


# L'impact de la hausse de l'inflation et de la remontée des taux en assurance vie

Mayssa Aramouni

17/09/2024

# SOMMAIRE

- 
1. Contexte macroéconomique
  2. Problématique
  3. Cartographie des risques
  4. Impacts sur les activités d'épargne
  5. Étude d'impacts et leviers
  6. Limites et ouvertures

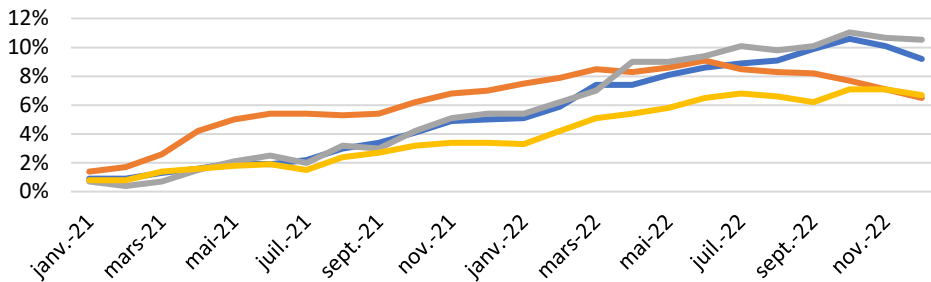
## L'impact de la hausse de l'inflation et de la remontée des taux en assurance vie

### 1 • Contexte macroéconomique

## Le retour de l'inflation

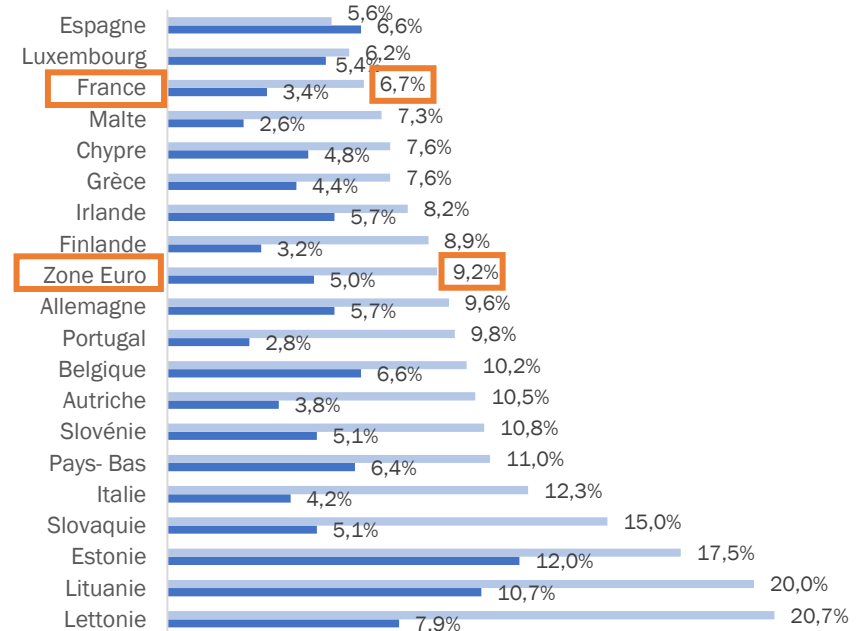
Taux d'inflation annuel de 2021 à fin 2022 (en %)

— Zone Euro — Etats-Unis — Royaume-Uni — France

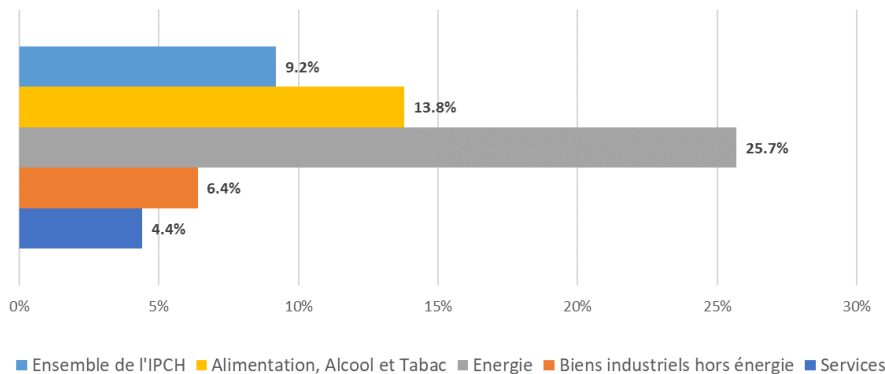


Taux d'inflation annuel mesuré par les IPCH\* (en %)

■ Décembre 2022 (estimé) ■ Décembre 2021



Taux d'inflation annuel (en %) dans la zone euro, décembre 2022



\*IPCH Indice des Prix à la Consommation Harmonisé (IPCH) produit par chaque État membre de l'Union Européenne selon une méthodologie harmonisée

## L'impact de la hausse de l'inflation et de la remontée des taux en assurance vie

### 1 • Contexte macroéconomique

## Causes et origines de la hausse de l'inflation



## L'impact de la hausse de l'inflation et de la remontée des taux en assurance vie

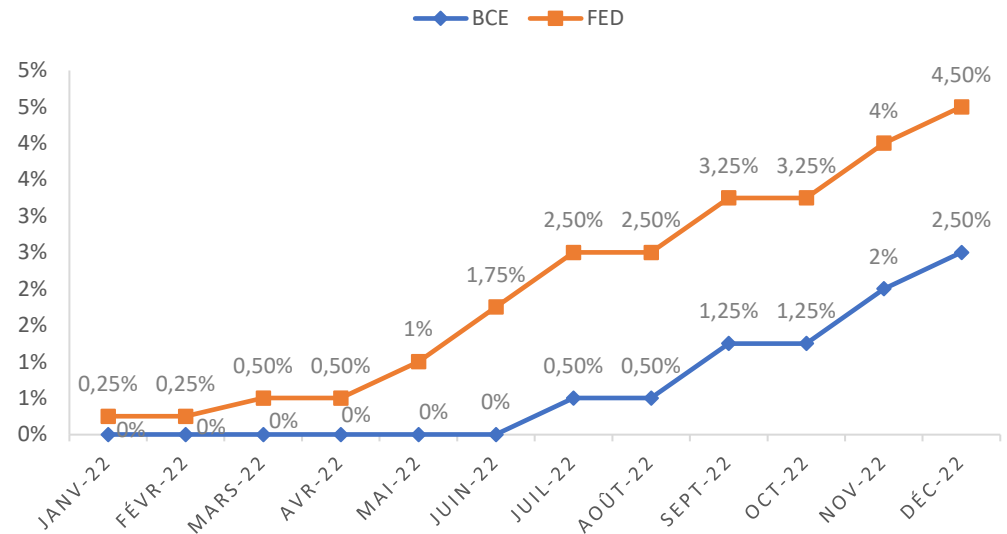
### 1 • Contexte macroéconomique

## Rôle des banques centrales dans la stabilité de l'inflation

### Leviers pour lutter contre l'inflation

- Modifier les taux directeurs
- Mener une politique d'*open-market* (achat et vente de titres sur le marché obligataire)
- Modifier le niveau des réserves obligatoires
- Mener des politiques monétaires non conventionnelles telles que l'assouplissement quantitatif

### Évolution des taux directeurs BCE et FED en

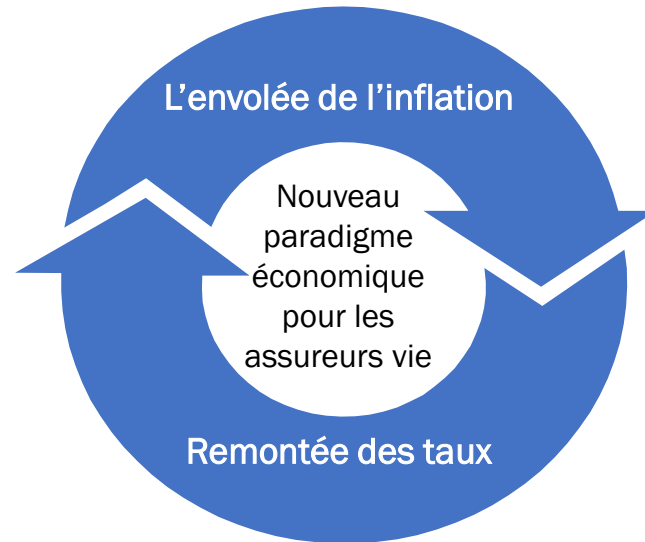


Dans la zone euro, la Banque Centrale Européenne (BCE) a pour mission de contrôler la stabilité des prix et de maintenir l'inflation à un niveau proche de **2 %** à moyen terme.

## L'impact de la hausse de l'inflation et de la remontée des taux en assurance vie

### 2 • Problématique

#### Problématique de ce mémoire



**~ 1 900 Md€**  
d'encours financiers à fin décembre 2022  
**Assurance Vie**  
Placement préféré des épargnants en France

Évaluation des risques et conséquences de la hausse de l'inflation sur les organismes d'assurance vie dans le cas de contrats d'épargne et proposition de leviers pour limiter les impacts sur leurs solvabilités

## L'impact de la hausse de l'inflation et de la remontée des taux en assurance vie

### 3 • Cartographie des risques

#### Cartographie des risques associés à la hausse de l'inflation



##### Risque concurrentiel avec d'autres produits plus attractifs ou de nouveaux acteurs

- ❖ Concurrence avec les livrets bancaires notamment le livret A
- ❖ Risque d'entrée de nouveaux acteurs
- ❖ Risque de départ des assurés vers d'autres classes d'actifs



##### Risque de déclenchements des rachats dynamiques

- ❖ Risque majeur de rachats massifs des contrats si les taux servis sont inférieurs aux taux de marché
- ❖ Le déclenchement des rachats dynamiques crée une augmentation du *Best Estimate*



##### Risque de réalisation de moins-values sur la poche obligataire

- ❖ En cas de forte hausse des taux, les obligations acquises plusieurs années auparavant pourraient avoir un rendement inférieur à celui du marché actuel
- ❖ Risque de réalisation de moins-values latentes sur la poche obligataire en cas de départ des assurés



##### Risque de l'aplatissement ou de l'inversion de la courbe des taux

- ❖ Dans un contexte de taux court surperformant le taux long, les assureurs pourraient revoir leurs stratégies d'allocation d'actifs
- ❖ Une hausse de l'allocation sur les taux courts serait avantageuse

L'impact de la hausse de l'inflation et de la remontée des taux en assurance vie

4 • Impacts sur les activités d'épargne

Impacts **directs** sur les activités d'épargne

Les conséquences d'une hausse de l'inflation peuvent être directes, ou indirectes via l'augmentation des taux d'intérêt.

Risque de hausse de l'inflation

Très peu d'impacts d'inflation observés au niveau des actifs car très peu d'actifs ou produits sont indexés sur l'inflation dans le portefeuille

Pas d'impacts directs observés au niveau du SCR car le risque de l'inflation est non pris en compte dans les modules et sous modules du SCR en formule standard

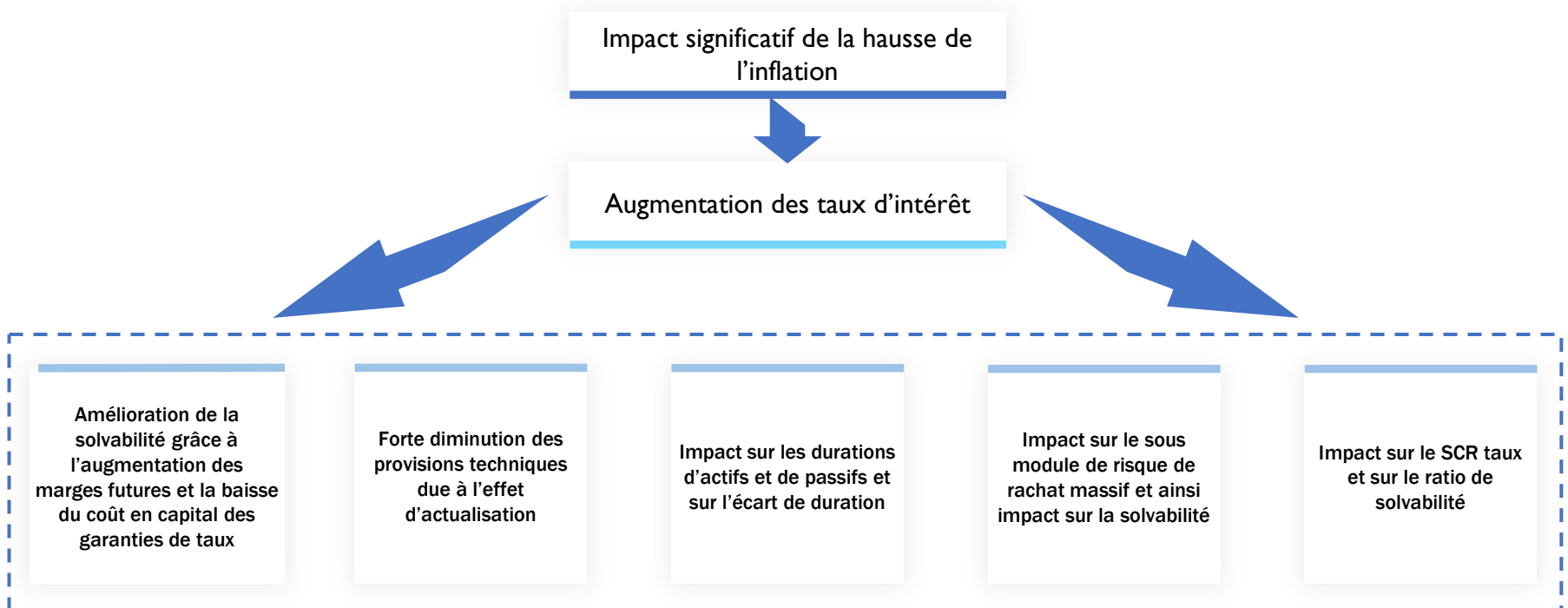
Impact sur le compte de résultat avec l'augmentation des charges, des frais et des loyers



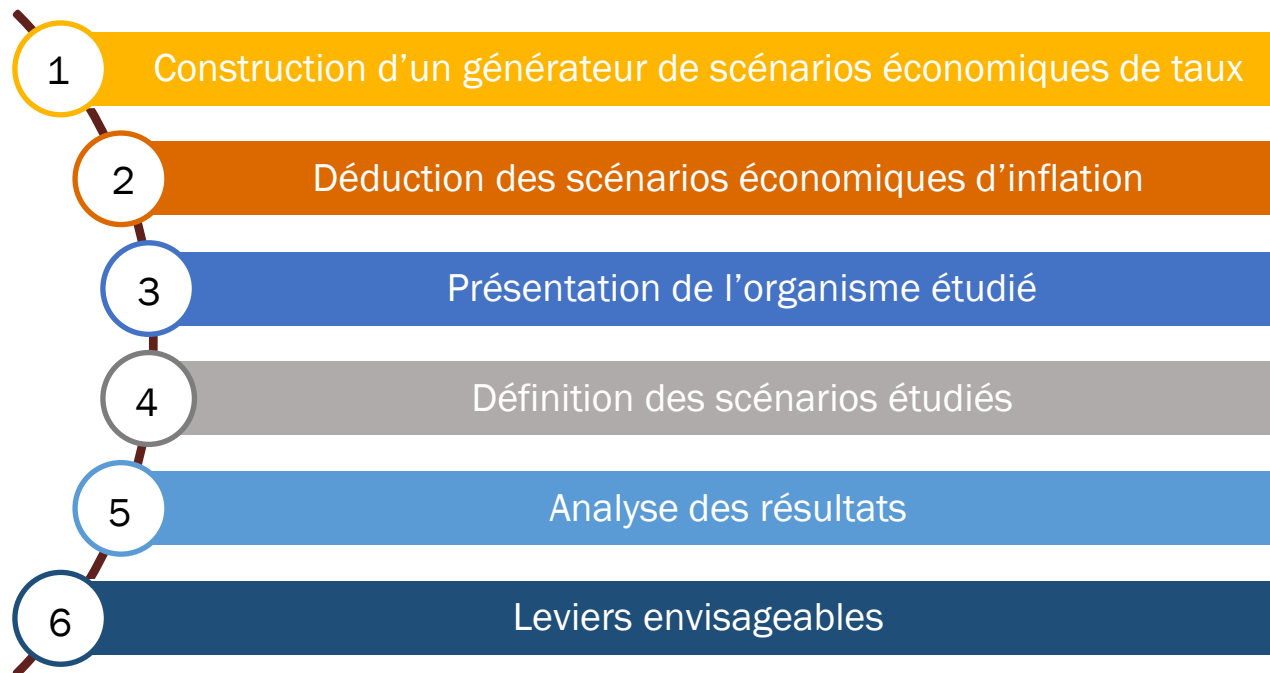
L'impact de la hausse de l'inflation et de la remontée des taux en assurance vie

4 • Impacts sur les activités d'épargne

Impacts **indirects** sur les activités d'épargne



## Démarche retenue



L'impact de la hausse de l'inflation et de la remontée des taux en assurance vie

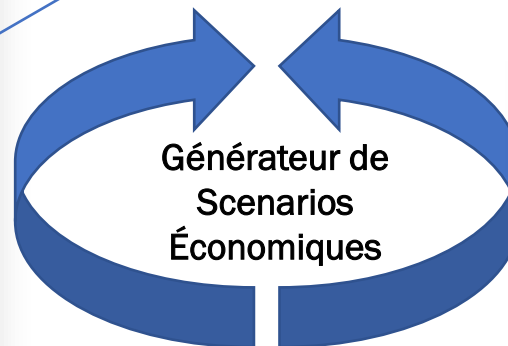
5 • Étude d'impacts et leviers

Construction d'un générateur de scénarios économiques de taux

Hull & White à 1 facteur:  $dr_t = (\theta_t - ar_t)dt + \sigma dW_t$

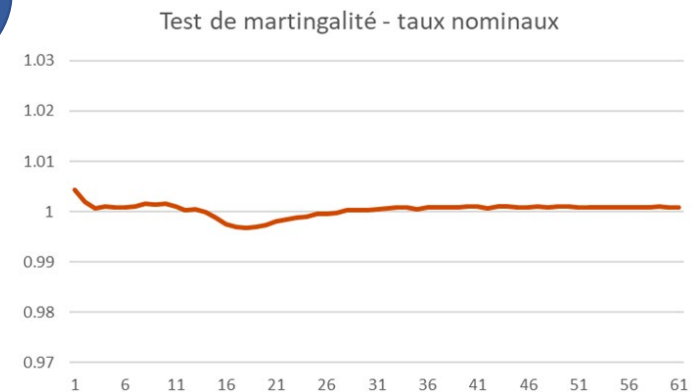
Modèle de taux d'intérêt - risque neutre

- Modélisation de la courbe des taux court  $r_t$  via le modèle Hull & White (HW) à un facteur
- Calibration du modèle HW basée sur les prix des *swaptions*
- Détermination du prix des obligations *Zero-Coupon*
- Déduction de la structure par terme des taux



$a$  1,87 %  
 $\sigma$  0,02 %

Vérification de la validité du modèle en effectuant le test de martingalité

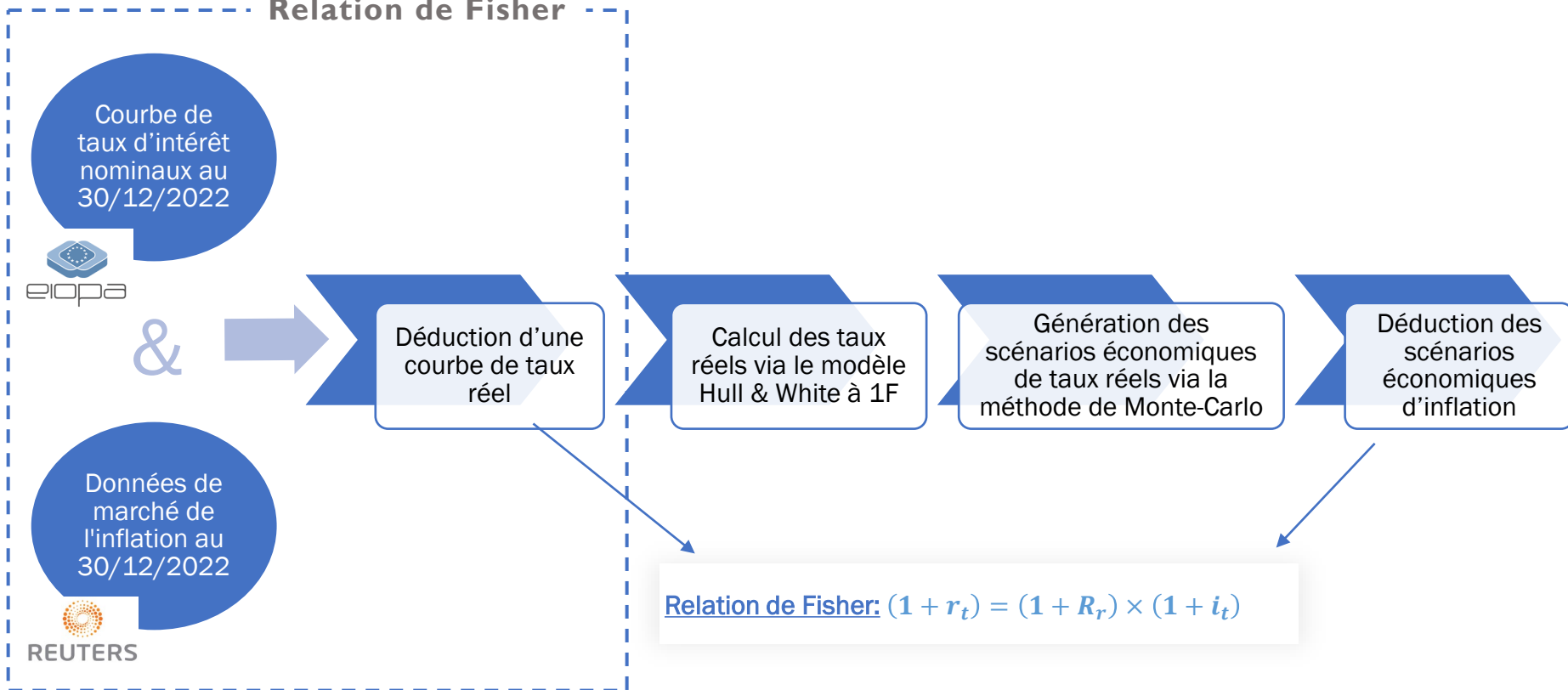


L'impact de la hausse de l'inflation et de la remontée des taux en assurance vie

5 • Étude d'impacts et leviers

Déduction des scénarios économiques d'inflation

Relation de Fisher



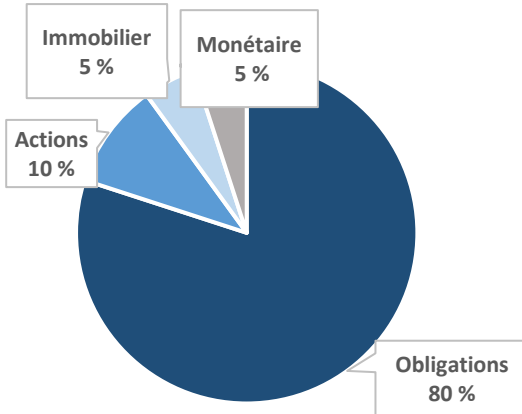
## L'impact de la hausse de l'inflation et de la remontée des taux en assurance vie

### 5 • Étude d'impacts et leviers

## Présentation de l'organisme étudié

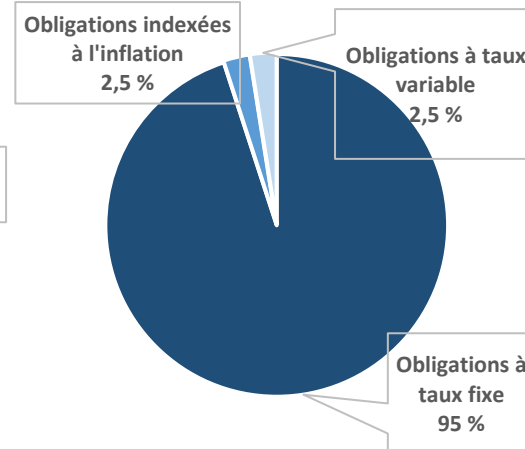
Organisme français fictif d'assurance vie, construit à partir d'une base de données réelles observées au 31/12/2022

### Composition du portefeuille d'actifs



Allocation des classes d'actifs en Valeur Nette Comptable (VNC)

### Composition du portefeuille obligataire



### Composition du portefeuille de passifs

#### Base de données de passifs

Provisions mathématiques fonds en euros	26 Mds€
Provision pour participation aux bénéfices initiale	0
Taux minimum garanti moyen	0,17 %
Age moyen	58

#### TMG

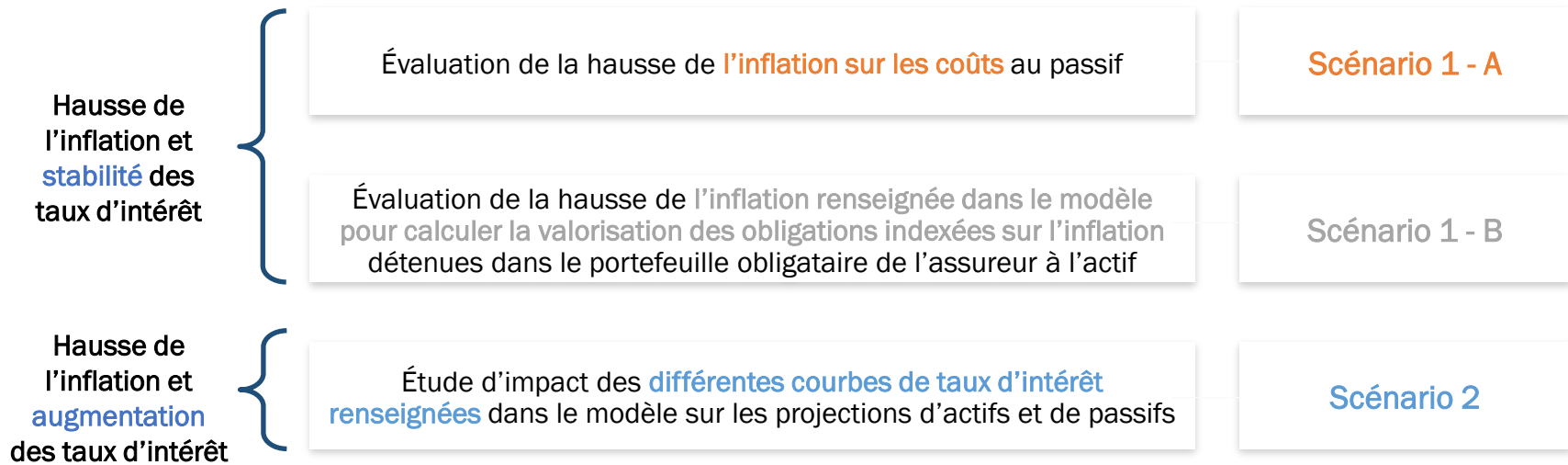
#### Proportion PM €

Brut 0 %	3,69 %
Net 0 %	88,58 %
Net 0 % < et <= 2 %	4,03 %
Net > 2 %	3,70 %

L'impact de la hausse de l'inflation et de la remontée des taux en assurance vie

5 • Étude d'impacts et leviers

Définition des scénarios étudiés



L'introduction de l'inflation dans le modèle n'induit pas d'impact sur le taux cible. L'inflation est implicite à travers le taux nominal.

**L'impact de la hausse de l'inflation et de la remontée des taux en assurance vie**

5 • Étude d'impacts et leviers

**Analyse des résultats**

	Central	Scénario 1 - A	Scénario 1 - B	Scénario 2
<b>Best Estimate</b>	27 637,2 M€	27 866,6 M€	27 844,5 M€	27 551,6 M€
SCR Marché	1 642,5 M€	1 639,7 M€	1 640,1 M€	1 804,1 M€
SCR Souscription Vie	634,7 M€	816,5 M€	815,5 M€	875,9 M€
<b>SCR</b>	2 059,2 M€	2 162,1 M€	2 161,8 M€	2 396,3 M€
<b>Fonds propres éligibles</b>	3 316,5 M€	3 264,7 M€	3 264,3 M€	3 163,2 M€
<b>Ratio de solvabilité</b>	<b>161 %</b>	<b>151 %</b>	<b>151 %</b>	<b>132 %</b>



L'augmentation de l'inflation et la remontée des taux entraînent des répercussions très défavorables sur les indicateurs de solvabilité de notre compagnie d'assurance

## L'impact de la hausse de l'inflation et de la remontée des taux en assurance vie

### 5 • Étude d'impacts et leviers

## Leviers envisageables pour pallier les risques et conséquences



### Optimisation entre la collecte, l'augmentation des taux servis et la recomposition du portefeuille

- ❖ Utiliser la provision pour participation aux bénéfices (PPB) en amont pour dissuader le départ des assurés
- ❖ Générer du New Business
- ❖ Recomposer le portefeuille
- ❖ Management actions



### Allocation stratégique d'actifs

- ❖ Investir davantage dans des actifs indexés sur l'inflation
- ❖ Investir davantage dans des actifs à taux variables
- ❖ Investir dans des classes d'actifs peu sensibles au cycle économique, notamment le marché de la dette d'infrastructure
- ❖ Constituer un portefeuille à courte durée



### Produits et contrats d'assurance plus innovants

- ❖ Fonds à capitaux garantis à terme
- ❖ La transition vers des produits offrant une couverture partielle, tels que les fonds euro-croissance et les unités de compte (UC)



### Loi Sapin

- ❖ En dernier recours, en cas de hausse brutale des taux d'intérêt et de menace grave ou risque systémique
- ❖ Autoriser le Haut Conseil de Sécurité Financière, sous certaines conditions, à bloquer temporairement, pendant un maximum de six mois consécutifs, les retraits sur le fonds en euros des contrats d'assurance vie



**L'impact de la hausse de l'inflation et de la remontée des taux en assurance vie**

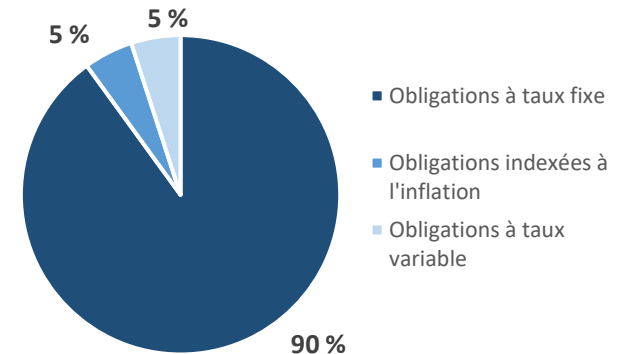
5 • Étude d'impacts et leviers

**Leviers envisageables dans le cadre de notre étude**

**Levier 1 – PPB initiale différente de zéro**

**Levier 2 – Stratégie d'Allocation d'Actifs (SAA) révisée**

	Scénario 2 : PPB initiale nulle	Levier 1 : PPB initiale de 5 % des PM	Levier 2 : SAA révisée
<b>Best Estimate</b>	27 551,6 M€	28 862,6 M€	28 820,5 M€
SCR Marché	1 804,1 M€	1 859,3 M€	1 840,6 M€
SCR Souscription Vie	875,9 M€	922,9 M€	933,3 M€
<b>SCR</b>	2 396,3 M€	2 476,1 M€	2 463,7 M€
Fonds propres éligibles	3 163,2 M€	3 463,5 M€	3 597,1 M€
<b>Ratio de solvabilité</b>	<b>132 %</b>	<b>140 %</b>	<b>146 %</b>



## Limites



### Évolution rapide du contexte économique

- ❖ Contexte et hypothèses économiques établis à la date du 31 décembre 2022
- ❖ Aucune mise à jour sur la réalité de 2023 n'a été effectuée



### Limites liées à la donnée

- ❖ Portefeuille de passifs composé uniquement de contrats d'épargne fonds euros
- ❖ Seules cinq classes d'actifs prises en compte dans le portefeuille d'actifs



### Étude sous risque monde réel non réalisée

- ❖ Scénarios économiques élaborés uniquement sous hypothèse de risque neutre sans prise en compte de la probabilité historique des événements

## Ouvertures et Conclusion

### Ouvertures envisageables



Impact de la hausse de l'inflation sur la retraite



Étude sous risque monde réel



Autres leviers envisageables



Contexte réglementaire IFRS 17



**Merci pour votre attention !**