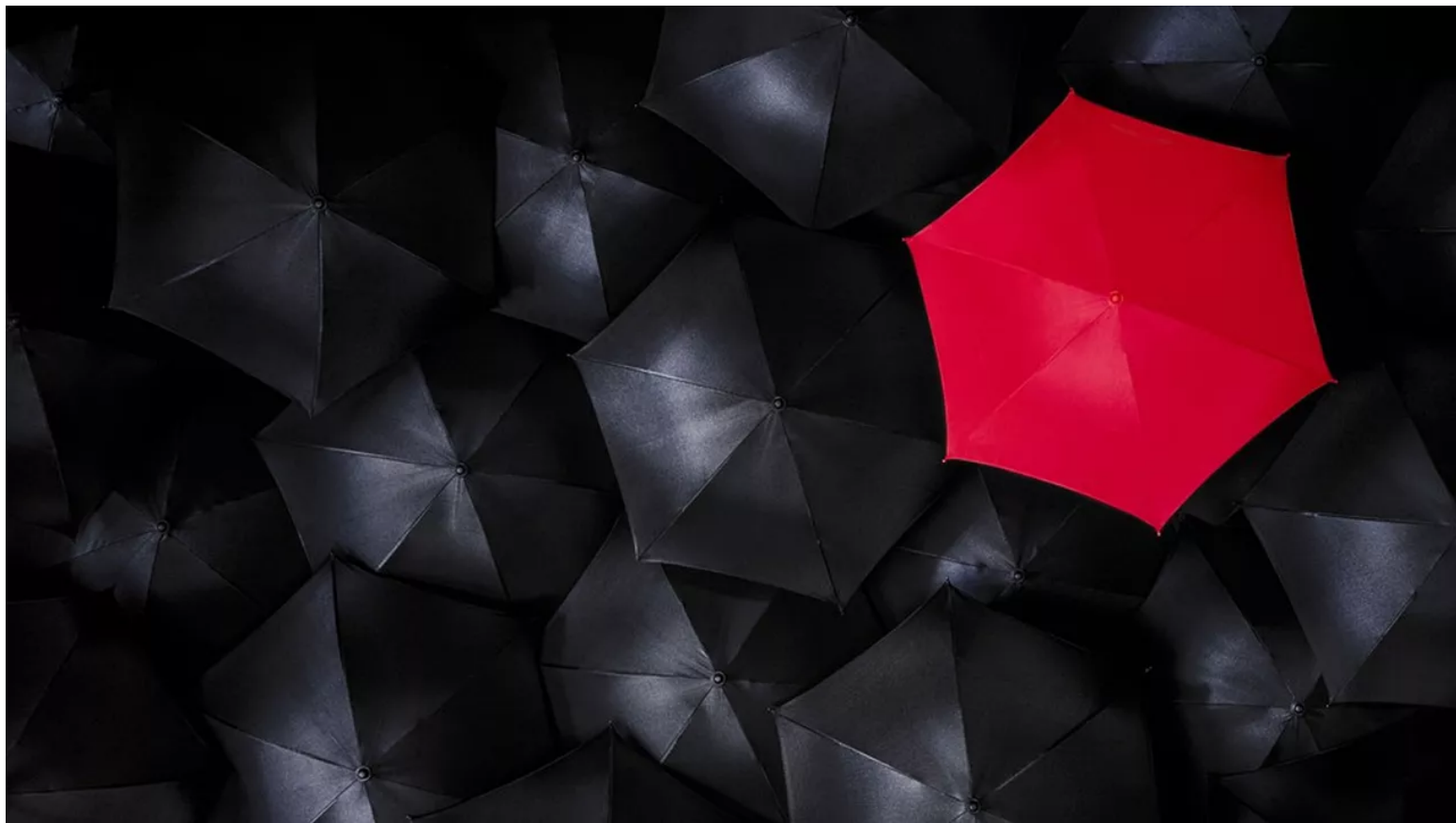


Crise bancaire : l'assurance-vie est-elle en risque ? 🐼

Le monde de l'assurance-vie en France n'est pas étanche au risque de liquidité et de remontée des taux qui ont plongé plusieurs banques américaines, le Crédit Suisse et un assureur italien dans la tourmente. Les détenteurs de contrats en euros doivent-ils s'inquiéter ?



Pour profiter de la remontée des taux d'intérêt, et avec une inflation autour de 6 %, certains épargnants délaissent l'assurance-vie en euros au rendement de moins en moins compétitif. (iStock)

Par **Anne-Sophie Vion**

Publié le 28 mars 2023 à 7:14 | Mis à jour le 29 mars 2023 à 16:36

Au coeur de la [déroute de la Silicon Valley Bank](#) (SVB), de plusieurs autres banques régionales américaines et de [Credit Suisse](#), la vitesse de la remontée des taux d'intérêt apparaît comme le principal coupable.

La mécanique à l'oeuvre dans la débâcle des banques américaines et de Credit Suisse amène à s'interroger sur la résistance en France d'un autre secteur, celui de l'assurance. A

l'instar de ceux des banques, les cours de Bourse des assureurs **ont été fortement chahutés**. Après un mouvement de retraits massifs de ses clients, l'assureur-vie italien Eurovita, qui **souffre d'importants problèmes de solvabilité**, est menacé de faillite.

Ventes d'urgence

Forte d'un encours total de 1.874 milliards d'euros à fin février 2023, l'assurance-vie occupe un bon tiers du patrimoine financier des ménages. Les fonds en euros, composés d'obligations et dont le capital est garanti par l'assureur, y sont prépondérants. Selon des données du site indépendant Good Value for Money, à fin 2021, ces supports sont investis à 77,6 % en obligations dont 40 % d'emprunts d'Etat et 60 % de titres d'entreprises dits « investment grade », c'est-à-dire de bonne qualité, avec, en moyenne, une notation A+ et une durée de 6 à 8 ans.

Confronté à des retraits massifs de la part de ses clients, SVB, qui avait investi une grande partie de leurs dépôts dans des obligations de long terme, a dû vendre massivement des obligations en moins-value car assorties d'un rendement bien plus faible que ceux servis actuellement.

LIRE AUSSI :

- **L'assurance-vie est-elle toujours un bon placement ?**
- **Faillite de SVB : votre compte est-il protégé d'une banqueroute bancaire ?**

La banque américaine a matérialisé une énorme perte, de 1,8 milliard de dollars. Elle a alors indiqué qu'elle avait besoin d'une recapitalisation. Ce qui a accentué l'inquiétude des clients, qui ont souhaité retirer leur argent et provoqué le « bank run ». Pour la seule journée du jeudi 9 mars, environ 42 milliards de dollars d'ordres de retrait ont été passés. SVB n'a pu y faire face et **les autorités fédérales ont dû fermer la banque**.

Moins-values latentes

Sans que le mécanisme soit en tout point identique, « en France, pour la même raison de brutale hausse des taux, les fonds en euros des contrats d'assurance-vie sont en risque », estime Cyrille Chartier-Kastler, fondateur de Good Value for Money. Ils subissent, eux aussi, le choc des taux d'intérêt.

« Pendant quarante ans, les fonds en euros ont bénéficié de la baisse des taux. Ainsi, le rendement des obligations assimilables du Trésor (OAT) 10 ans, qui dépassait 15 % dans les années 1980, est même devenu négatif en 2020 », rappelle Philippe Baillot, enseignant

à l'université Paris II (Panthéon-Assas) et membre du Cercle des fiscalistes. Cette période bénie des fonds en euros qui garantissaient le capital, les intérêts et la liquidité est révolue.

LIRE AUSSI :

- **Que valent les placements à hauts rendements ?**

La remontée du rendement de l'OAT 10 ans (taux fixe auquel l'Etat français emprunte sur une durée de dix ans), déjà sensible sur les douze derniers mois, s'est encore accentuée fin février et passait au-dessus des 3 % début mars, avant de légèrement se détendre (2,72 % au 23 mars 2023). Les assureurs-vie se retrouvent avec un stock d'obligations anciennes en situation de moins-values latentes.

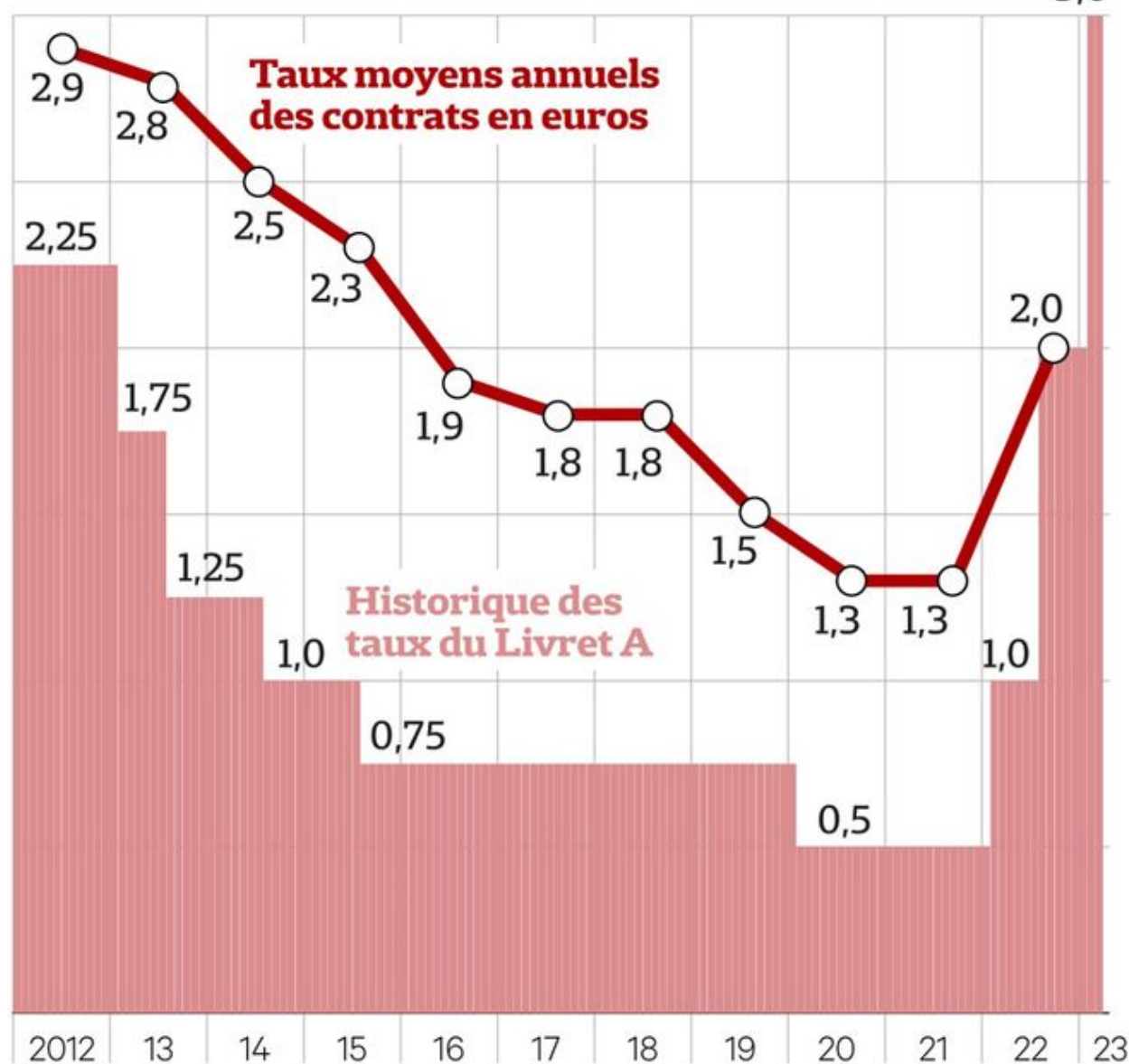
Pour cerner l'ampleur des dégâts, Cyrille Chartier-Kastler part de l'hypothèse suivante : « Les fonds en euros pèsent au total 1.400 milliards d'euros, 78 % de l'actif est en obligations, cela représente donc 1.100 milliards d'euros. En considérant que la remontée des taux de l'ordre de 250 à 300 points de base a engendré une baisse moyenne de 12 % à 15 % de valeur des obligations dans les actifs généraux, on arrive à une moins-value latente totale de 130 à 165 milliards d'euros pour tout le secteur. »

Naturellement, l'exposition au risque de chaque assureur est différente. Ce qui joue sur son degré de vulnérabilité.

Le Livret A bat désormais l'assurance-vie en euros

En %

1^{er} févr. 2023
3,0



SOURCES : FRANCE ASSUREURS, BANQUE DE FRANCE



L'arme atomique de Sapin II

Le problème survient au moment où le détenteur du contrat d'assurance-vie en euros souhaite retirer son argent pour le placer ailleurs. « La compagnie doit alors vendre des obligations en moins-values [en cédant ses titres avant l'échéance, NDLR], souligne dans une tribune publiée le 22 mars dernier Laurent Chauderge, responsable de l'ESG chez BDL Capital Management. Elle doit puiser aussi dans ses provisions pour ne pas afficher

de pertes. Si les retraits s'accroissent et que les provisions s'épuisent, le problème de liquidité et de solvabilité survient et peut remettre en cause l'existence même de l'assureur. »

Or, pour profiter de la remontée des taux d'intérêt, certains épargnants délaissent l'assurance-vie en euros, dont le rendement est de moins en moins compétitif (2 % en moyenne pour 2022). Ils préfèrent placer leur argent dans des produits plus rémunérateurs comme le [Livret A](#), qui sert 3 % nets d'impôts depuis le 1^{er} février et dont la collecte a plus que doublé en un an, ou [des comptes à terme](#).

LIRE AUSSI :

- **Inflation : le nouveau comportement des épargnants**

Toutefois, les rachats (retraits des épargnants) en matière de fonds en euros n'ont, à ce jour, pas pris des proportions inquiétantes. La décollecte nette sur les supports en euros a atteint 29,8 milliards d'euros l'an dernier et 4,2 milliards d'euros en janvier et février 2023. Mais, nuance Cyrille Chartier-Kastler, « Quelques compagnies d'assurances vendent à perte des obligations pour faire face aux retraits de clients. Ce que personne ne confirme pour éviter une crise systémique. »

Afin justement d'éviter un effet domino, le secteur de l'assurance bénéficie d'une puissante parade. Il s'agit de la loi Sapin II du 10 décembre 2016, qui autorise l'Etat, sur décision du Haut Conseil de stabilité financière (HCSF) à suspendre, retarder ou limiter les retraits, arbitrages et avances sur les contrats d'assurance-vie en cas de « menace grave et caractérisée » pour le système financier. Des mesures prises pendant une durée de trois mois renouvelable.

Pour Franck Le Vallois, directeur général de France Assureurs, la fédération française de l'assurance, « en dépit d'un environnement financier chahuté, l'assurance-vie est solide. Nous ne voyons pas de signes avant-coureurs de rachats massifs. Il n'y a pas d'acteurs en situation de fragilité. Le niveau de solvabilité des assureurs-vie ainsi que les mécanismes prudeniels permettent de protéger l'épargne des Français, comme on l'a vu lors des précédentes crises. »

En outre, à la différence des retraits bancaires, l'assurance-vie, souscrite par essence dans une perspective de long terme, présente une certaine viscosité. Les sorties des fonds en euros sont en principe moins brutales en raison des avantages successoraux et fiscaux inhérents à l'enveloppe de l'assurance-vie.

L'agence de notation Moody's estime de son côté « peu probable » le risque d'une décollecte massive, les assureurs étant « bien moins exposés » à un scénario de « run on the bank » que les institutions bancaires. Mais les assureurs français et italiens y seraient les plus exposés en Europe, en raison de la « relative facilité à sortir d'un contrat d'assurance-vie » dans ces pays, met-elle en garde.

LIRE AUSSI :

- **Valeurs mobilières : les placements qui rapportent jusqu'à 10 % et plus**

De son côté, Cyrille Chartier-Kastler avertit : « Avoir recours à la loi Sapin II, c'est déclencher l'arme atomique, en actant qu'il y a un problème sérieux. » Un scénario qu'il juge possible. « Il y a un vrai risque que la décollecte s'accélère si les taux d'intérêt continuaient à remonter vers 3,5 %. »

Il en faudrait davantage avant que la loi Sapin II ne soit dégainée, tempore Philippe Baillet. Selon lui, si les taux se stabilisent à 3 %, « il n'y a pas de sujet. Pour qu'il y ait crise, que les compagnies souffrent et que les clients des fonds en euros prennent conscience de la nécessité de placer leur argent ailleurs, il faudrait que les taux grimpent à 5 %, 6 %, 7 %... »

En attendant, l'étau se desserre un peu. « Paradoxalement, estime Laurent Chauderge, les problèmes récents du secteur bancaire servent aussi les intérêts des compagnies d'assurances. Les assurés qui prévoyaient de retirer leur argent des contrats en euros pour investir sur les placements bancaires plus rémunérateurs vont probablement faire preuve de prudence et laisser leurs avoirs sur les contrats actuels. La fragilité des uns fait la force de l'autre. » La recherche de sécurité et la confiance restent le leitmotiv des épargnants.

> **Immobilier, assurance-vie, impôts, retraites...** pour retrouver toute l'actualité patrimoine, abonnez-vous à notre newsletter > [S'inscrire](#)

À NOTER

Quelque 18 millions de personnes disposent d'une assurance-vie, représentant un capital moyen d'environ 100.000 euros par souscripteur, souvent investi dans plusieurs contrats. La durée de détention moyenne d'un contrat est de treize ans.

Anne-Sophie Vion