le soutien du gouvernement aux entreprises en difficulté (« économie sous perfusion »), la diminution des aides peut exposer davantage les entreprises.

A noter que les climats sociaux difficiles entraînent en général une dégradation des équilibres des régimes de protection sociale, avec une augmentation des arrêts de travail et une augmentation du recours au régime santé.

b) Santé

Concernant les produits santé, individuels ou collectifs, les impacts sur les prestations dépendent fortement du niveau de garantie des régimes.

Les impacts devraient être limités sur l'entrée de gamme où les garanties sont principalement limitées à la BR (base de remboursement définie par la Sécurité sociale pour chaque acte). Ces dernières ne sont pas amenées à évoluer en fonction de l'inflation bien que des négociations soient en cours pour leur revalorisation dans ce cadre inflationniste, c'est notamment le cas des BR de consultation pour l'augmentation de la rémunération des médecins.

Les impacts pourraient par contre être potentiellement importants sur les garanties haut de gamme avec l'augmentation des frais facturés (certains postes sont particulièrement touchés, comme les implants dentaires, la chambre particulière en hôpital, ou l'optique). L'inflation pourrait également avoir pour effet l'augmentation du coût des médicaments en raison de l'augmentation du coût des matières premières. De la même manière, un impact à la hausse sur les prix pourrait être constaté sur les équipements tels que les prothèses dentaires ou les équipements d'optique. L'impact dépendra de l'expression des garanties : une expression en pourcentage des frais réels est particulièrement inflationniste, même si cette rédaction est de moins en moins présente dans les grilles de garanties.

Concernant les praticiens et professionnels de santé, il est constaté sur certains postes une adaptation des prix aux garanties, notamment en optique.

Certaines garanties, exprimées en fonction du PMSS (plafond mensuel de la Sécurité sociale), connaissent une revalorisation significative (+6,9% au 01/01/2023).

A noter, un point d'attention doit être souligné sur les évolutions à venir de la réforme 100% Santé, avec de nouveaux postes qui pourraient être intégrés au champ de la réforme, tel que l'orthodontie, et générer ainsi des charges plus importantes notamment pour les régimes complémentaires.

Enfin, concernant l'équilibre des régimes, une tendance à l'optimisation des régimes par les assurés dans leur choix de couverture en fonction de leurs besoins pourrait être exacerbée. En individuel, le risque de non-paiement des primes en cas de difficulté financière peut être plus marqué. Enfin, il est habituellement constaté une « utilisation » des garanties plus forte en cas d'incertitude sociale.

c) Prévoyance collective

L'expression des garanties en prévoyance est en général en fonction du salaire ; l'impact de l'inflation n'est donc pas direct, mais l'environnement inflationniste entraîne une revalorisation globale des salaires, et notamment des minimas conventionnels. Les assiettes de cotisations et prestations étant identiques, une hausse des salaires représente ainsi une charge en plus en termes de prestations, mais également des cotisations supplémentaires. Le contexte inflationniste modifierait ainsi l'assiette de prestations et de cotisations, et ne remettrait donc pas en cause l'équilibre (ou le déséquilibre) préexistant des régimes. Les régimes dégradés pourraient même se dégrader davantage.

Les garanties exprimées en pourcentage du PMSS (plafond mensuel de la Sécurité sociale), ou dans la limite du PASS (plafond annuel de la Sécurité sociale) sont exposées à de possibles augmentations. A titre d'exemple, les frais d'obsèques sont souvent exprimés en fonction du PMSS. A noter que les salaires augmentent moins vite que le PMSS (tendance 2024 attendue autour de +4%).

Tout comme en santé, le risque de non-paiement des primes en individuel augmente dans cet environnement économique.

Enfin la revalorisation des rentes en cours de versement (invalidité ou rente décès), habituellement indexée sur un indice externe, tel que le point AGIRC ARRCO, pourrait être en augmentation. En effet, dans ce contexte inflationniste, ce type d'indice est habituellement en hausse. A noter toutefois que les revalorisations restent souvent à la main des organismes assureurs malgré l'expression en fonction d'un taux externe.

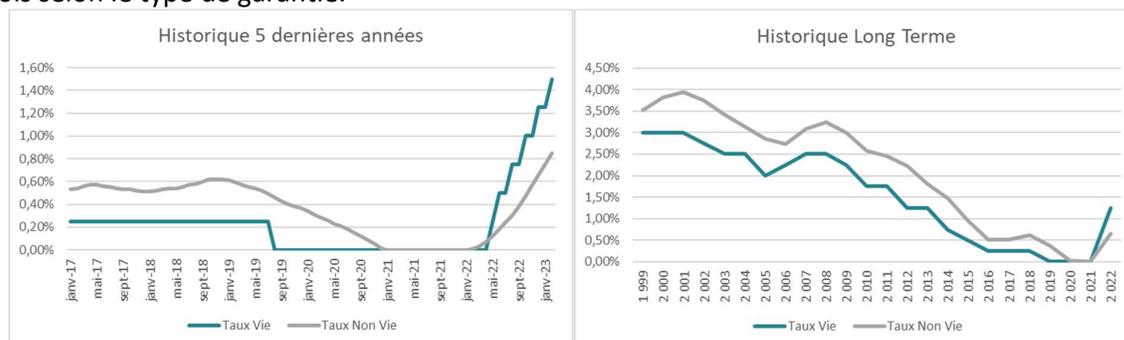
d) Réassurance

Les impacts sont directs et partagés à la quote-part en cas de réassurance proportionnelle. Les impacts seront particulièrement marqués sur les secteurs concernés par la crise énergétique. Sur la réassurance non proportionnelle, à iso structure, le réassureur absorbe seul l'inflation pour les sinistres atteignant le point d'attachement du traité.

Les acteurs disposant de portefeuilles de risques diversifiés (Santé/Prévoyance) ont davantage de cartes en main pour faire face à ce contexte inflationniste. Les acteurs présents uniquement sur le marché de la santé pourraient faire face à une situation économique sensible.

2. Impact de l'évolution des taux d'intérêt

Les taux techniques utilisés notamment pour le provisionnement en santé et prévoyance sont encadrés réglementairement, et plafonnés en fonction de l'évolution du TME moyen sur 6 ou 24 mois selon le type de garantie.



La remontée des taux a un impact sur le niveau de provisionnement, d'autant plus important que le risque est long terme. Plus le taux technique est élevé, plus les provisions diminueront.

Ainsi, les impacts sont très limités en santé : le risque étant très court terme, les provisions sont habituellement liquidées au plus tard dans les premiers mois suivants la survenance.

Au contraire, pour les risques prévoyance, avec le versement de rentes incapacité, invalidité et décès (conjoint/éducation), la liquidation s'effectue au long terme.

Au sein même des risques prévoyance, des durations différentes sont constatées, avec un impact par exemple plus fort sur les rentes de conjoint viagers que sur les rentes temporaires, comme les rentes éducation.

Les impacts en réassurance proportionnelle sont partagés équitablement entre la cédante et le réassureur.

En termes de réassurance non proportionnelle, au vu de la baisse globale du montant des sinistres provisionnés, le nombre de sinistres atteignant la priorité pourrait être en diminution notamment pour les sinistres proches du point d'attachement du traité. Par ailleurs, à niveau de rétention constant, la charge moyenne des sinistres à charge du traité pourrait être en baisse.

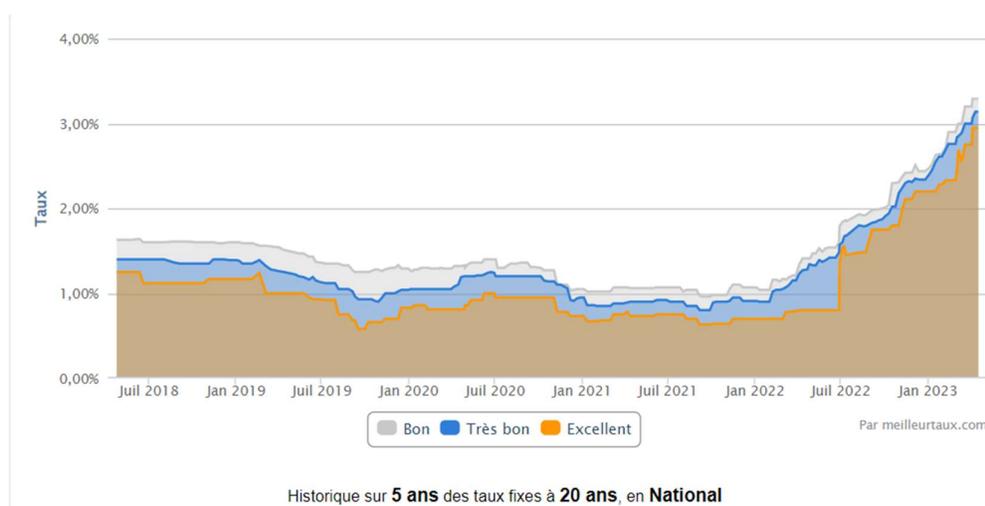
Plus globalement, la remontée des taux financiers sur le marché aura un impact positif pour le réassureur sur la rémunération des sommes immobilisées, que ce soit au niveau des réserves qui dégagent plus d'intérêts ou au niveau du coût du capital qui est réduit.

Emprunteur

1. Observations sur le marché

L'assurance emprunteur est un produit particulièrement sensible au contexte actuel de hausse des taux. En effet, jusqu'alors habitués à des niveaux de taux d'intérêts d'emprunts particulièrement bas depuis plusieurs années, nous observons depuis plusieurs mois maintenant une hausse brutale de ces taux sur le marché.

Historique des taux d'intérêts d'emprunts fixes en France :



Cette augmentation soudaine se répercute directement sur le pouvoir d'achat immobilier des Français. En effet, lors de la contraction d'un prêt immobilier, le futur acquéreur se verra proposer un taux d'intérêt d'emprunt plus élevé qu'auparavant, ce qui engendrera mécaniquement un montant de mensualités à rembourser plus important.

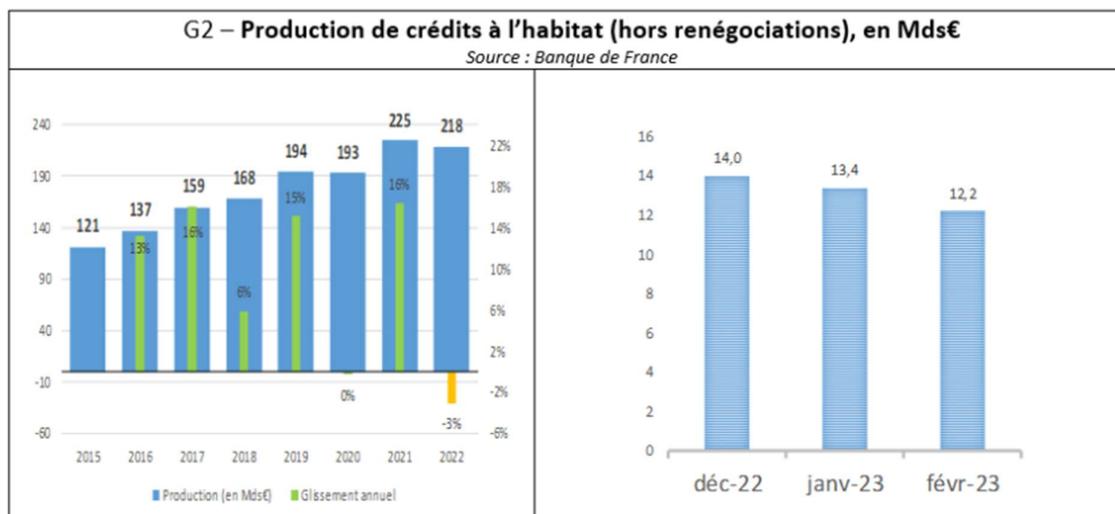
De ce fait, si l'emprunteur ne peut assumer le surcoût de mensualité lié à la hausse des taux d'intérêts, il aura le choix entre plusieurs options : réduire sa capacité d'emprunt, augmenter la durée d'emprunt si elle n'atteint pas déjà la limite actuelle autorisée de 25 ans, ou revoir son projet immobilier.

Exemple :

Pour un capital emprunté de 200 000€ sur 25 ans, la mensualité de remboursement pour un taux d'intérêt d'emprunt de 1% est de 757€ par mois. Elle passe à 957€ par mois pour un taux d'intérêt d'emprunt de 3%, soit une hausse de 26%.

Pour garder une mensualité de 757€ par mois, l'emprunteur ne pourra prétendre qu'à un prêt de 158 000€ à un taux d'intérêt d'emprunt de 3%, soit une baisse de sa capacité d'emprunt de 21%.

Ce phénomène a engendré plusieurs observations notables sur le marché des crédits immobiliers : la production de crédits à l'habitat (hors renégociations de prêts) a baissé de 3% en 2022, passant de 225Mds d'euros à 218Mds d'euros, comme illustré dans le graphique ci-dessous. Cette baisse contraste avec la forte progression constatée sur la période 2015 – 2021, à savoir un taux de croissance annuelle moyen de près de 11%.



Cette baisse a été d'autant plus accentuée que les établissements bancaires ont été limités par le taux d'usure (taux maximum légal que les établissements de crédit sont autorisés à pratiquer lors de l'accord d'un prêt, y compris assurance emprunteur et autres frais). Ce taux a toutefois été revu à la hausse notamment au cours du quatrième trimestre 2022 et du premier trimestre 2023 où il a connu deux augmentations successives d'environ 0,50% pour s'établir à 3,57% au premier trimestre 2023. Il est maintenant révisé mensuellement depuis le 1^{er} février 2023 pour prendre en considération la hausse toujours conséquente des taux d'intérêts d'emprunt.

2. Impacts sur l'assurance

L'assurance emprunteur est systématiquement exigée par l'établissement bancaire au moment de la souscription du prêt. En cas de décès, elle permet de rembourser le capital restant dû à

l'établissement bancaire. En cas d'arrêt de travail, elle permet de rembourser les mensualités dues par l'assuré.

Son volume de production est directement dépendant de la production de crédits. Le phénomène de hausse des taux a donc eu un impact également négatif sur le volume de nouvelle production en assurance emprunteur.

Toutefois, le coût du crédit étant plus important du fait de la hausse de la part des intérêts, le poids de l'assurance emprunteur dans le coût global de l'emprunt sera moins important et pourra donc potentiellement permettre d'alléger la pression tarifaire que les assureurs peuvent connaître aujourd'hui.

Exemple :

Pour un capital emprunté de 200 000€ sur 25 ans, pour un taux d'intérêt d'emprunt de 1%, le coût d'assurance représentera 20% du coût global du prêt (soit la somme du coût des intérêts et du coût d'assurance), contre 8% pour un taux d'intérêt d'emprunt de 3%.

Tx d'emprunt	Coût assurance	Coût intérêts	Emprunt	Coût global	% Assurance
1%	6 578	27 034	200 000	33 612	20%
3%	7 291	87 139	200 000	94 431	8%

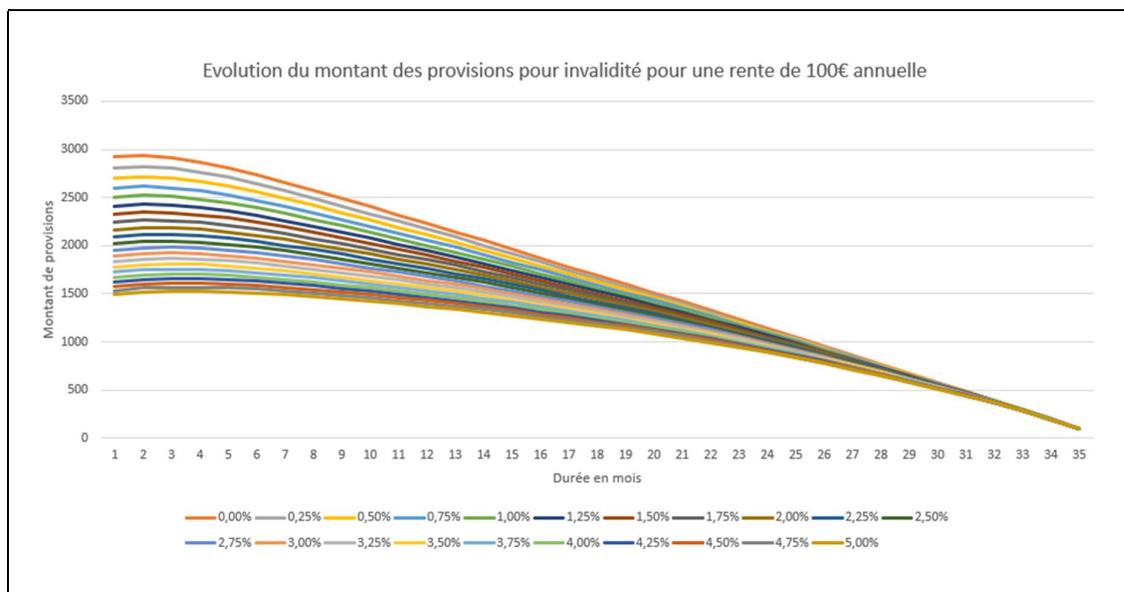
On peut également noter des impacts techniques importants liés au phénomène de hausse des taux. La part des intérêts pesant plus lourd dans les mensualités remboursées, le capital restant dû diminuera moins rapidement. A taux de primes constant, la charge de sinistres liée à la garantie décès sera donc plus importante. Il en est de même pour la charge de sinistres liée à l'arrêt de travail puisque les mensualités à rembourser sont également augmentées.

Si cette hausse de sinistralité peut être compensée par une hausse du volume de primes dans le cas d'une tarification basée sur le capital restant dû, ce n'est en revanche pas le cas pour une tarification en capital initial.

Ce changement brutal sur le marché de l'emprunt pourra entraîner des réajustements des modèles utilisés pour la tarification et le pilotage des produits d'assurance emprunteur. La hausse des taux devrait en effet alléger la charge de provisions (provisions pour risques croissants, provisions mathématiques en incapacité/invalidité) qu'il faudra alors réaffecter selon les stratégies de chaque acteur. De plus, on peut noter que la rémunération des provisions sera basée sur un taux de rendement plus élevé qu'auparavant, sur des volumes toutefois diminués.

Exemple :

Illustration du montant de provisions pour incapacité pour un montant de rente de 100€ annuel selon le taux technique retenu.



3. Impacts sur la réassurance

En cas de réassurance proportionnelle, un partage du sort s'effectuera automatiquement entre l'assureur et le réassureur. Les constats établis dans le chapitre précédent se reflèteront donc de façon proportionnelle dans les comptes de réassurance. Les stratégies de pilotage pourront toutefois être différentes entre l'assureur et le réassureur.

En cas de réassurance non proportionnelle, le bilan est plus partagé. Dans le cas des sinistres incapacité et invalidité en cours, nous pourrions observer une diminution des provisions correspondantes du fait de la hausse du taux d'actualisation, se matérialisant par un boni chez le réassureur.

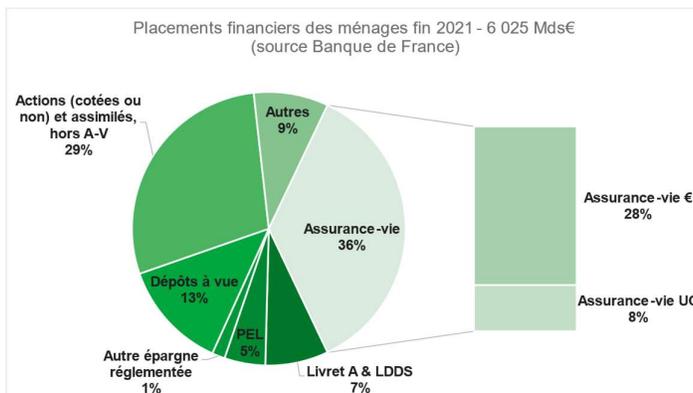
Sur les nouveaux prêts, la hausse des taux d'intérêts engendrant une hausse des mensualités à rembourser à montant emprunté équivalent, l'impact pourrait être négatif pour le réassureur.

Epargne

1. Introduction

L'épargne réglementée, partiellement ou totalement encadrée pour les pouvoirs publics et qui bénéficient d'avantages fiscaux divers, seront au cœur de l'analyse ci-dessous. Les livret A / LDDS (livret de développement durable et solidaire) et les assurances-vie sont notamment les enveloppes d'épargne les plus répandues parmi les Français. Précisons à ce stade que si la capacité d'épargner des ménages devrait être réduite du fait de l'inflation, peu de données sont disponibles.

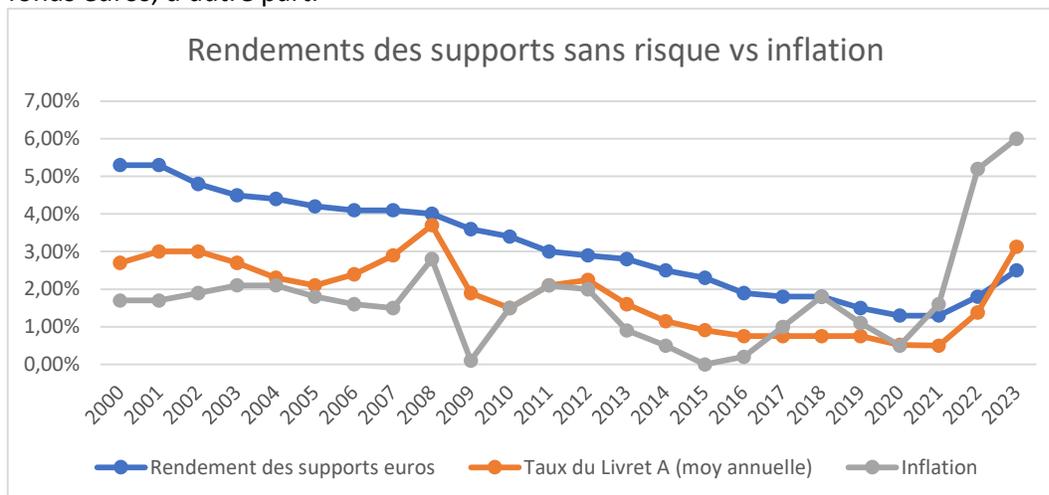
Encours (Mds €)	Fin 2021
Livret A & LDDS	450
PEL	291
Autre épargne réglementée	92
Dépôts à vue	777
Actions (cotées ou non) et assimilés, hors A-V	1,721
Autres	532
Assurance-vie €	1,677
Assurance-vie UC	485



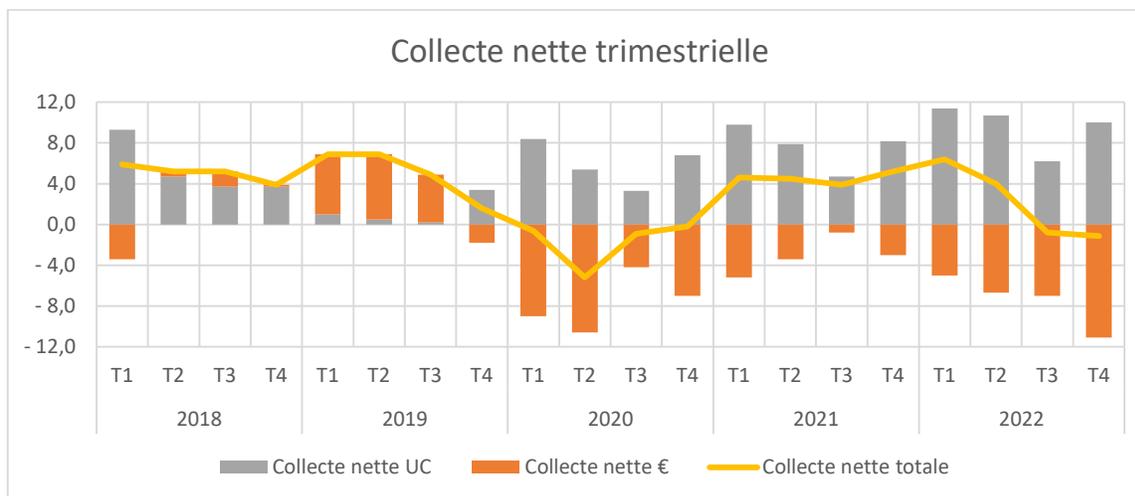
Source : Banque de France

2. Les fonds euros, grands perdants de la situation, au profit des UC et livrets réglementés

Historiquement, les fonds euros constituaient un moyen apprécié par les Français pour placer leur épargne en s'enrichissant avec une garantie en capital grâce à un taux moyen servi supérieur à l'inflation, situation inversée depuis mi-2021. Désormais, les épargnants décident d'orienter leur épargne vers des supports plus risqués, mais avec une meilleure espérance de rendement, comme les unités de compte d'une part et vers les livrets réglementés, dont les taux ont dépassé ceux des fonds euros, d'autre part.



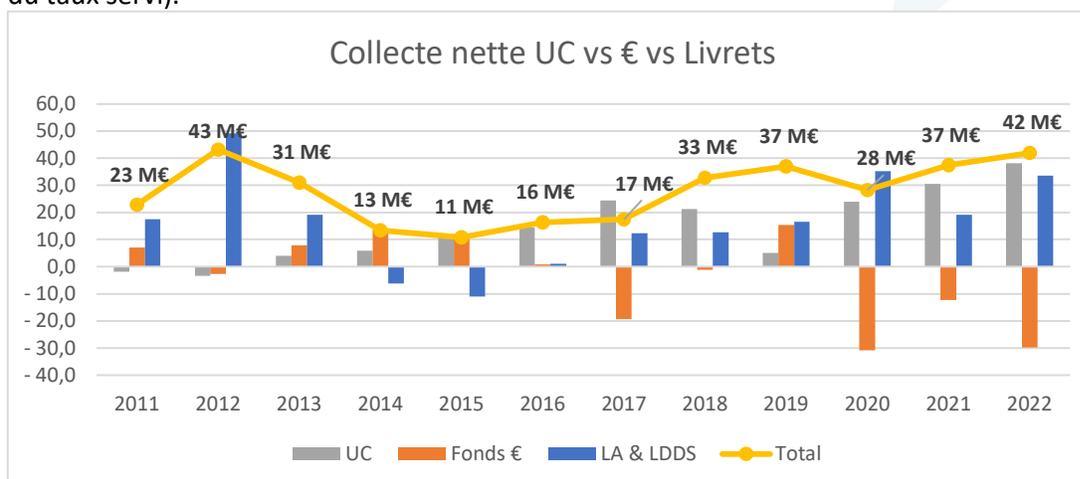
La part des UC dans la collecte brute des assurances-vie est en constante croissance depuis 2013 où elle démarrait à 14% et dépasse aujourd'hui les 44%. Les part des UC dans les encours passe de 15% en 2011 à 22% en 2021. La collecte nette des fonds euros est négative depuis fin 2019 et s'accélère particulièrement sur toute l'année 2022.



Par ailleurs, le rendement moyen des fonds euros est en chute libre jusque 2021 où il atteint son plus bas – 1,30% – depuis 2000 où il démarrait à 5,30%, ce qui s’explique par la forte proportion d’obligations dans les actifs sous-jacents. Les perspectives d’amélioration sont donc limitées et nécessiteront l’utilisation de leviers comme la PPE (provision pour excédent).

Le livret A / LDDS ont rapidement réagit face à l’inflation et à la hausse des taux récentes puisqu’ils sont graduellement passés de 0,50% en janvier 2022 à 3% en février 2023.

Sur la période 2020 – 2022, la décollecte nette des fonds euros et la collecte nette des livrets réglementés atteignent des niveaux records et la récente remontée du taux du livret A / LDDS à 3% a produit une collecte nette sur le premier trimestre 2023 près de 75% supérieure à la moyenne des T1 2021 – 2022 et près de quatre fois la moyenne des T1 2014 – 2022 (période successive de baisse du taux servi).

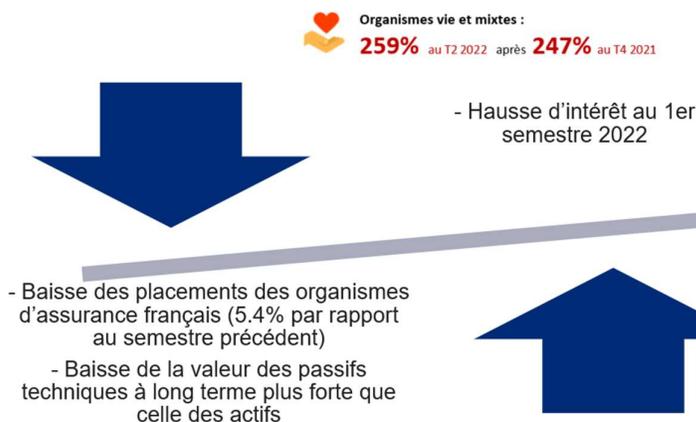


3. Des rachats en hausse mais un risque mesuré enclin à la réassurance

Par ailleurs, alors que les encours en assurance-vie sont relativement similaires, les rachats ont augmenté de 21% entre le T1 2022 et le T1 2023 pour atteindre une valeur annualisée avoisinant 5%, ce qui reste dans la bande des dix dernières années. Si le SCR Mass Lapse – qui représente le risque de rachat massif – devient pesant dans le ratio de solvabilité, c’est une opportunité pour les réassureurs qui proposent des couvertures contre ce risque.

4. Une solvabilité en hausse

Le taux de couverture du Capital de Solvabilité Requis (CSR) des organismes d’assurance s’est renforcé au premier semestre 2022. Depuis fin 2021, le ratio de solvabilité est en hausse pour les organismes vie et mixtes 259% au T2 2022 (contre 247% en 2021). L’amélioration observée est due à la hausse des taux d’intérêt au premier semestre 2022.



Source : « La situation des assureurs soumis à Solvabilité II en France au premier semestre 2022 ». N°143 – 2022. Banque de France.

Conclusion

Dans un environnement économique nouveau, l'augmentation rapide des taux ayant un impact sur les produits d'assurance de personnes, que ce soit l'inflation ou les taux techniques actuariels, remet en cause les équilibres techniques des produits tels qu'ils étaient établis dans l'environnement de taux bas connu ces dernières années, et questionne ainsi le pilotage et la projection de ces équilibres.

Cette note a mis en évidence des impacts différenciés selon les produits. Alors qu'en santé, on observe un impact significatif à la hausse des prestations, porté par l'inflation, le risque prévoyance bénéficie quant à lui de la remontée des taux, avec un impact à la baisse sur les provisions techniques. Toutefois, en assurance emprunteur, la hausse des taux d'intérêts d'emprunt, à taux de primes constant, aura un impact négatif sur la charge de sinistres de l'assureur, notamment en cas de tarification basée sur le capital initial. Enfin, le français qui voit sa capacité d'épargne réduite en raison de la hausse du coût de la vie, oriente davantage son épargne vers le livret A / LDDS et unités de compte au détriment des fonds euros. Les assureurs et réassureurs ont donc l'opportunité de développer de nouveaux produits et couvertures dont le mass lapse.

Ces impacts différenciés par produits peuvent défavoriser les acteurs spécialisés sur les garanties les plus touchées, comme les portefeuilles santé, dans un contexte réglementaire connaissant par ailleurs de fortes évolutions (réforme 100% santé). La diversification des risques portés pourrait être de nature à limiter les impacts de l'inflation, et permettre de bénéficier des impacts positifs de la remontée des taux.

La réussite du développement de nouveaux produits assurantiels dépendra notamment des évolutions à venir de ces taux : effets ponctuels ou prémices d'un changement économique durable ?