

Edition : **Mars 2026 P.6-11**
Famille du média : **Médias professionnels**
Périodicité : **Mensuelle**
Audience : **86000**
Sujet du média : **Banques-Finance**



Journaliste : **Laurence Delain**
Nombre de mots : **3630**

ENQUÊTE

192,1 Md€

de collecte nouvelle
pour l'assurance vie
en 2025

8,1 Md€

de collecte nette positive
en 2025 pour les fonds euros

12,8 ans

la durée moyenne de détention
pour un contrat d'assurance vie





<< Notre rendement, qui est ressorti à 3,15 % nets de frais au titre de l'année 2025, a été distribué de manière équitable entre tous les assurés >>, déclare Guillaume Rosenwald, DG de MACSF épargne-retraite

68 %

des encours du marché ont été captés par les fonds euros en 2025

ASSURANCE VIE

Les fonds euros rebondissent

Affichant une collecte nette de nouveau positive en 2025, les fonds euros confirment leur retour en force parmi les placements financiers préférés des Français. Portés par un contexte de taux favorable à la consolidation de leur compétitivité, ces supports offrent toutefois des rendements fort différenciés selon les réseaux et les stratégies commerciales à l'œuvre. Un examen de leurs fondamentaux s'impose pour mieux apprécier leur solidité dans la durée.

Par Laurence Delain

En annonçant dès la mi-décembre un rendement de 2,75% pour son fonds euros, le groupe patrimonial Milleis a d'emblée donné une note pétillante au cru 2025 des fonds euros, qui si l'on en croit les nombreux résultats tombés depuis (3,55 % pour les offres de la Carac, 3,5 % pour celles de Garance et de la France mutua- liste, 3,45 % à la MIF, 3,05 % pour Maif, 3 % chez Matmut, 3,12 % en moyenne à la Société générale, 2,8 % en moyenne au Crédit mutuel ou pour Macif épargne vie, 2,92 % pour BNP Paribas Cardif, 2,65 % pour le

fonds historique de l'Afer...) devrait satisfaire les assurés.

ANNÉE EN OR

« Au vu des communications des compagnies, le rendement moyen des fonds euros, que l'on connaîtra d'ici fin mars, est attendu aux alentours de 2,7 %, soit, s'il se confirme, un niveau supérieur de 1,5 point au plancher atteint en 2020 et 2021, lorsque les taux des obligations d'État évoluaient en territoire négatif », observe Philippe Crevet. Pour le directeur du Cercle de l'épargne, « cette performance conforte la compétitivité retrouvée de l'assurance vie qui reprend sa place de leader des placements des ménages, face à un livret A

<< L'assurance vie reprend sa place de leader des placements des ménages, face à un livret A dont la rémunération est depuis le 1er février fixée à 1,5 %. >>

dont la rémunération est depuis le 1^{er} février fixée à 1,5 %, après s'être repliée de 3 % à 1,7 % en 2025 ». Les chiffres dévoilés le 27 janvier par France assureurs, à l'occasion de la réunion des >>

ENQUÊTE

► 35^{es} Rencontres de l'Épargne qui se tenaient ce jour-là à Paris, traduisent ce retour en grâce de l'assurance vie dans le cœur – des portefeuilles – des Français. Affichant un flux historique de 192,1 Md€ de collecte nouvelle (+10% en un an) et une collecte nette de retraits de 50,6 Md€, « l'assurance vie signe une année en or et il faut remonter à 2010 pour obtenir d'aussi bons résultats », commente Philippe Crevel. « Avec des cotisations qui frôlent les 200 Md€ et un encours qui a dépassé le seuil symbolique des 2 000 Md€, le bilan 2025 confirme l'attractivité et la solidité de ce placement de long terme qui s'adresse à tous les Français », abonde Paul Esmein, directeur général de France assureurs, qui profite de l'occasion pour rappeler que ce placement est aujourd'hui détenu par 20 millions de particuliers à travers 57 millions de contrats ayant une durée de vie moyenne de 12,8 ans.

DYNAMIQUE SÉCURITAIRE

Incontestablement, les fonds euros qui captent 61 % des cotisations et 68 % des encours contribuent à cette belle dynamique. Certes, en décembre, ils ont accusé une baisse de régime avec une collecte nette mensuelle négative de -1,8 Md€ (recul en partie dû aux menaces de durcissement fiscal agitées à leur rencontre et finalement abandonnées). Mais globalement, sur l'ensemble de l'exercice, leur collecte nette passée entre fin 2024 et fin 2025 du rouge au vert, de -4,7 à +8,1 Md€, s'est regonflée de près de 13 Md€. Et ces supports à la fois garantis et liquides (le capital investi, majoré chaque année d'un rendement définitivement capté, est récupérable à tout moment) tiennent de nouveau la corde parmi les produits sécurisés du marché. « Portés par la qualité de notre gestion d'actifs à long terme et la solidité de nos réserves, nous avons pu maintenir inchangée la rémunération de notre fonds euros pour

servir durablement un rendement compétitif au plus grand nombre dans une logique d'équité et de performance partagée », souligne Charlotte Chevalier, directrice générale adjointe de BNP Paribas Cardif, responsable France et Luxembourg. Au diapason, Corinne Calendini, directrice générale vie individuelle et IARD & partenariats chez Axa France, salue « la force des solutions de l'assurance que sont les fonds euros dans une période où les Français n'ont jamais autant épargné ».

EMPRUNTS PORTEURS

Le reflux conjugué de l'inflation et des taux courts conforte, il est vrai, le rapport rendement-risque des supports en euros. Majoritairement placés en obligations publiques et privées, ces derniers profitent des bons niveaux de rémunération des emprunts de moyen-long terme qui, si l'on se réfère à plusieurs anticipations, ont de fortes chances de se maintenir bien au-delà de la barre des 3,5 % dans les prochains mois. Pour rappel, l'OAT dix ans – l'obligation assimilable du Trésor qui constitue l'indice de référence des fonds euros – avait enfoncé la ligne de flottaison à -0,1 % en 2020, avant de regimber entre 2021 et 2025 de 0 % à 3,5 %. « Nous allons vers une totale décorrélation entre le rendement du livret A, largement dépendant de l'inflation et des taux courts, et la rémunération des fonds euros qui, hélas, témoigne en creux du niveau alarmant de l'endettement de l'Etat », note Cyrille Chartier-Kastler. Le fondateur du site d'informations Good Value for

« Nous avons maintenu inchangée la rémunération de notre fonds euros pour servir durablement un rendement compétitif au plus grand nombre. »

Quid des nouveaux fonds euros ?

Lancés en 2023, en plein rebond obligataire, ce qui leur a permis d'asseoir d'emblée leur dynamique financière sur des actifs bien rémunérés, les fonds euros Corum Euro Life, Ampli Assurance Vie et Placement Direct Euro+ (géré par Swiss Life) tiennent leur cap avec des rendements respectifs de 4,10%, 3,75% et 3,60% en 2025. Ampli mutuelle, qui a dévoilé ses batteries dès le 1^{er} janvier, se félicite ainsi à travers la voix de son directeur général Olivier Sanson d'un résultat en phase avec « une gestion solide ». Ayant redistribué aux assurés les fruits d'arbitrages « opportunistes sur les marchés actions », tout en profitant d'une belle collecte « pour investir massivement dans des obligations offrant des rendements supérieurs ou égaux à 4% », Ampli mutuelle envisage les prochains exercices avec sérénité car « maintenir un rendement réel positif et durable est au cœur de notre ADN », souligne Olivier Sanson. Incontestablement, le moteur obligataire tout neuf de ces nouveaux fonds euros fait leur force. Mais la question de sa résistance dans le temps reste toutefois ouverte : le rendement du fonds Corum Euro Life (dont la quote-part ne peut excéder 25% d'un contrat) a perdu 55 points de base en un an (4,65% en 2024) et, après avoir beaucoup collecté, le fonds Swiss Life Euro+ a été mis en pause commerciale l'an dernier. « Nous souhaitons assurer aux personnes qui ont déjà souscrit un rendement attractif dans la durée », explique Gilles Belloir, directeur général de Placement-direct.fr, qui n'exclut toutefois pas de rouvrir le produit en 2026, sous réserve que cela ne nuise pas « à l'intérêt des clients ».

Money (GVfM) envisage d'ores et déjà « un taux moyen des fonds euros de 2,90 % en 2026 et de 3,20 % en 2027 ».

Profitant d'un vent conjoncturel globalement porteur, les paquets financiers que sont les fonds euros demeurent toutefois tributaires de différents paramètres pour voguer durablement à un rythme de croisière. Au moins trois d'entre eux permettent, au-delà des taux affichés par les compagnies, de mieux évaluer leur capacité structurelle de résistance.

LA FORCE DES PROMOS

Cela fait des années que les assureurs et leurs distributeurs déploient des trésors d'imagination marketing pour encourager les souscripteurs d'assurance vie à injecter des supports diversifiés en unités de compte (UC au capital non garanti) dans leur contrat. Et ça marche ! « Fin 2025, les UC ont capté 39 % de la collecte et elles représentaient à la même date 32 % des encours, contre 18 % en 2015, soit une progression de 14 points en dix ans », souligne Paul Esmein. Les straté-

gies les plus répandues au sein de la bancassurance mais aussi dans des réseaux comme Axa, Allianz, AG2R La Mondiale, Le Conservateur, MMA, etc., consistent à bonifier le rendement des fonds euros des contrats multisupports les plus chargés en UC. Si l'on prend l'exemple de CNP assurances et de ses deux enseignes partenaires phares que sont LBP (La Banque postale) et Caisse d'épargne, on constate que dans le premier cas le taux 2025 du contrat « Cachemire 2, série 2 » varie de 2,30 % pour une formule sans UC à 3,22 % lorsque la quote-part d'UC atteint – ou dépasse – 50 %. Et si l'on se focalise sur l'offre standard « Nuances 3D » des Caisses d'épargne, la fourchette s'étend de 2,05 % à 2,87 %. Pour irriguer en argent frais ses fonds euros sans pour autant nuire à sa collecte en UC, l'assureur pratique par ailleurs une politique de bonus sur versements qui, sous réserve de contraintes d'UC et de mobilisation de son épargne, a permis de doper les taux servis de 200 points de base (+2 %) et de pousser, par exemple, pour

certaines clients le rendement du fonds euros de « Cachemire 2, série 2 » à 5,22 % !

TAUX VARIABLES

Reconduites dans de nombreuses enseignes pour l'exercice 2026 afin de maintenir les flux de cotisations à un niveau élevé, ces offres bonifiées sont évidemment convaincantes pour ceux qui en profitent. Mais ces majorations temporaires, dont les conditions de réalisation dépendent de facteurs cumulatifs pas toujours bien assimilés par les prospects (les boosters sur versements sont notamment appliqués prorata temporis en fonction de la période commerciale où ils sont en vigueur), tendent à masquer la rentabilité réelle des fonds euros qui, dépouillée de ces attributs, est en général plus près de 2 % que de 3 %.

Ces pratiques de taux différenciés ne font d'ailleurs pas l'unanimité. Elles sont notamment pointées du doigt par plusieurs entités mutualistes (La France mutualiste, Matmut, MIF, Monceau assurances, etc.) et associations d'assurés (Afer, Agipi...), qui se distinguent par la production de taux généreux pour l'ensemble de leurs adhérents (souvent supérieurs à 3 % chez nombre de mutualistes). « Notre rendement, qui est ressorti à 3,15 % nets de frais au titre de l'année 2025 (contre 3,10 % l'année précédente), a été distribué de manière équitable entre tous les assurés, quelles que soient la date de souscription et la part d'UC de leurs contrats », confirme Guillaume Rosenwald, directeur général de MACSF épargne retraite (plus de 22 Md€ d'encours gérés au titre du fonds euros). En pro-

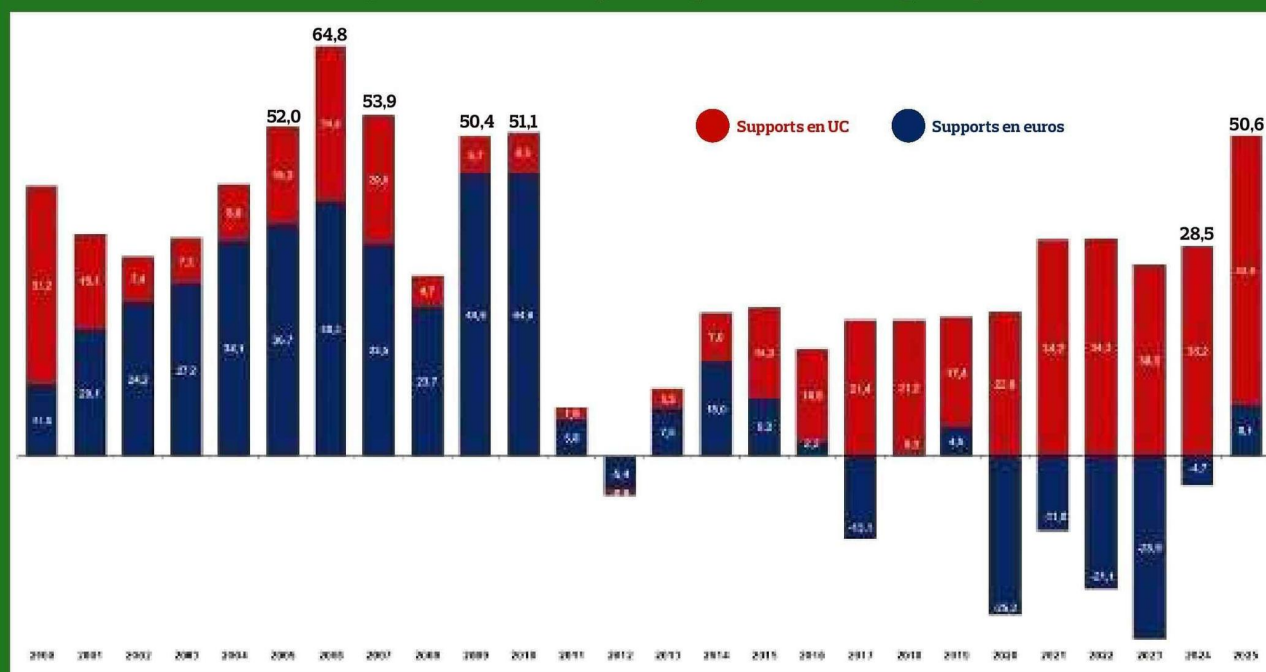
posant de majorer son taux de 1 % pour tous les versements enregistrés en 2026 (voire 1,5 % s'ils sont supérieurs à 250 000 €), sans contraintes d'UC, la Carac ménage toutefois un compromis. Elle est rejointe dans cette position par Garance (sur huit ans, la performance cumulée de son fonds euros frôle les 28 %), qui, elle, a choisi d'abonder les nouveaux versements de ses clients en proportion de leur montant : 100 € offerts à partir de 10 000 € versés, 500 € à partir de 100 000 € ou encore 3 500 € à partir de 500 000 €.

LE RENOUVEAU DES PORTEFEUILLES

« Toutes ces politiques commerciales qui entretiennent une forme de "feu d'artifice" sur les taux vont se poursuivre, car outre le fait qu'elles sont fort efficaces sur le

plan marketing, elles ne coûtent rien aux opérateurs concernés, qui profitent de la collecte nouvelle stimulée par les bonus pour acquérir des obligations à taux élevés et diluer à la hausse la poche obligataire de leurs actifs », constate Cyrille Chartier-Kastler. Même s'ils restent encore plombés par des titres peu rémunérateurs injectés dix ans durant dans leurs portefeuilles lorsque les taux obligataires étaient au plus bas (entre 2012 et 2021, le taux de l'OAT dix ans a plongé de 2,5 % à 0 %), les fonds euros – majoritairement investis en emprunts d'État et d'entreprises – ont en effet de la ressource. Estimé par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) à 2,5 % fin 2024, le rendement financier brut moyen des actifs des assureurs (dans lesquels sont placées les sommes >>

En 2025, la collecte nette dépasse les 50 Md€ pour la première fois depuis quinze ans



+50,6 Md€ de collecte nette en 2025, supérieure de +22,1 Md€ par rapport à 2024. La collecte nette sur les supports en euros redevient positive après cinq années consécutives de décollecte.

Source : France assureurs

» collectées sur les fonds euros) pourrait, selon l'économiste Cyril Blesson, associé de Pair Conseil et concepteur des « Cahiers de l'épargne », « remonter autour de 2,7 % en 2025, compte tenu des bonnes conditions de réinvestissement de la collecte nouvelle ». Les actifs des assureurs, qui sont plus diversifiés qu'on ne le croit, sont en effet loin d'être figés. Si l'on reprend les derniers chiffres consolidés à fin 2024 par France assureurs, à cette date les placements des compagnies (dont près de 90 % relèvent des seuls assureurs vie et mixte), atteignaient quelque 2631,7 Md€. 23,6 % de ce volume colossal étaient constitués d'obligations souveraines, 33,9 % d'obligations privées d'entreprises, 24,5 % d'actions et 6,5 % d'immobilier.

DYNAMIQUE OBLIGATAIRE

Or, si l'on se concentre sur la seule poche obligataire, il est évident que la remontée des taux dégage de la marge pour l'avenir. « Les fondamentaux de l'investissement obligataire retrouvent toute leur importance et nous nous inscrivons dans ce mouvement, en revenant à une allocation où les obligations d'État offrent des niveaux de rendement attractifs et où la durée est de nouveau rémunérée, grâce à la reconstitution de la prime de risque », commente Olivier Sentis, directeur général de la MIF. « L'importante collecte enregistrée l'an dernier nous a permis de doper les rendements obligataires futurs de notre actif général, et, en 2025, la rémunération moyenne des obligations que nous avons achetées s'est élevée à

3,92 % », indique de son côté Éric Dubos, directeur financier du groupe MACSF. Or, toutes catégories confondues (emprunts à taux fixes et variables, souverains et d'entreprises), l'obligataire a fourni l'an dernier « l'essentiel du rendement du fonds euros, soit 2,16 %, le reste de la performance provenant principalement des actions cotées et non cotées et, dans une moindre mesure, de l'immobilier », ajoute la MACSF. « Grâce à une gestion particulièrement active, nous avons pu saisir des opportunités de rendement élevé principalement sur les dettes souveraines européennes et allonger la durée de nos investissements obligataires. Ceux réalisés en 2025 affichent ainsi un taux de rendement moyen de 4,6 %, qui renforce la performance globale de notre portefeuille tout en préservant un profil de risque stable », se félicite dans la même veine Fabrice Hammouche, directeur des investissements de la Carac. La France mutualiste, qui gère l'un des plus anciens et des plus performants fonds euros du marché, signale, elle aussi, « avoir poursuivi sa stratégie d'investissement dans des obligations au rendement moyen supérieur à 4 % à hauteur d'environ 800 M€ ».

LE POIDS DES RÉSERVES

Dépendante de divers facteurs (flux de collecte nouvelle, ancienneté des actifs généraux plus ou moins malléables et diversifiés, etc.), la dynamique de « relution » des portefeuilles qui est à l'œuvre depuis trois ans est toutefois loin d'être homogène. « Dans son ensemble, le secteur de l'assurance vie est en capacité de maintenir des taux bien positionnés pour les prochaines années. Mais les moyennes de marché ne reflètent pas la situation individuelle de chaque fonds euros et, faute notamment de réserves suffisantes, certains d'entre eux ne parviendront pas à s'inscrire pleinement dans le cycle de revalorisation en cours », nuance Cyrille Chartier-Kastler.

3 QUESTIONS À

ÉVELYNE MASSÉ,
première secrétaire générale
adjointe de l'Autorité de contrôle
prudentiel et de résolution (ACPR)



« Nous sommes
fortement mobilisés
autour de la problématique
de la "value for money" »

Les rendements des fonds euros font l'objet de communication fort variées selon les politiques commerciales en vigueur, ces annonces souvent flatteuses respectent-elles le devoir de conseil ?

Nous sommes extrêmement attentifs à ces sujets. La pratique commerciale visant à bonifier le rendement des fonds euros sous conditions de détention d'UC n'est ni nouvelle, ni interdite. Depuis deux ans elle s'est toutefois intensifiée avec l'apparition de promotions temporaires sur versements et ce phénomène appelle une double vigilance. Il convient d'une part de s'assurer en effet que les propositions faites à l'épargnant tiennent compte de son besoin, son profil et de son appétit au risque et respectent strictement le devoir de conseil, lequel doit pouvoir être tracé. Nous menons bien évidemment des contrôles en ce sens. Par ailleurs, nous veillons à ce que l'information soit claire, détaillée afin que le client comprenne, le cas échéant, que le taux moyen annoncé correspond à une fourchette de rendements, variables non seulement selon ses garanties mais aussi son ancienneté, les nouveaux entrants étant parfois favorisés par rapport aux clients déjà équipés. Ces disparités sont mises en lumière dans les rapports que nous publions régulièrement sur ces sujets.

Les frais ne sont pas non plus toujours bien identifiés par les assurés, estimez-vous qu'il y a eu des progrès en la matière ?

Incontestablement. Nous sommes fortement mobilisés autour de la problématique de la « value for money », c'est-à-dire du bon rapport performance/coûts des offres des assureurs, qui concerne les fonds euros comme les UC. Un dispositif de Place a été passé en ce sens et aujourd'hui on commence à en mesurer les effets tant en matière d'amélioration de l'information que de retrait des supports en UC trop éloignés du benchmark performances/frais qui désormais fait foi dans le secteur.

Quelles sont vos projections concernant le rendement moyen des portefeuilles des assureurs et l'évolution de la provision pour participation aux bénéfices, PPB ?

Au regard des conditions d'investissement des collectes exceptionnelles de ces deux dernières années et du renouvellement naturel des portefeuilles induit par l'arrivée à terme de titres acquis en période de taux bas, on peut raisonnablement s'attendre à une remontée du rendement moyen des actifs des organismes, déjà passé de 2 % à 2,5 % entre 2022 et 2024. Certaines réserves (réserve de capitalisation, plus-values latentes) peuvent être utilisées pour soutenir ce rendement. Quant à la PPB, elle représentait, fin 2024, 4,3 % des provisions mathématiques du marché, après reprise pour la même année d'un montant égal à 0,6 % de ces mêmes provisions. La situation consolidée à fin 2025 devrait rester proche de cette configuration.

« Les
fondamentaux
de l'investissement
obligataire
retrouvent toute
leur importance. »

Dans les deux à trois prochaines années, la provision pour participation aux bénéfices (PPB) va continuer de jouer son rôle de variable d'ajustement. Cette réserve, qui permet aux compagnies de mettre de côté une fraction des revenus financiers dégagés par le placement des fonds euros avant de les redistribuer aux assurés dans les huit ans qui suivent, contribue au lissage des rendements dans le temps. Fortement dotée lorsque les taux obligataires étaient au plus bas, la PPB a diminué de 13,7 Md€ entre 2022 (67,3 Md€ comptabilisés par France assureurs) et 2024 (53,6 Md€) pour soutenir le rendement des fonds euros face à la concurrence des placements monétaires. Selon l'ACPR, elle équivalait à cette date « à 4,3 % des encours pour les contrats individuels et à 1,9 % pour les

Favorisés par la conjoncture financière, les assureurs ont pu consommer avec modération leurs provisions l'an dernier.

contrats collectifs, contre respectivement 4,9 % et 2 % un an plus tôt ». Favorisés par la conjoncture financière, les assureurs ont toutefois pu consommer avec modération leurs provisions l'an dernier. « Nous avons distribué un taux de rendement de 2,58 % en augmentation par rapport à 2024, avec une reprise limitée de la PPB, qui s'élève désormais à 59,3 M€ », précise par exemple Georges Richelme, président

du conseil d'administration de l'association d'assurés Gaipare, partenaire d'Allianz. « Pour 2025, nos réserves financières restent, après affectation, à un niveau supérieur à 5 % », indique de son côté Société générale assurances, une compagnie qui appartient au cercle réduit des six poids lourds du secteur (avec les Assurances du Crédit mutuel, BPCE-Banque populaire Caisse d'épargne, CNP assurances, BNP Paribas Cardif, Crédit agricole assurances) concentrant à eux seuls 60 % des PPB du marché.

MATELAS CONFORTABLE

Même s'il est trop tôt pour annoncer son poids exact, le matelas de réserves financières du marché reste d'autant plus confortable que la bonne orientation des marchés actions a favorisé sa recharge en plus-values latentes.

Dans une étude publiée en septembre dernier, le site GVfM estimait déjà les plus-values latentes actions et immobilières des assureurs – associées à la gestion des actifs représentatifs de leurs fonds euros – à respectivement 4,38 % et 1,29 % des encours fin 2024. À cette même date, « en intégrant un taux de PPB ressortant à 3,91 % des encours sur le périmètre de notre étude, le taux de réserves globales des fonds euros atteignait pour l'ensemble du marché 10,61 %, ce qui équivaut à un soutien potentiel du taux servi aux épargnants de 1,50 % par an durant sept années », calcule Cyrille Chartier-Kastler qui, en retenant l'hypothèse d'une consommation progressive de PPB, anticipe une hausse du taux moyen des fonds euros de 25 centimes (+0,25) en 2026, puis de 30 centimes (+0,30) en 2027. ■