N°140 - 2022 Analyses et synthèses

Revalorisation 2021 des contrats d'assurance-vie et de capitalisation – engagements à dominante épargne et retraite individuelle

ACPR
BANQUE DE FRANCE

SYNTHÈSE GÉNÉRALE

Le taux de revalorisation moyen des fonds euros des contrats individuels (y compris groupes ouverts) attribué par les organismes d'assurance aux polices d'assurance-vie et aux bons de capitalisation **se maintient à 1,28% en 2021** (net de prélèvements sur encours et avant prélèvements sociaux). L'année 2021 est ainsi la deuxième année après 2018 où les taux de revalorisation n'évoluent pas, dans un contexte marqué par une baisse tendancielle moyenne du taux de revalorisation de - 20 points de base en moyenne par an depuis 2012.

Les organismes ont poursuivi en 2021 leur politique de dotation de la **provision pour participation aux bénéfices qui atteint désormais en moyenne pour le marché 5,4% des provisions d'assurance-vie** (contre 5,1% en 2020).

S'agissant des garanties octroyées, **le taux technique moyen** des contrats d'assurance-vie individuels est de nouveau en baisse et **s'établit à 0,35% en 2021 contre 0,39% en 2020.** Cependant la situation varie selon les organismes et certains assureurs conservent dans leurs portefeuilles un stock d'anciens contrats à taux techniques élevés.

Enfin, **le taux de chargement de gestion payé par les assurés pour les fonds euros des contrats individuels s'établit en moyenne à 0,65% en 2021 (0,62% en 2020)**, soit un niveau supérieur de 30 points de base à celui du taux technique moyen du marché.

Étude réalisée par Jean-Luc CORON avec la contribution de Frédéric AHADO.

SOMMAIRE

Chiffres Clés 4

Introduction : Enjeux et sources d'étude 5

Un taux de revalorisation à 1,28% en 2021 7

1. Interruption de la tendance baissière du taux de revalorisation en 2021 7

1.1 Un taux de revalorisation maintenu à 1,28% 7

1.2 Distribution des revalorisations en 2021 8

2. Une légère hausse du taux de rendement de l'actif 9

2.1 Poursuite de la constitution de provisions 9

2.2 Une forte inertie de l'allocation des actifs 11

3. Des évolutions différentes selon les types d'organismes et de contrats 12

3.1 Une stabilité des taux de revalorisation sur les principaux types de contrats 12

3.2 Les écarts de revalorisation s'amenuisent 13

entre bancassureurs et autres assureurs 13

Un niveau de revalorisation minimale garantie qui diminue lentement mais qui reste contraignant 14

Des taux de chargement de gestion homogènes et stables en 2021 14

Chiffres Clés

1 170 milliards d'euros d'encours d'assurance-vie individuelle en 2021

Baisse de 0,8% par rapport à 2020 (1 180 Md€)

Taux de revalorisation en 2021 : 1,28%

Stable par rapport à 2020 (1,28%)

Taux technique en 2021 : 0,35%

4 points de base par rapport à 2020 (0,39%)

Taux de chargement en 2021 : 0,65%

3 points de base par rapport à 2020 (0,62%)

Introduction : Enjeux et sources d'étude

L'année 2021 a été marquée par la reprise de l'activité économique après la crise sanitaire de 2020. Cette reprise s'accompagne d'une remontée du taux d'inflation qui s'établit à 1,6 % en 2021 en moyenne annuelle (contre 0,5% en 2020). Les taux d'intérêt restent à des niveaux (l'OAT 10 ans notamment se situe à 0,03% fin 2021 après -0,15% en 2020) qui limitent les marges de manœuvre des assureurs sur les supports euros par rapport aux taux techniques garantis sur ces supports.

Après avoir été négative en 2020 (-7,0 Md€), la collecte nette des produits d'assurance vie est redevenue positive (18,3 Md€ en 2021). Ce retournement s'explique par une hausse de la collecte nette des supports en unités de compte (30,6 Md€ contre 23,9 Md€), mais surtout par une moindre décollecte nette des supports euros (-12,3 Md€ contre -30,9 Md€).

Cette étude présente l'évolution des taux de revalorisation servis sur les contrats individuels sur un échantillon de 93 organismes ayant commercialisé en 2021 des produits individuels (y compris contrats à groupes ouverts) – soit 24 719 versions de contrats. Les encours correspondants s'élèvent à 1 170 milliards d'euros.

Dans la suite de l'étude, certains indicateurs sont présentés en fonction de la typologie des organismes, qui se répartissent de la façon suivante :

- 63 organismes relevant du code des assurances, dont 14 sont des filiales de groupes bancaires (ou bancassureurs)[1] ;
- 22 mutuelles relevant du code de la mutualité ;
- Enfin, 7 autres organismes relevant du code de la sécurité sociale– les données relatives à ces organismes ne sont pas présentées par manque de représentativité statistique.

[1] « Autres assureurs » désignera, dans la suite de la note, les 49 autres assureurs de cette classe.

Encadré 1 Les contrats d'assurance-vie et de capitalisation - engagements à dominante épargne et retraite individuelle - concernés par l'étude

Typologie des contrats

Le champ des contrats couverts par l'étude correspond à ceux des catégories 1, 2, 4 et 5 de l'article A.344-2 du code des assurances, les catégories équivalentes étant considérées pour les organismes relevant du code de la mutualité ou du code de la sécurité sociale :

- catégorie 1 : contrats de capitalisation à prime unique (ou versements libres) ;
- catégorie 2 : contrats de capitalisation à primes périodiques ;
- catégorie 4 : contrats individuels d'assurance-vie à prime unique ou versements libres (y compris groupes ouverts) ;
- catégorie 5 : contrats individuels d'assurance-vie à primes périodiques (y compris groupes ouverts).

Nature des contrats

Les contrats à prime unique impliquent les versements des fonds au moment de la souscription ; les contrats à versements libres permettent à l'assuré d'effectuer des versements à tout moment sur son contrat. Ils se distinguent ainsi des contrats à primes périodiques, pour lesquels des versements sont attendus à échéance régulière.
Contrairement aux contrats d'assurance-vie (catégories 4 et 5), les contrats de capitalisation (catégories 1 et 2) ne comportent pas d'aléa lié à la durée de vie humaine.
Il est entendu par groupe ouvert toute association ou tout groupement formé en vue de la souscription de contrats d'assurance de personnes, ouvert aux adhésions individuelles, à la différence des assurances collectives qui s'adressent à des groupes fermés d'adhérents (par exemple, les salariés d'une entreprise les membres d'une même profession). La revalorisation de ces derniers fait l'objet d'une publication dédiée.

Définition des variables

Encours : Provisions mathématiques de clôture de l'exercice.

Provision mathématique (PM) moyenne : les différents taux calculés dans cette étude sont pondérés par la moyenne des provisions mathématiques d'ouverture et de clôture de chaque exercice.

Taux de revalorisation : Taux d'intérêt constitué du « rendement garanti et de la participation aux bénéfices techniques et financiers » du contrat, tel que défini aux articles L.132-22 et A.132-7 du code des assurances, L.223-21 du code de la mutualité. Brut de taux technique et de prélèvements fiscaux et sociaux mais net de chargement sur encours, c'est le taux réellement servi aux assurés au titre de l'exercice N.

Taux technique : Le taux technique déclaré sur les contrats individuels est le taux maximal à partir duquel sont actualisés les engagements de l'assureur envers les assurés. Aucune application de frais n'est effectuée sur le taux technique déclaré. Il est fixé au moment de la souscription et limité par la réglementation applicable à cette date (A.132-1 du code des assurances). Le taux servi par l'assureur ne peut lui être inférieur. Il peut donc constituer une contrainte significative pour les assureurs ayant des taux techniques élevés.

Taux de chargement : Rapport entre les chargements de gestion, afférents au contrat, payés par l'assuré et les provisions mathématiques moyennes.

Un taux de revalorisation à 1,28% en 2021

1. Interruption de la tendance baissière du taux de revalorisation en 2021

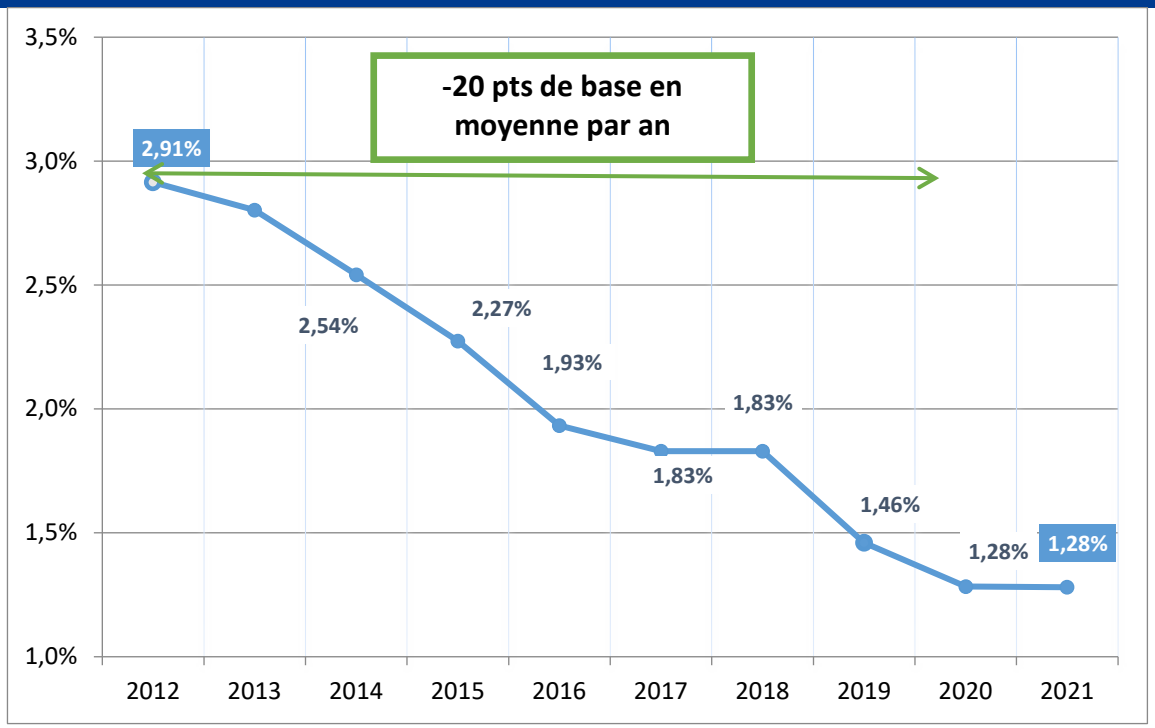
1.1 Un taux de revalorisation maintenu à 1,28%

Dans un contexte de hausse de l'inflation (1,6% en moyenne annuelle en 2021 contre 0,5% en 2020) et de hausse de la rémunération du Livret A 1% au 1er février 2022 contre 0,5% depuis le 1er février 2020, les organismes d'assurance ont maintenu la rémunération servie aux assurés sur les supports euros des contrats d'assurance vie à 1,28% en moyenne sur le marché en 2021.

Ce maintien s'inscrit en rupture par rapport à la tendance baissière du taux de revalorisation depuis plusieurs années. Dans un environnement de taux bas persistants, cette baisse s'était en effet établie à -20 points de base en moyenne par an entre 2012 et 2020 (Cf. Graphique 1).

En 2018, les organismes anticipant une remontée des taux avaient en moyenne maintenu les conditions de rémunération de l'année précédente, mais le mouvement de baisse avait repris par la suite.

Graphique 1 Taux de revalorisation net moyen pondéré par les PM de 2012 à 2021



Source : ACPR

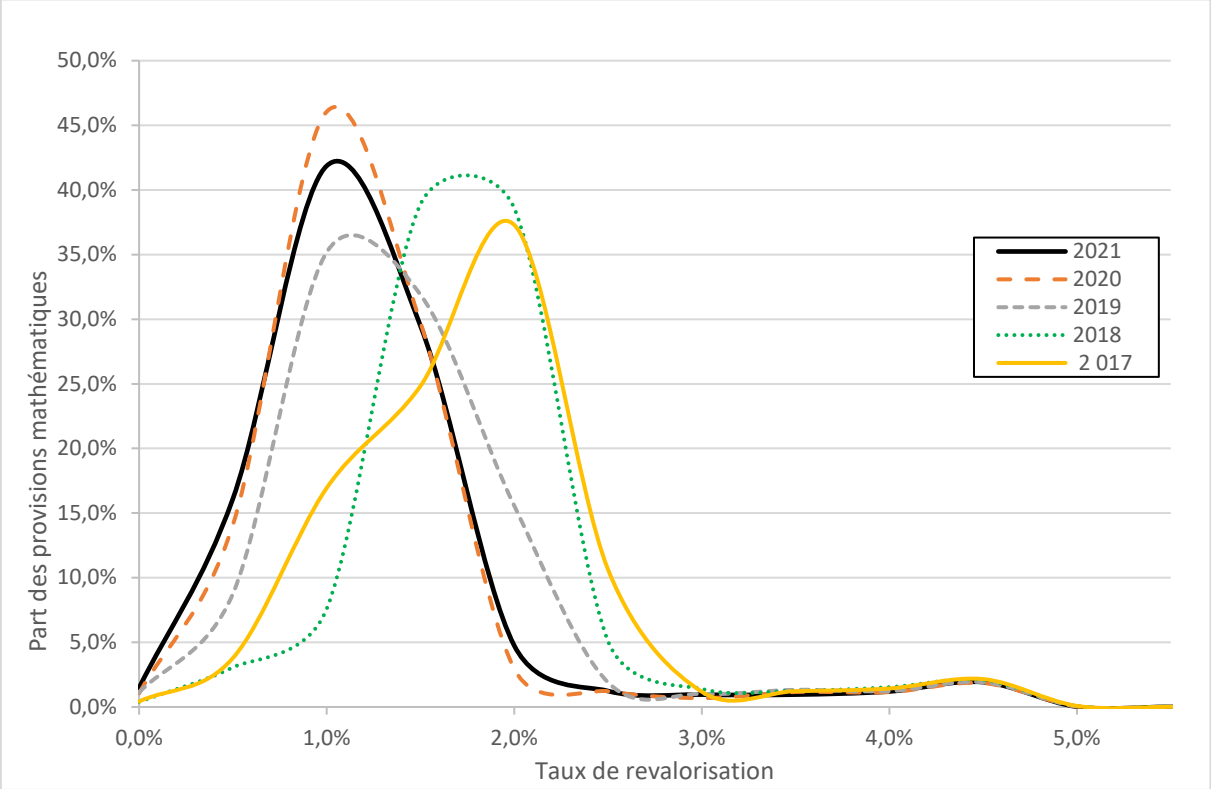
1.2 Distribution des revalorisations en 2021

Depuis plusieurs années, la dispersion des taux moyens servis reflétait à la fois la tendance à la baisse de la revalorisation et un resserrement de la distribution autour de la moyenne. L'année 2021 ne marque pas de rupture par rapport à cette tendance

Ainsi, 50% des encours ont été revalorisés à un taux compris entre 0,8% et 1,4%, soit une fourchette de 0,6 point de pourcentage comme pour 2020 (fourchette allant de 0,9% et 1,5% en 2020) (cf. Graphique 2).

La part des encours les mieux rémunérés se maintient chaque année : 1,9% des encours restent ainsi rémunérés à un taux autour de 4,5%. La rémunération de ces contrats demeure très souvent contrainte par des taux techniques élevés.

Graphique 2 Distribution du taux de revalorisation de 2017 à 2021



Source : ACPR

NB : cette distribution est obtenue à partir d'un histogramme lissé de pas 0,5% ; la distribution est pondérée par les encours

2. Une légère hausse du taux de rendement de l'actif

2.1 Poursuite de la constitution de provisions

La baisse du taux de revalorisation des dernières années reflète la baisse du taux de rendement de l'actif (TRA)[2] observée. En 2021, la légère hausse du TRA (de 0,1 point pour atteindre 2,2%) pour la première fois depuis 2015 a permis aux assureurs d'interrompre la baisse du taux de revalorisation.

L'écart entre TRA et taux de revalorisation en baisse se redresse en 2021 et s'établit à 0,92% en 2021 contre 0,8% en 2020 (cf. Graphique 3). Comme les années précédentes, les assureurs n'ont pas distribué immédiatement la totalité de la participation aux bénéfices aux assurés et ont utilisé le montant restant pour alimenter la provision pour participation aux bénéfices (PPB).

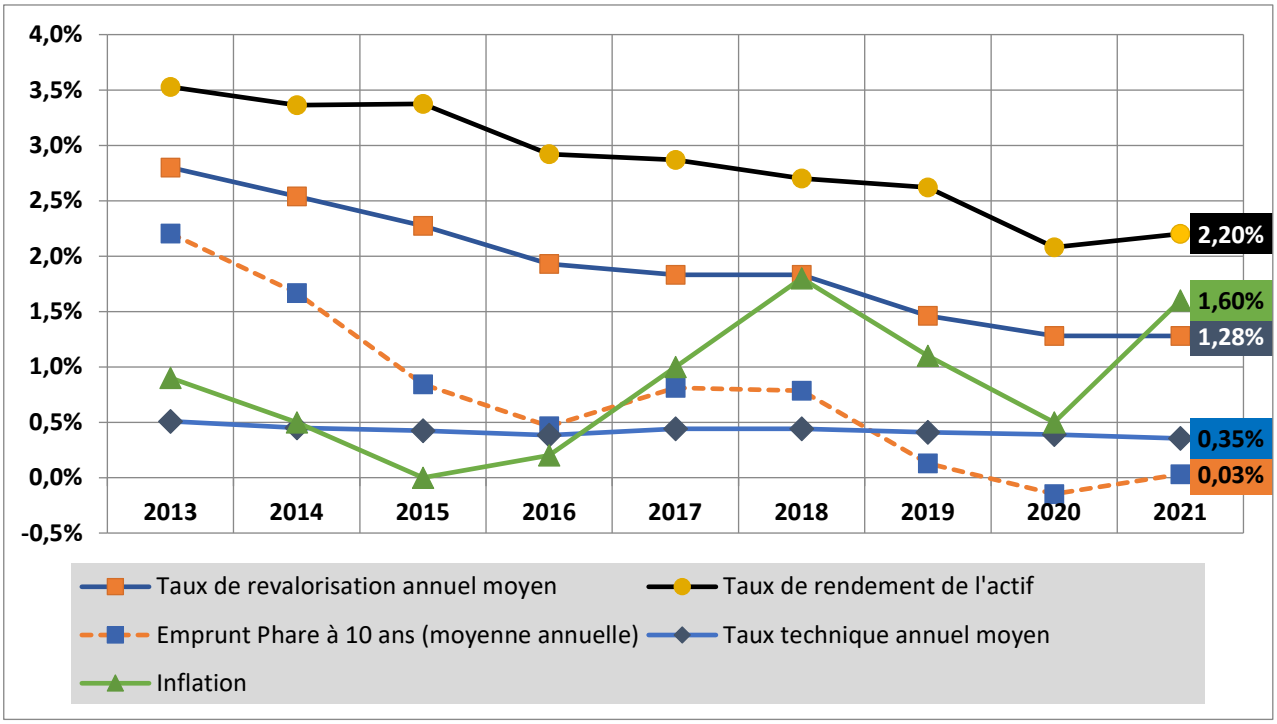
Le niveau de cette provision augmente ainsi pour la 10ème année consécutive. Il s'établit à 5,4% des provisions d'assurance-vie[3] (contre 5,1% en 2020 et 4,7% en 2019) (cf. Graphique 4)[4].

[2] Produits financiers des placements nets de charges financières des placements rapportés à la valeur nette comptable

[3] Le stock de PPB est calculé pour l'ensemble du marché sur les catégories de 1 à 7.

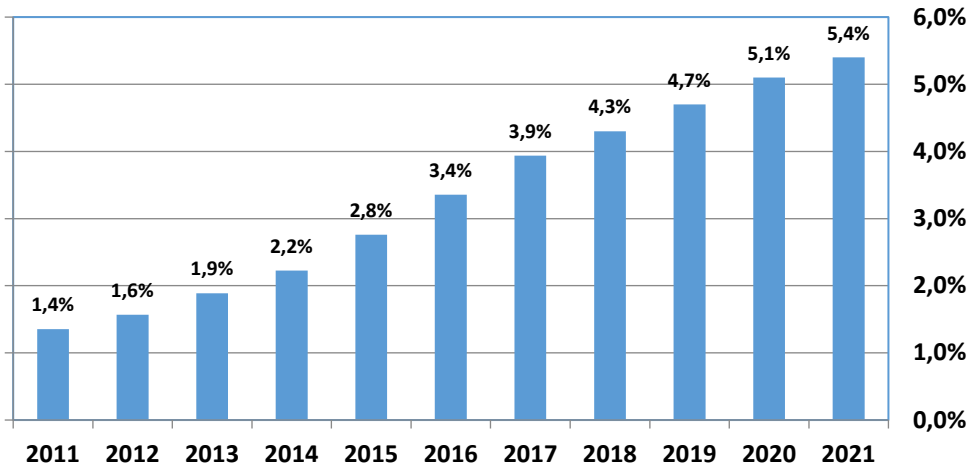
[4] De plus, la poursuite de cette dotation à la PPB pourrait également être favorisée par l'évolution de la réglementation qui autorise depuis 2019 les assureurs à en intégrer une partie dans le calcul des fonds propres éligibles en couverture des exigences en capital.

Graphique 3 Évolution des taux et inflation



Source : ACPR

Graphique 4 Évolution des provisions pour participations aux bénéfices (PPB) en pourcentage des provisions d'assurance-vie



Source : ACPR

2.2 Une forte inertie de l'allocation des actifs

L'allocation d'actifs, orientée majoritairement vers les obligations d'État et d'entreprises de bonne qualité, expose les organismes d'assurance à la baisse des taux obligataires des dernières années, qui a vu l'OAT à 10 ans passer de plus de 3% en 2010 à 0,03% en 2021 après un passage en territoire négatif en 2020 (-0,15%).

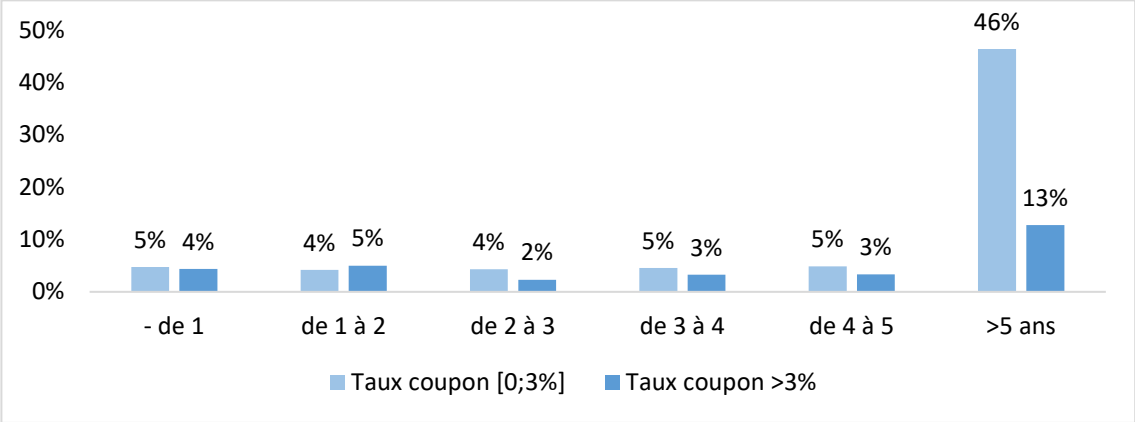
Le rendement des portefeuilles obligataires s'érode sous l'effet du renouvellement des obligations arrivant à échéance nécessitant l'investissement d'une partie des primes nettes encaissées, sur des titres à rendements sensiblement plus faibles.

Dans cette optique, la collecte nette négative sur les supports euros observée en 2021 permet de limiter l'érosion des rendements des portefeuilles obligataires.

Les obligations dont le taux est supérieur à 3% représentent 31% du montant des obligations à taux de coupons fixes détenues par les assureurs fin 2021 contre 35% fin 2020 et 41% fin 2019. Près de la moitié de ces obligations arriveront à échéance d'ici moins de quatre ans (cf. Graphique 5).

Graphique 5 Répartition des montants détenus d'obligations à taux de coupons fixes, en fonction de la maturité résiduelle, avant mise en transparence des OPC, à la fin de l'année 2021

axe des abscisses : maturité résiduelle en années ; axe des ordonnées : taux du coupon en%

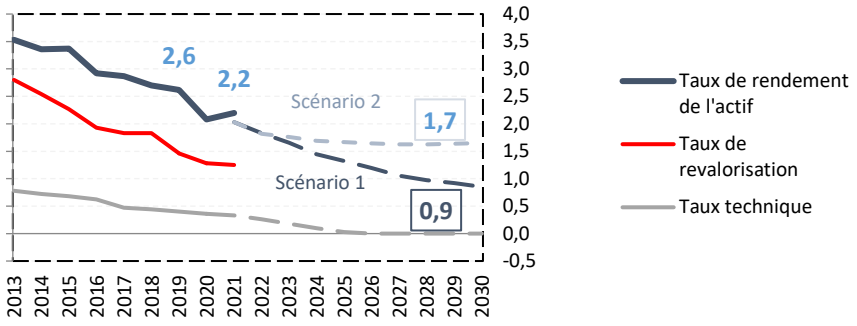


Source : ACPR

Sous l'hypothèse d'un réinvestissement des titres à taux fixe arrivant à échéance dans des obligations à taux 0% comme cela a été le cas en 2019, 2020 et 2021, la baisse du taux de rendement de l'actif pourrait reprendre à un rythme d'environ -10 points de base par an à horizon 10 ans (cf. Graphique 6). La dilution du rendement des actifs pourrait être critique pour les acteurs qui garantissent des taux de revalorisation élevés.

Toutefois, dans le contexte actuel de hausse des taux, les projections à moyen terme des taux de rendement sont soumis à une incertitude accrue et nécessitent d'analyser différents scénarios. Ainsi, une hypothèse de réinvestissement dans des obligations rémunérées à 2% impliquerait une diminution du taux de rendement des actifs de seulement 5 points de base par an à horizon 10 ans. Cela permettrait aux organismes d'avoir davantage de marges de manœuvre concernant la revalorisation des contrats.

Graphique 6 Projection du taux de rendement de l'actif (TRA) à horizon 10 ans (en pourcentage)



Source : ACPR
Note : Projections à partir de 2022 (hors plus ou moins values réalisées pour le TRA)
Scénario 1 = maintien de l'OAT 10 ans à 0% à partir de 2022
Scénario 2 = remontée de l'OAT 10 ans à 2% à partir de 2022

3. Des évolutions différentes selon les types d'organismes et de contrats

3.1 Une stabilité des taux de revalorisation sur les principaux types de contrats

Le taux de revalorisation des contrats d'assurance-vie à prime unique ou versements libres (catégorie 4), qui représentent plus de 90% des provisions mathématiques, se situe à 1,26% en 2021, stable par rapport à 2020.

La plus forte baisse (16 points de base par rapport à 2020) est enregistrée sur les contrats d'assurance-vie à prime périodique (catégorie 5), dont la rémunération reste cependant au-dessus de la moyenne du marché à 1,73%.

Plus fortement contraints par des taux techniques élevés, les contrats à primes périodiques affichent des taux de revalorisation supérieurs. Ainsi, les contrats de capitalisation à primes périodiques (catégorie 2) restent les mieux rémunérés à 3,25%.

Les contrats de capitalisation à prime unique (catégorie 1) restent les contrats les moins rémunérés à 1,20% (cf. Tableau 1).

Tableau 1 Taux de revalorisation net moyen pondéré par les provisions mathématiques par type de contrat

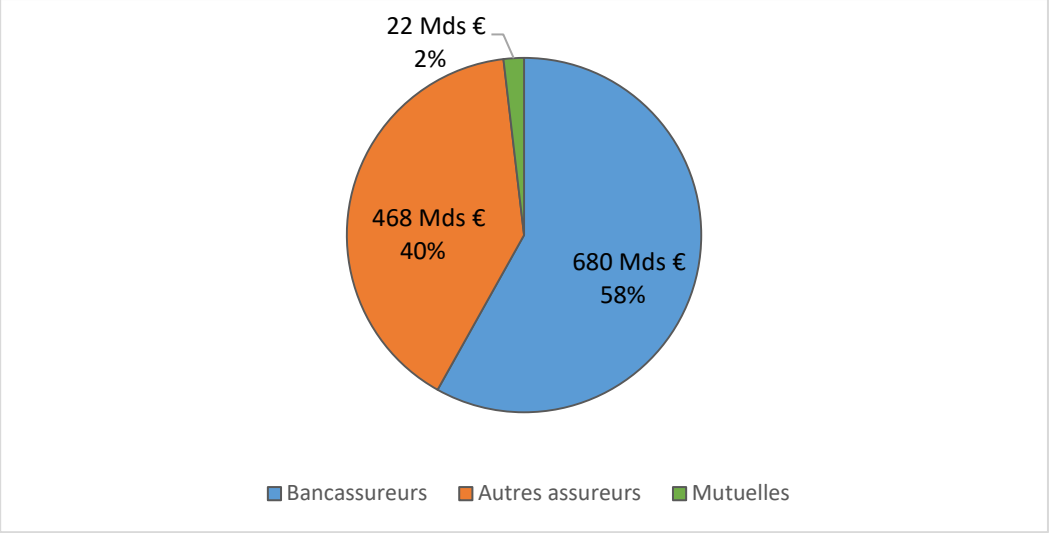
Catégorie de contrat	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1	3,05%	2,73%	2,49%	2,07%	1,90%	1,87%	1,52%	1,22%	1,20%
2	3,78%	3,68%	3,60%	3,63%	3,42%	3,43%	3,26%	3,24%	3,25%
4	2,78%	2,52%	2,24%	1,90%	1,80%	1,80%	1,42%	1,26%	1,26%
5	3,02%	2,92%	2,75%	2,71%	2,21%	2,28%	2,07%	1,89%	1,73%
TOTAL	**2,80%**	**2,54%**	**2,27%**	**1,93%**	**1,83%**	**1,83%**	**1,46%**	**1,28%**	**1,28%**

Source : ACPR

3.2 Les écarts de revalorisation s'amenuisent entre bancassureurs et autres assureurs

Les bancassureurs, qui représentent près de 58% des encours d'assurance-vie et de capitalisation en 2021, pèsent fortement sur le taux moyen observé sur le marché.

Graphique 7 Répartition des encours par types d'organismes en 2021

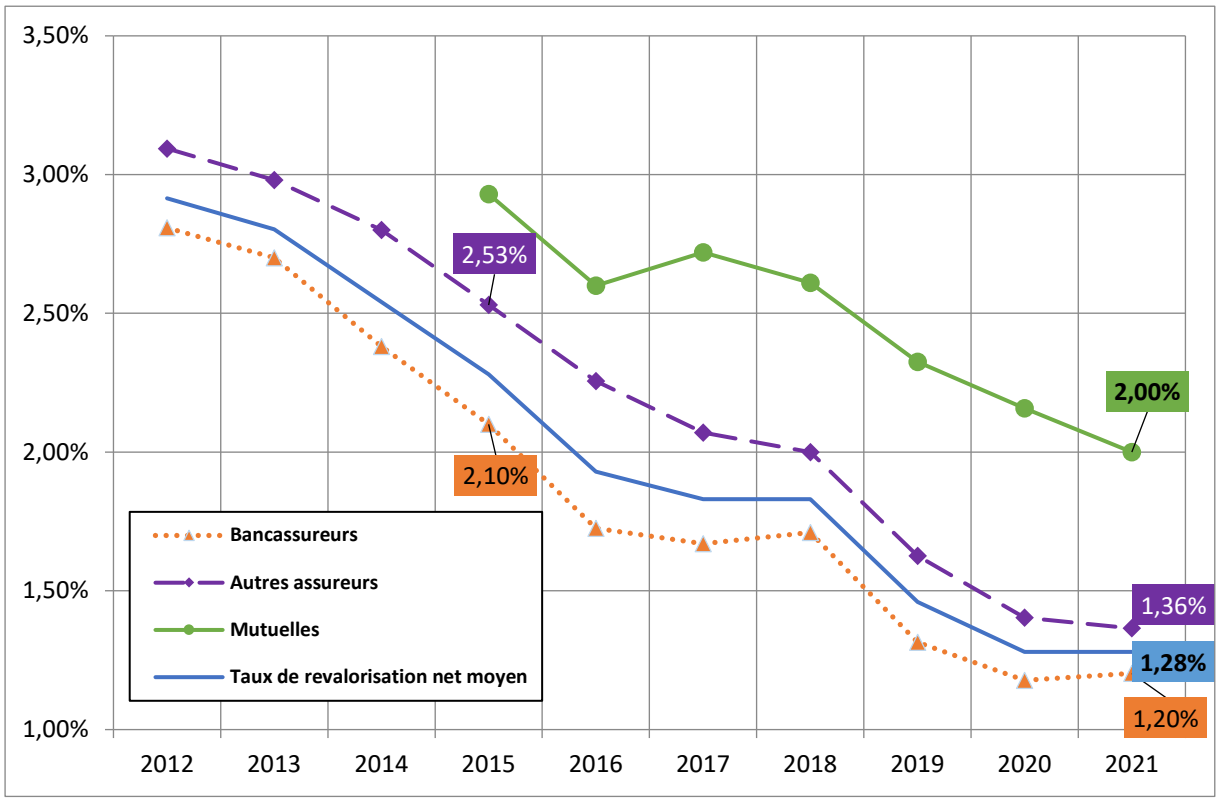


Source : ACPR

En 2021, les bancassureurs continuent d'afficher les taux de revalorisation les plus bas du marché (1,20%), en augmentation de 2 points de base par rapport à 2020. Les mutuelles restent très au-dessus du reste du marché avec un taux de revalorisation moyen de 2,00%, bien qu'en baisse de 16 points de base.

Les autres assureurs servent également une revalorisation plus élevée que la moyenne du marché, à 1,36% en baisse de 4 points par rapport à 2021 (cf. Graphique 8).

Graphique 8 Taux de revalorisation net moyen pondéré par les provisions mathématiques par types d'organismes depuis 2012



Source : ACPR

NB : Les institutions de prévoyance, qui représentent une part très faible du marché de contrat d'assurance-vie et de capitalisation avec seulement 100 millions de provisions mathématiques, ne sont pas représentées dans le graphique

Les décisions de revalorisation peuvent dépendre de différents critères et décisions de gestion. Ainsi, pour servir une revalorisation plus élevée, les « autres assureurs » s'appuient notamment sur un taux de rendement de l'actif[5] (TRA) moyen supérieur à celui des bancassureurs (cf. Tableau 2) : respectivement 2,3% contre 2,1% en 2021.

Par ailleurs, le niveau de provisionnement de la participation aux bénéfices, qui permet de lisser dans le temps le taux servi aux assurés, est en moyenne plus élevé pour les bancassureurs (6,6%) que pour les « autres assureurs » (3,6%).

Tableau 2 Taux de rendement de l'actif de 2011 à 2021

TRA	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Assureurs traditionnels	3,6%	3,8%	3,6%	3,5%	3,5%	3,3%	3,1%	2,9%	2,9%	2,2%	**2,3%**
Bancassureurs	2,6%	3,3%	3,5%	3,3%	3,3%	2,8%	2,8%	2,5%	2,5%	1,9%	**2,1%**
Total Marché	3,0%	3,5%	3,5%	3,4%	3,4%	3,0%	2,9%	2,7%	2,6%	2,1%	**2,2%**

Source : ACPR

[5] Le TRA est une composante essentielle du résultat des engagements à dominante épargne. Il est mutualisé entre les engagements individuels et collectifs.

Un niveau de revalorisation minimale garantie qui diminue lentement mais qui reste contraignant

Le taux technique moyen rattaché aux contrats individuels d'assurance-vie poursuit sa tendance à la baisse depuis plusieurs années. Il s'établit à 0,35% en 2021 contre 0,39% en 2020 (cf. Tableau 3).

Dans le contexte de taux bas pesant sur les revenus financiers des assureurs, ce taux constitue toutefois une contrainte significative pour certains organismes.

Tableau 3 Taux technique moyen pondéré par les provisions mathématiques des organismes entre 2011 à 2021

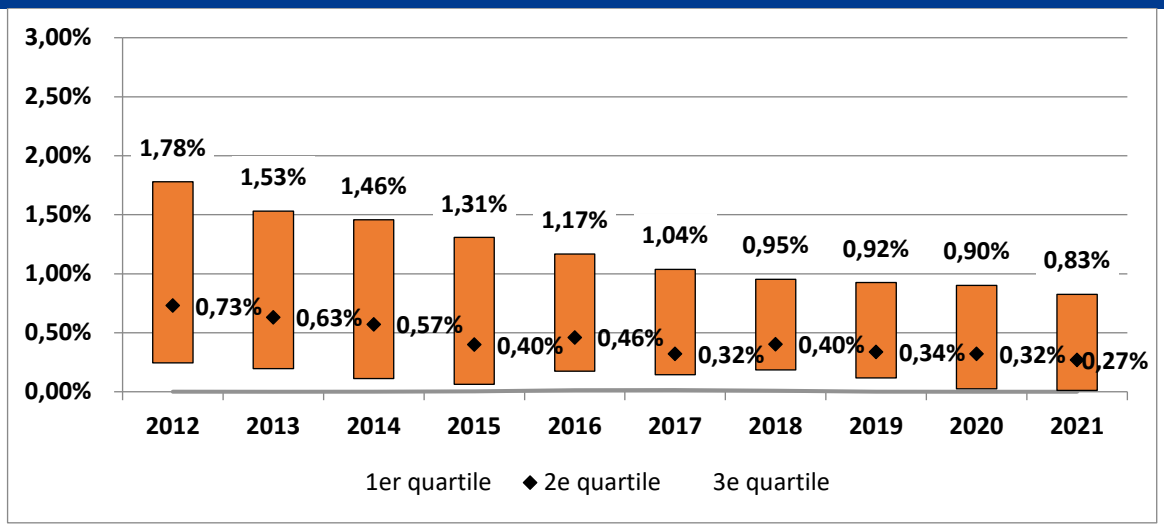
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Taux technique moyen	**0,71%**	**0,57%**	**0,51%**	**0,45%**	**0,42%**	**0,38%**	**0,44%**	**0,44%**	**0,41%**	**0,39%**	**0,35%**

Source : ACPR

En effet, bien que les taux garantis sur les nouveaux contrats souscrits soient faibles voire nuls depuis plusieurs années, certains assureurs continuent à avoir dans leurs portefeuilles un stock d'anciens contrats à taux techniques élevés.

Ainsi, 25% des organismes (soit 10% des provisions mathématiques totales) affichent encore un taux technique moyen supérieur ou égal à 0,83%. Bien que ce dernier soit en baisse régulière puisque qu'il s'établissait à 1,78% en 2012, un tel niveau de garantie représente une contrainte forte pour les organismes concernés (cf. Graphique 9).

Graphique 9 Évolution du taux technique moyen par organisme depuis 2012



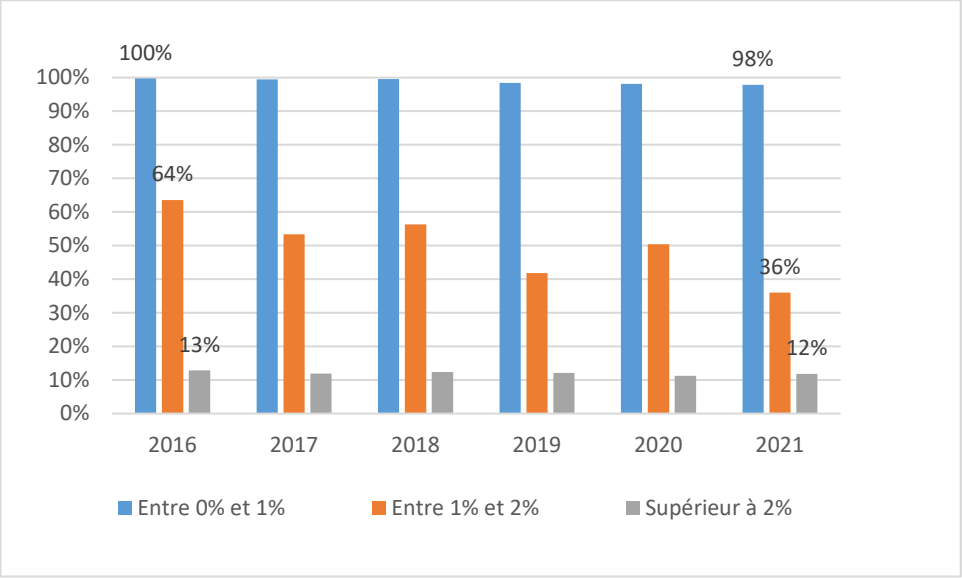
Source : ACPR

Toutefois, pour la majorité des contrats, le taux technique reste inférieur au taux de revalorisation attribué aux assurés ce qui indique qu'en moyenne sur la marché la contrainte liée à cette garantie reste limitée.
Ainsi, en 2021, 98% des encours dont le taux technique est compris entre 0 et 1% ont un taux de revalorisation supérieur au taux technique (cf. Graphique 10).

Ce pourcentage a tendance à diminuer légèrement puisqu'il se situait à 100% en 2016.

Enfin, seulement 12% des encours dont le taux technique est supérieur à 2% ont un taux de revalorisation supérieur au taux technique.

Graphique 10 Part des provisions mathématiques dont le taux de revalorisation est supérieur au taux technique, par tranche de taux technique



Source : ACPR

Aide à la lecture : En 2021, 98% des encours dont le taux technique est compris entre 0 et 1% ont un taux de revalorisation supérieur au taux technique.

Des taux de chargement de gestion homogènes et stables en 2021

Le taux de chargement des fonds euros des contrats individuels augmente de 3 points de base : 0,65% en moyenne en 2021. Si le taux de revalorisation des contrats déclaré par les organismes (1,28% en 2021) est un taux net de chargement de gestion, ce dernier doit être soustrait de la garantie apportée aux assurés par le taux technique déclaré[6].

En moyenne pour l'ensemble du marché, ce taux de frais prélevés par les assureurs est supérieur au taux technique d'environ 0,3 point de pourcentage (cf. Tableau 4). En effet, de nombreux bancassureurs notamment, ont un taux de chargement de gestion supérieur au taux technique (cf. Graphique 11).

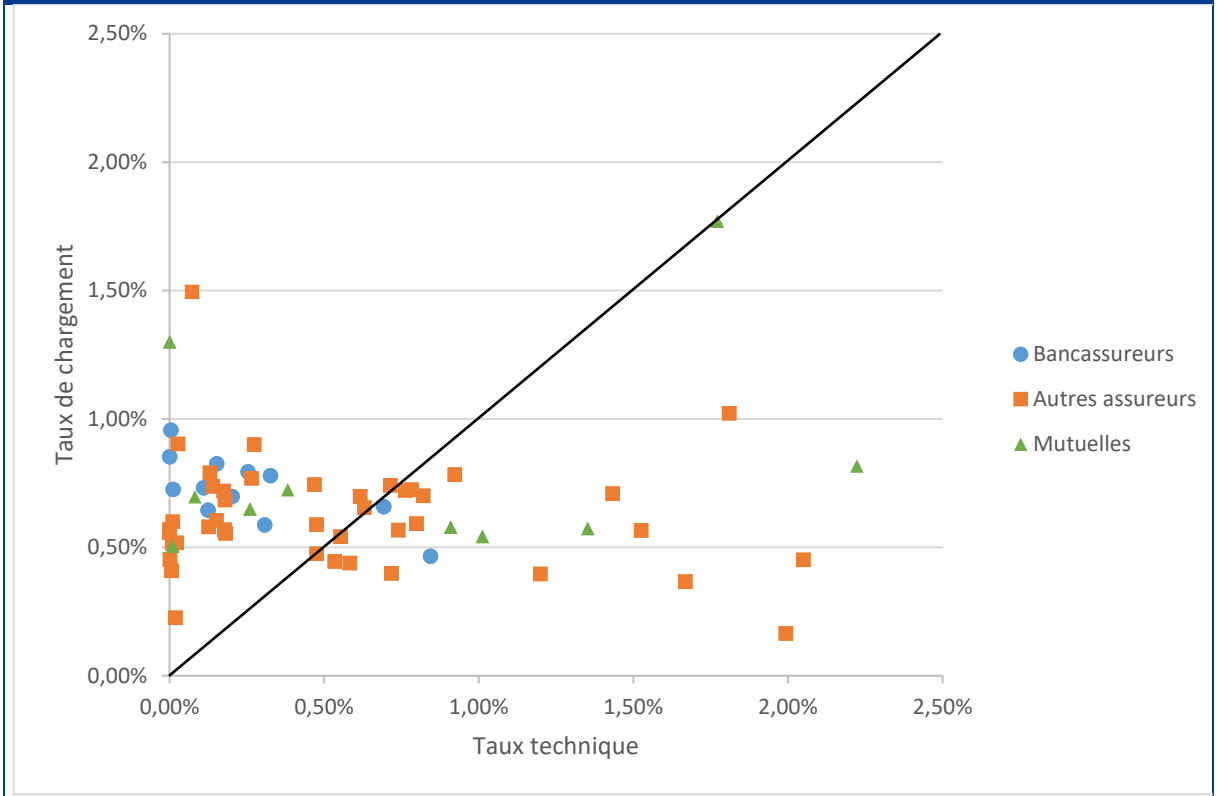
Tableau 4 Taux de chargement, taux technique moyen et taux de revalorisation selon le type d'organisme en 2021

	Bancassureurs	Autres assureurs	Mutuelles	Marché individuel
Taux de chargement de gestion	0,66%	0,63%	0,57%	0,65%
Taux technique moyen	0,30%	0,46%	1,20%	0,35%
Taux de revalorisation net	1,20%	1,36%	2,00%	1,28%

Source : ACPR

[6] À la différence du taux de revalorisation, aucune application de frais n'est effectuée sur le taux technique.

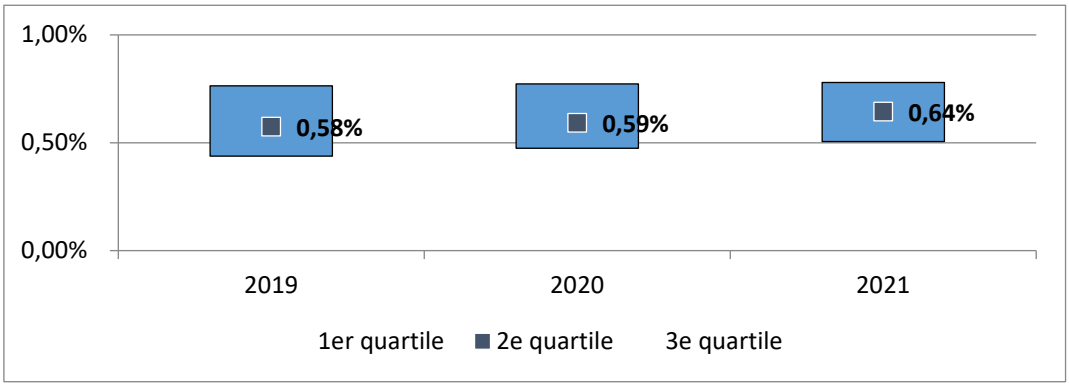
Graphique 11 Taux de chargement de gestion en fonction du taux technique moyen selon le type d'organisme en 2021



Source : ACPR

La dispersion des taux de chargement de gestion moyen a très légèrement tendance à se resserrer en 2021. La médiane continue à augmenter en passant à 0,64% (+ 5 points de base par rapport à 2020). La moitié des organismes ont un taux de chargement compris entre 0,51% et 0,78% contre 0,47% et 0,77% en 2020.

Graphique 12 Taux de chargement de gestion moyen par organisme entre 2019 et 2021



Source : ACPR