



**NEXIALOG**  
CONSULTING

# À LA UNE BY NEXIALOG

Focus Assurance

**mars 2026**



# INTRODUCTION

## Découvrez la Newsletter Secteur Assurance de Nexialog Consulting.

À l'heure où le secteur de l'assurance français traverse une période de mutations profondes, cette édition de mars 2026 vous propose un éclairage sur quatre enjeux stratégiques majeurs.

Ce mois-ci, nous explorons :

**Le grand retour de l'assurance-vie :** Avec une collecte record de 44 milliards d'euros en 2025, les fonds en euros reprennent des couleurs. Nous décryptons les arbitrages des assureurs entre gestion des réserves, stratégies obligataires et segmentation tarifaire.

**Les nuits tropicales, nouveau risque sanitaire :** Ce phénomène climatique en forte progression perturbe la thermorégulation nocturne et accroît la mortalité lors des canicules. Quelles implications pour l'assurance santé et prévoyance ?

**La France de 2070 : Vieillesse, fractures territoriales, transmission patrimoniale...**  
Les dynamiques démographiques transformeront en profondeur le marché immobilier et les besoins en assurance.

**Cartographie des risques 2026 : L'urgence du court terme (cyber, politique, économie)**  
éclipse-t-elle les menaces de demain ? Comment concilier gestion de crise et vision prospective ?

La sélection du mois vous présente également nos dernières publications : l'étude démographique complète à l'horizon 2070 et notre benchmark 2025 des rapports Article 29 LEC.

Bonne lecture,  
L'équipe Nexialog Consulting



# SOMMAIRE

---

1

## **FONDS EN EUROS 2025 :**

ENTRE COLLECTE RECORD ET ARBITRAGES ALM CORNÉLIENS.  
*QUELS RENDEMENTS POUR L'ASSURANCE-VIE SUR LE MARCHÉ  
FRANÇAIS EN 2025 ?*

2

## **LES NUITS TROPICALES EN FRANCE :**

UN RISQUE À SUIVRE EN ASSURANCE SANTÉ  
ET PRÉVOYANCE

3

## **DYNAMIQUES DÉMOGRAPHIQUES FRANÇAISES :**

ET IMPLICATIONS TERRITORIALES ET IMMOBILIÈRES  
À HORIZON 2070

4

## **CARTOGRAPHIE DES RISQUES 2026 :**

L'URGENCE DU PRÉSENT ÉCLIPSE-T-ELLE LES MENACES  
DE DEMAIN ?

5

## **ZOOM SUR NOS ACTIONS ET INNOVATIONS**



# 1

#Article

## **FONDS EN EUROS 2025 :**

ENTRE COLLECTE RECORD ET  
ARBITRAGES ALM CORNÉLIENS.  
QUELS RENDEMENTS POUR  
L'ASSURANCE-VIE SUR LE  
MARCHÉ FRANÇAIS EN 2025 ?



## **FONDS EN EUROS 2025 : ENTRE COLLECTE RECORD ET ARBITRAGES ALM CORNÉLIENS. QUELS RENDEMENTS POUR L'ASSURANCE-VIE SUR LE MARCHÉ FRANÇAIS EN 2025 ?**

**■** *Moustapha Sene & Valentin Erades*

L'année 2025 restera dans les mémoires de l'assurance-vie en France. Avec une collecte nette de 44 milliards d'euros (hors épargne retraite), le marché de l'assurance-vie a atteint un niveau inégalé depuis 2011, soit près du double du pic de 2024 [1][2]. Le fonds en euros, relégué dernièrement au second plan au profit des livrets réglementés ou des unités de compte, bascule pour la première fois depuis cinq ans en territoire positif, avec une collecte nette de +6,4 milliards d'euros [1]. Le marché renoue ainsi avec une dynamique que l'on n'avait plus observée depuis 2010.

Ce retournement s'explique en grande partie par la baisse progressive du taux du Livret A, passé de 3 % en janvier 2025 à une réduction de moitié depuis février 2026. Face à la baisse d'attractivité des livrets réglementés, les fonds en euros, dont le rendement moyen s'est stabilisé autour de 2,65 % pour la place [1], reprennent un avantage comparatif décisif. Mieux encore, avec une inflation revenue à 0,9 %, le taux réel servi aux épargnants atteint +1,75 % en 2025 [1], un niveau positif et significatif que le placement n'avait plus affiché depuis 2020.

Ce retournement était en partie prévisible. Dans une tribune publiée fin 2023 dans Funds Magazine [3] (« Les assureurs face à la menace de rachats massifs sur les fonds en euros »), nous avons alerté sur les risques de décollecte et rappelé la nécessité pour les assureurs de servir des taux compétitifs pour protéger leurs encours. Un an plus tard, dans notre analyse des rendements 2024 [4] (« Quels rendements pour l'assurance-vie sur le marché français en 2024 ? »), nous avons montré que la trajectoire des taux dépendrait avant tout de la capacité des assureurs à saisir la nouvelle donne obligataire, et identifié les mutuelles et les nouveaux fonds euros comme les grands gagnants de ce cycle. L'exercice 2025 confirme et amplifie ce diagnostic.

Cet article vous propose une analyse des taux servis au titre de l'exercice 2025, les logiques qui les sous-tendent, et les points de vulnérabilité ou d'attention susceptibles de se matérialiser dans le contexte géopolitique et macroéconomique toujours incertain.

### **1. Le contexte économique 2023-2025 : la repentification de la courbe des taux**

---

Pour comprendre les taux servis en 2025, il faut remonter au cycle de resserrement monétaire engagé par la BCE en juillet 2022. Après une décennie de taux négatifs ou nuls, la banque centrale a procédé à dix hausses successives de ses taux directeurs, poussant l'OAT 10 ans au-delà de 3 % en 2023, une première depuis 2012.



L'environnement 2023–2025 s'est articulé autour de trois grandes phases :

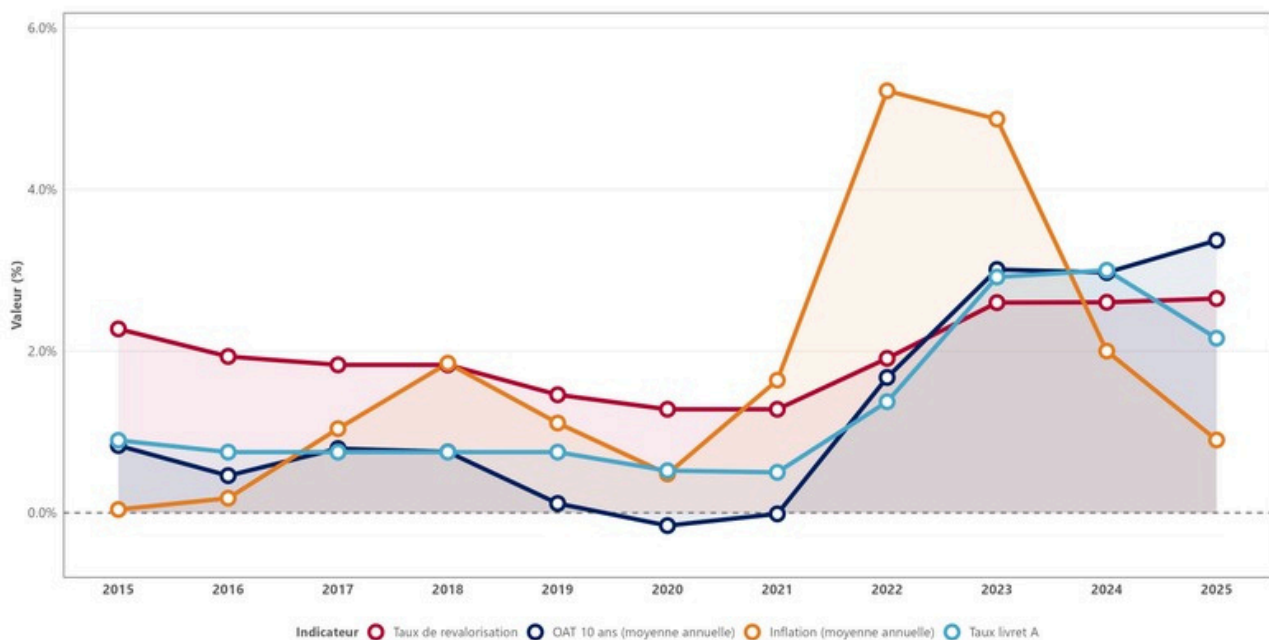
- 2023 : pic des taux directeurs. L'OAT 10 ans atteint environ 3,3 % en moyenne annuelle. L'inflation française reste à 4,9 %. Les assureurs ayant reconstitué leur portefeuille obligataire durant cette année charnière ont sécurisé des positions aux taux les plus élevés depuis plus d'une décennie.
- 2024 : amorce du cycle de baisse. La BCE engage ses premières réductions de taux ; l'OAT 10 ans se maintient néanmoins autour de 3,0 % en moyenne annuelle, même niveau qu'en 2023. L'inflation refluant à 2 %, la collecte sur le fonds euros commence à se redresser. Le taux de rendement de l'actif (TRA) moyen du secteur remonte à 2,5 %, après un creux à 2,0 % en 2022.
- 2025 : repentification de la courbe. Les tensions budgétaires françaises et le contexte géopolitique mondial poussent l'OAT 10 ans à remonter vers 3,3 % en fin d'année [5] Avec une inflation à 0,9 %, le taux réel de revalorisation des fonds en euros s'établit à +1,75 % [6], son plus haut niveau depuis 2019.

Source ACPR, AS n°179 ACPR (2026), taux réel de revalorisation 2025 estimé à +1,75 %, contre +0,64 % en 2024 et des niveaux négatifs de 2021 à 2023.

Cette configuration est structurellement favorable aux assureurs : d'un côté, les nouvelles obligations offrent des coupons élevés ; de l'autre, la baisse de l'inflation rend le rendement servi plus attractif en termes réels. Toutefois, la remontée récente des taux longs, alimentée par les incertitudes géopolitiques, vient nuancer ce tableau.

### Évolution des indicateurs financiers et économiques

Taux de revalorisation, OAT 10 ans, Inflation et Livret A (2015–2025)



Graphique 1 : Évolution des indicateurs financiers et économiques, Taux de revalorisation, OAT 10 ans, Inflation et Livret A (2015–2025)



## 2. Les tendances des taux servis en 2025 : une hétérogénéité révélatrice

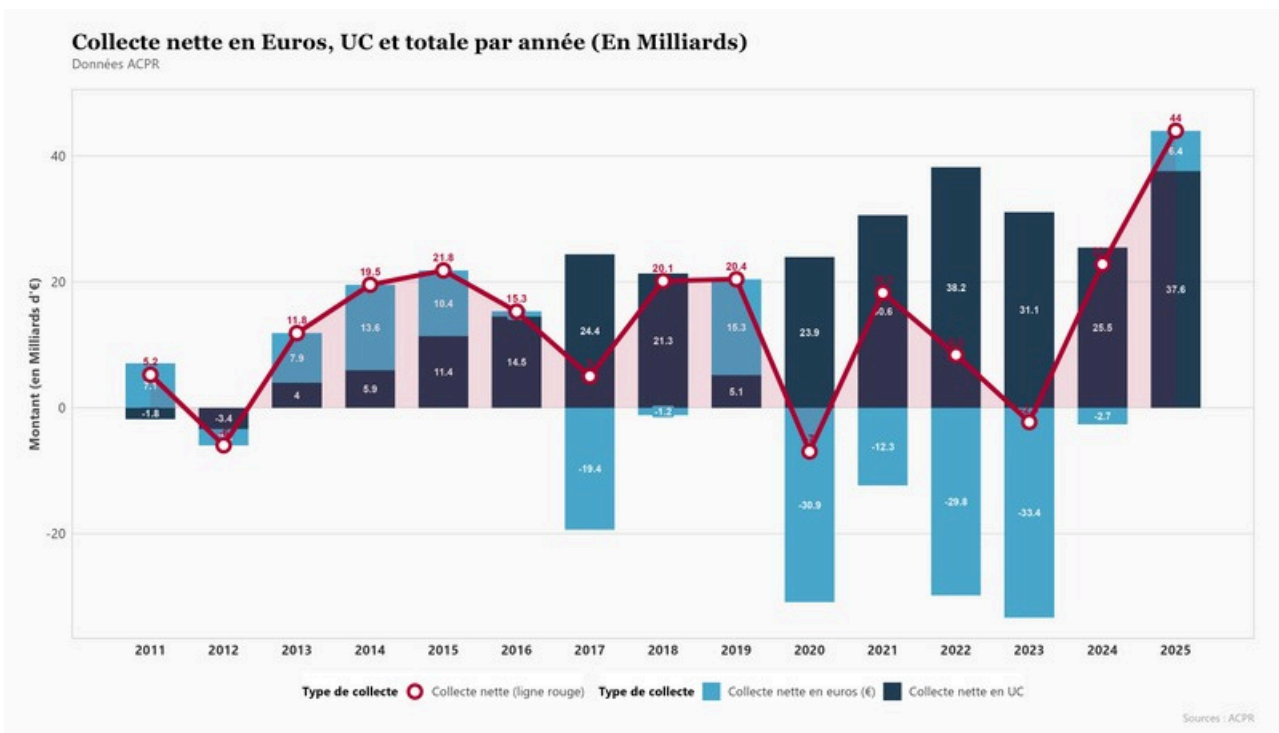
### 2.1 Vue d'ensemble : une collecte historique portée par les deux supports

Le taux moyen de revalorisation des fonds en euros s'établit à environ 2,65 % pour la place en 2025, en estimation préliminaire de l'ACPR [6], légèrement au-dessus des 2,63 % enregistrés en 2024 sur les contrats individuels. Cette quasi-stabilité masque en réalité une dynamique de collecte remarquable.

Collecte nette totale (hors PER)	Collecte nette fonds euros	Taux de rachat fonds euros
<b>+44 Mds€</b>	<b>+6,4 Mds€</b>	<b>4,4 %</b>
Record depuis 2011	1ère positive depuis 2019	vs 4,8 % en 2024

Source ACPR, AS n°179 ACPR (2026), données issues de la collecte auprès d'environ 90 organismes. Le taux de rachat fonds euros passe de 4,8 % à 4,4 % en 2025, signe d'un apaisement durable des comportements de sortie.

Un phénomène structurel inédit mérite d'être souligné : depuis 2024, la collecte nette en assurance-vie est désormais en miroir inversé des dépôts bancaires [6]. Tandis que l'assurance-vie affiche une collecte nette de +44 Mds€, les dépôts bancaires (hors intérêts capitalisés) basculent en décollecte. Les bancassureurs ont ainsi bénéficié de la désaffection de leur clientèle pour les produits bancaires en les orientant vers leurs produits d'assurance-vie, phénomène confirmé par l'ACPR qui observe une décollecte sur les dépôts bancaires des groupes de bancassurance en 2025.



Graphique 2 : Collecte nette en Euros, UC et totale par année (2011-2025)

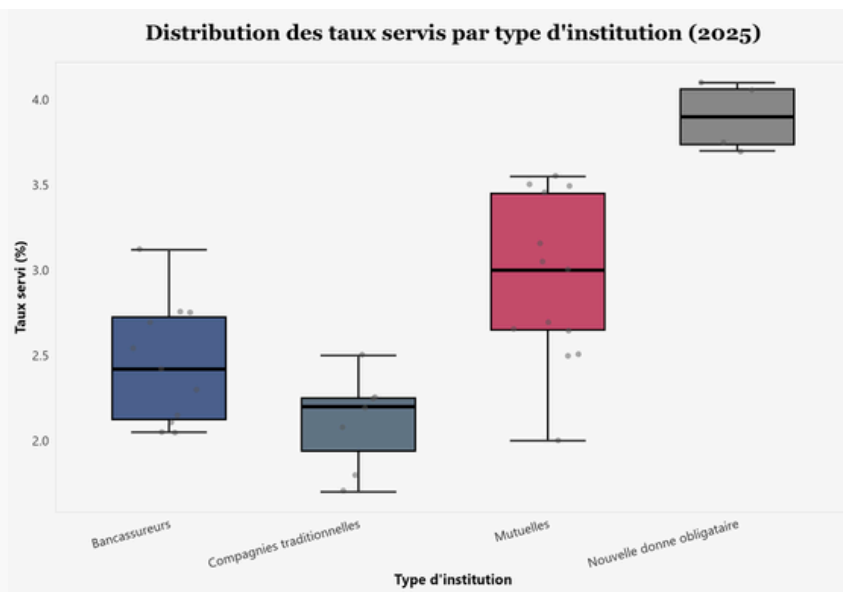


## 2.2 Des écarts significatifs entre catégories d'acteurs

La distribution des taux par type d'institution révèle un clivage structurel persistant. Les taux 2025 annoncés par les organismes confirment la hiérarchie déjà documentée par l'ACPR dans son étude sur la revalorisation 2024 [7], dont les données structurelles restent la référence la plus récente disponible par type d'acteur.

- **Les acteurs de la « nouvelle donne obligatoire »** dominent le classement avec un taux médian d'environ 3,90 % et des maximums dépassant 4 % au titre de 2025. Ayant investi massivement durant la période 2022–2023 dans des obligations à coupon élevé, ils récoltent aujourd'hui les fruits de ce positionnement stratégique (mais sans réserves de PPE ou RC).
- **Les mutuelles** affichent des taux 2025 parmi les plus compétitifs du marché avec un taux médian à 2,94% en 2025. Cette performance s'inscrit dans une tendance structurelle confirmée par l'ACPR : en 2024, les mutuelles affichaient déjà le taux moyen le plus élevé du marché à 3,15 % [8], soit +48 bps au-dessus de la moyenne, malgré une part de marché en termes d'encours de seulement 2 %.
- **Les bancassureurs** maintiennent une forte dispersion interne en 2025 avec un taux médian à 2,45%. En 2024, l'ACPR mesurait leur taux moyen à 2,67 % [8] sur les contrats individuels. Représentant 59 % des encours, ils pèsent fortement sur la moyenne du marché et leur politique de modulation / bonification sur les unités de compte (UC) amplifie la dispersion apparente.
- **Les assureurs traditionnels** clôturent le podium avec un taux médian à 2,11% en 2025. En 2024, l'ACPR relevait un taux moyen de 2,56 % [8] pour cette catégorie, avec un intervalle interquartile de 2,21 % à 2,95 % sur les contrats individuels, plusieurs acteurs affichant des taux inférieurs à 2 %. Les taux 2025 ne laissent pas espérer de rattrapage significatif, compte tenu de l'inertie de leurs portefeuilles obligataires.

Source ACPR, AS n°175 ACPR (2025), taux de revalorisation 2024 par type d'organisme : mutuelles 3,15 %, bancassureurs 2,67 %, assureurs traditionnels 2,56 %, moyenne marché 2,63 %. Échantillon : 122 organismes, 32 253 versions de contrats.



Graphique 3 :  
Distribution des taux  
servis par type  
d'institution (2025),  
Source GVFM



### 3. L'arbitrage cornélien de l'allocation 2025 : l'inertie obligataire en chiffres

L'année 2025 a mis les équipes d'investissement et de gestion actif-passif face à un dilemme structurel : réinvestir dans un contexte de taux qui commencent à baisser, tout en préservant suffisamment de liquidités pour faire face à d'éventuelles vagues de rachats. L'ACPR [8] éclaire ce débat avec une donnée particulièrement révélatrice : fin 2024, environ 70 % des placements obligataires du secteur arrivant à échéance dans les quatre prochaines années affichaient encore un coupon inférieur à 3 %. Ce stock résiduel d'obligations à faible coupon constitue un plafond de verre sur la progression du taux de rendement de l'actif (TRA), qui ne remonte que lentement, de 2,0 % en 2022 à 2,5 % en 2024.

Trois stratégies se dégagent des comportements observés :

Stratégie	Profil d'acteur	Impact sur le taux servi
Sécurisation obligataire 2023–2024	Mutuelles, acteurs « nouvelle donne obligataire »	Taux élevés (3,5 %–4 %+ ) sans ponction sur les réserves, pari gagnant
Reprise sur PPB / RC	Bancassureurs, assureurs traditionnels sous pression concurrentielle	Taux artificiellement dopés (+20 à +40 bps), non durable sur 3–5 ans
Stratégie défensive / liquidité	Acteurs avec ratio SCR < 170 % ou forte exposition rachats	Taux planchers, préservation de marge, risque de décollecte

L'impact du timing de reconstitution du portefeuille est quantifiable : un assureur ayant sécurisé des positions obligataires longues en 2023 à coupon 3,5 % dispose d'un TRA naturellement supérieur de 60 à 80 points de base à celui d'un acteur ayant trop tardé à réinvestir et contraint en 2025 de racheter des obligations à des taux inférieurs. Cet écart se traduit mécaniquement dans le taux servi et, à terme, dans la compétitivité commerciale.

Source ACPR, AS n°175 ACPR (2025), fin 2024, environ 70 % des placements obligataires à échéance dans les 4 prochaines années ont un coupon < 3 %, dont 37 % à durée > 5 ans. Le TRA moyen du secteur remonte à 2,5 % en 2024 après un creux à 2,0 % en 2022.

### 4. La gestion des réserves : PPB et réserve de capitalisation

#### 4.1 La Provision pour Participation aux Bénéfices (PPB)

La PPB, provision de lissage inter-temporel, occupe une place centrale dans les stratégies de taux servis. Les données de l'ACPR permettent de retracer avec précision l'évolution de cette réserve clé sur les six dernières années.

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Contrats individuels	4,7 %	5,1 %	5,4 %	5,4 %	4,9 %	4,3 %
Contrats collectifs	2,3 %	2,3 %	2,6 %	2,6 %	2,0 %	1,9 %

Source ACPR, AS n°175 ACPR (2025), PPB en % des provisions d'assurance-vie. La PPB des contrats individuels a baissé de 1,1 point depuis son pic de 2021-2022, traduisant une utilisation soutenue pour maintenir la compétitivité des taux face aux livrets réglementés.



La trajectoire est sans ambiguïté : après avoir atteint un pic à 5,4 % des provisions en 2021-2022, la PPB des contrats individuels est redescendue à 4,3 % fin 2024. L'ACPR souligne une asymétrie importante : les bancassureurs ont procédé à des reprises plus importantes que les assureurs traditionnels (4,6 % vs 3,5 % fin 2024), pour compenser un écart de TRA défavorable. Cette stratégie, compréhensible à court terme, érode mécaniquement leur capacité de lissage future.

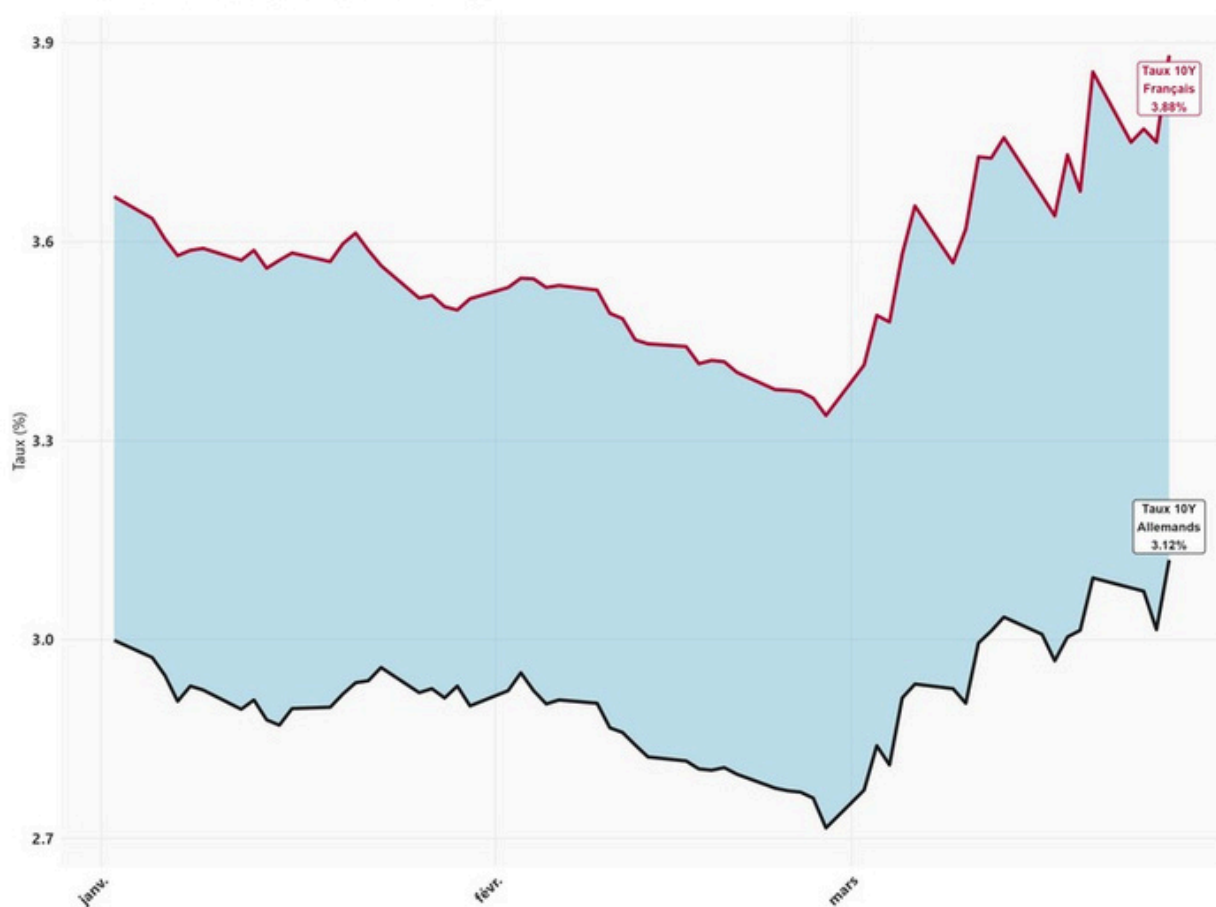
La gestion de la PPB est ainsi devenue un indicateur avancé de la capacité des assureurs à maintenir des taux attractifs sur les trois à cinq prochaines années. L'estimation d'une PPB sectorielle de plus de 50 milliards d'euros fin 2025 (d'après la presse spécialisée) reste substantielle, mais sa répartition inégale entre acteurs crée des vulnérabilités différenciées.

## 4.2 La réserve de capitalisation (RC)

La réserve de capitalisation, provision spécifique au marché français, permet d'absorber les moins-values obligataires constatées lors de cessions avant maturité. Dans un contexte où l'OAT 10 ans dépasse à nouveau 3,3 % fin 2025 et s'approche d'un plus haut depuis 2009 à savoir la barre des 4 % à fin mars, certains assureurs dont les portefeuilles affichent des moins-values latentes importantes se trouvent dans l'impossibilité de céder des positions sans cristalliser des pertes.

### Evolution des Taux 10 ans : France vs Allemagne et spread en date du 31 décembre 2025 jusqu'au 26 mars 2026

Aire colorée = écart de taux (spread) entre France et Allemagne



Source : Boursorama | Calcul des auteurs



Cette contrainte structure fondamentalement les décisions d'allocation : les assureurs en situation de moins-value latente significative sont contraints de conserver leurs obligations jusqu'à maturité, limitant leur capacité à saisir de nouvelles opportunités de réinvestissement. Pour les acteurs les mieux capitalisés (ratios SCR supérieurs à 200 %), la marge de manœuvre reste plus grande.

## 5. Solvabilité et taux servis : une corrélation révélatrice

Le croisement entre ratios de solvabilité et taux servis révèle une corrélation structurelle que les données 2025 confirment :

- Les acteurs avec un ratio SCR > 200 % peuvent se permettre des stratégies d'allocation plus offensives : durée longue, diversification vers les actifs réels (infrastructures, immobilier) et obligations d'entreprise à haut rendement. Ils disposent également d'une capacité accrue à absorber des chocs de taux sans procéder à des cessions forcées.
- Les acteurs avec un ratio SCR < 170 % adoptent une posture défensive : baisse de la durée et préférence pour les actifs liquides. La reprise de PPB pour soutenir le taux servi illustre bien ce dilemme : d'un côté, elle améliore le rendement distribué et soutient la collecte, de l'autre elle réduit les fonds propres éligibles, la PPB étant reconnue en Tier 1 restreint sous Solvabilité II dans la limite de certains plafonds, ce qui peut dégrader mécaniquement le ratio SCR au moment même où l'assureur cherche à rester compétitif. Cette tension est d'autant plus aiguë que la reprise de PPB, une fois actée, est irréversible à court terme : les fonds distribués aux assurés ne peuvent pas être récupérés.

Certains acteurs de la catégorie des bancassureurs mettent en avant leurs réserves financières comme levier de soutien des taux dans les prochaines années. À l'opposé, d'autres acteurs traditionnels dont les ratios se sont tendus sous l'effet des hausses de taux de 2022-2023 ont dû privilégier la prudence, servant des taux inférieurs à la moyenne du marché.

## 6. La segmentation de gamme comme outil de rentabilité

L'un des enseignements les plus structurants de la saison 2025 est la sophistication croissante des politiques de segmentation tarifaire au sein d'un même groupe. Ce phénomène, particulièrement marqué chez les bancassureurs, qui représentent environ 60 % de la distribution et 59 % des encours selon l'ACPR [8], consiste à moduler le taux servi en fonction de la proportion d'unités de compte dans le contrat.

L'ACPR a quantifié officiellement l'ampleur de ce phénomène dans son étude sur la revalorisation 2024 [8] : l'écart de revalorisation entre les contrats les mieux rémunérés et ceux moins bien rémunérés au sein d'un même assureur s'élève en moyenne pondérée à 0,77 point de pourcentage. Plus significatif encore, l'assuré ne bénéficiant d'aucune bonification se situe à au moins 0,40 point en dessous du taux moyen affiché par son assureur. Ces chiffres officiels confirment ce que les praticiens observent sur le terrain.

Source ACPR, AS n°175 ACPR (2025), écart moyen pondéré par les encours entre groupes homogènes de contrats les mieux et les moins bien revalorisés : 0,77 point. L'ACPR souligne que les bonus conditionnés à la détention d'UC « reposent sur une logique d'incitation » distincte de la performance intrinsèque du fonds euros, créant une démutualisation partielle du rendement.



Les exemples observés en 2025 illustrent l'ampleur de ces écarts :

- **Bancassureur 1** : taux variant de 2,70 % (contrat sans UC) à 4,60 % (contrat fortement diversifié en UC), soit un écart de 190 bps.
- **Bancassureur 2** : de 2,30 % sans UC à 3,22 % avec plus de 50 % d'UC, avec des bonus ponctuels de +200 bps sur versements lors de campagnes commerciales.
- **Assureur 1** : fourchette de 2,25 % à 4,25 %, en hausse par rapport au 3,10 % maximum de 2024.

Ces pratiques produisent un double effet financier pour l'assureur : elles réduisent le coût de la garantie en capital et permettent de capter une marge supplémentaire sur les épargnants passifs via des taux planchers souvent inférieurs à 2 %. Un différentiel de 100 à 150 bps sur un encours de plusieurs dizaines de milliards d'euros représente une marge d'assurance très significative, et une source de questionnement réglementaire croissant, l'ACPR ayant explicitement mentionné le risque de « démutualisation partielle » du rendement du fonds euros.

Les associations d'épargnants et les mutuelles pratiquent une politique tarifaire plus lisible et plus équitable, argument commercial de premier ordre dans un contexte de sensibilisation croissante des épargnants à la transparence des frais et de la notion de Value for Money (VFM).

## 7. Le coût caché du rendement : analyse duration-convexité

---

Derrière les taux affichés, se profile un risque souvent sous-estimé : le risque de duration. Les assureurs ayant choisi d'allonger la duration de leur portefeuille pour capter des rendements élevés sur le long terme se trouvent aujourd'hui face à un paradoxe.

Dans un scénario de baisse des taux, leurs portefeuilles génèrent des plus-values latentes importantes. Mais dans un scénario de remontée des taux de +100 points de base, hypothèse qui n'est plus théorique compte tenu du contexte géopolitique avec la guerre au Moyen-Orient et la hausse du cours de l'or noir, un portefeuille obligataire avec une duration de 8 ans subirait une perte en valeur de marché d'environ 7 à 8 %. Pour un assureur avec un encours de fonds euros de 50 milliards d'euros, cela représente 2,5 à 2,8 [9] milliards d'euros de moins-values latentes supplémentaires, de quoi fragiliser significativement le ratio SCR.

La convexité du portefeuille obligataire devient ainsi un indicateur critique de gestion actif-passif (ALM). Les assureurs les plus sophistiqués recourent à des stratégies de couverture combinant swaptions, caps et floors pour limiter l'asymétrie de leur exposition à la remontée des taux, tout en préservant le potentiel de plus-values en cas de baisse.



## 8. Projection actuarielle 2026–2028 : vers un nouveau palier ?

---

Plusieurs indicateurs convergent pour anticiper une hausse progressive du taux moyen de revalorisation des fonds en euros :

- Les obligations achetées en 2023–2025 à des niveaux de coupon élevés (3 % à 4 %+ ) continueront de se substituer progressivement aux anciennes lignes à faible coupon, relevant mécaniquement le taux de rendement de l'actif (TRA). L'ACPR confirme que ce renouvellement est en cours mais lent : le TRA moyen n'est passé que de 2,0 % à 2,5 % entre 2022 et 2024.
- L'OAT 10 ans, attendu dans une fourchette de 3,8 % à 4,2 % en 2026 selon les projections de GVFM, devrait permettre de continuer à réinvestir à des taux attractifs sur la poche obligataire d'État.
- Le consensus de marché anticipe un taux moyen des fonds en euros de l'ordre de 2,90 % en 2026 et 3,20 % en 2027, une hausse progressive mais bien réelle qui renforcerait l'attractivité de l'assurance-vie.
- Les taux de rachat, en nette amélioration (4,4 % en 2025 contre 4,8 % en 2024 selon l'ACPR), réduisent la pression de liquidité à court terme et permettent aux assureurs d'allonger graduellement la durée de leurs réinvestissements.

Toutefois, cette trajectoire optimiste reste conditionnelle à la stabilisation du contexte macroéconomique et géopolitique.

## 9. Conclusion : zones de vulnérabilité et perspectives 2026

---

### 9.1 Les fragilités à surveiller

La saison de publication des taux servis 2025 n'est pas sans zones d'ombre ou points d'attention. Plusieurs fragilités méritent une attention particulière :

- Les acteurs ayant dopé leur taux 2025 par reprise sur la PPB, sans avoir sécurisé suffisamment de positions obligataires à coupon élevé, risquent de se retrouver en difficulté dans 2 à 3 ans. La trajectoire de la PPB des bancassureurs, en baisse plus rapide que celle des assureurs traditionnels selon l'ACPR, illustre ce risque.
- Les assureurs fortement exposés à la durée longue dans un contexte de remontée des taux subiront une dégradation de leurs plus-values latentes et, potentiellement, de leur ratio SCR, limitant leur capacité distributive les années suivantes.
- La dispersion des taux au sein d'un même groupe, documentée officiellement par l'ACPR à 0,77 point en 2024, continue de poser un problème de lisibilité et d'équité susceptible d'alimenter une pression réglementaire accrue.



## 9.2 Le risque géopolitique et macroéconomique : une variable incontournable en 2026

Si la trajectoire de baisse des taux directeurs semblait quasiment actée début 2026, le tableau s'est depuis considérablement complexifié. Les anticipations d'assouplissement monétaire se sont progressivement effritées : du côté américain, la Fed a suspendu son cycle de baisse face à une inflation relancée par les droits de douane, tandis que du côté européen, la BCE voit sa marge de manœuvre contrainte par la remontée des taux longs souverains (OAT, Bund, etc.).

Trois facteurs méritent une attention particulière en 2026 :

- **Le réarmement européen et l'instabilité géopolitique.** La guerre en Ukraine et la reconfiguration des alliances militaires en Europe ont entraîné une augmentation substantielle des dépenses de défense, avec des émissions obligataires souveraines supplémentaires. Cette pression maintient les spreads et les niveaux d'OAT à des niveaux élevés, favorable aux assureurs en phase de réinvestissement, mais risqué pour ceux encore en moins-value latente.
- **Le conflit au Moyen-Orient et la variable pétrolière.** Le conflit israélo-palestinien et les tensions persistantes dans la région, notamment autour du détroit d'Ormuz, constituent une épée de Damoclès sur les marchés de l'énergie. Une escalade régionale significative pourrait faire rebondir le cours du pétrole au-delà de 150 \$/baril, ravivant des pressions inflationnistes que l'Europe croyait derrière elle. Ce canal de transmission est direct : une inflation importée par l'énergie contraindrait la BCE à suspendre, voire inverser, son cycle d'assouplissement, ce qui peut maintenir indirectement les taux longs à des niveaux élevés plus longtemps que prévu. Pour les assureurs-vie, le scénario n'est pas symétrique : il est favorable à la marge de réinvestissement mais potentiellement déstabilisant pour les portefeuilles en moins-value latente et le risque de rachat des assurés sous pression du pouvoir d'achat avec la hausse du prix de l'essence.
- **La fragilité budgétaire française et l'élection présidentielle de 2027.** Avec un déficit public à 5,1 % du PIB [10] et une dette souveraine sous surveillance des agences de notation, la France fait face à une prime de risque souveraine croissante qui pèse sur l'OAT. Si ce phénomène est structurellement favorable aux rendements obligataires futurs, il expose les assureurs détenteurs de portefeuilles d'OAT à une volatilité accrue de leur valeur de marché. À horizon 2027, l'incertitude politique liée à l'élection présidentielle pourrait amplifier cette volatilité souveraine, ajoutant une dimension de risque politique aux projections ALM.

Quelle forme pour la reprise économique ? Au-delà des risques individuels, c'est la trajectoire globale de la reprise qui conditionnera l'environnement de taux à moyen terme, qu'elle prenne la forme d'un rebond rapide permettant à la BCE de reprendre les baisses de taux, d'une stagnation prolongée maintenant les taux élevés, ou d'une stagflation durable qui mettrait simultanément sous pression les rachats, les réserves de PPB et la compétitivité relative du fonds euros par rapport aux autres placements.

Dans ce contexte d'incertitudes multiples, la vraie question en 2026 ne sera plus seulement « comment maximiser le taux servi ? » mais « comment construire une allocation robuste face à des scénarios macro-économiques radicalement différents ? » Les assureurs qui intégreront cette logique de robustesse dans leur évaluation interne des risques et de la solvabilité (EIRS ou ORSA) seront les mieux armés pour naviguer dans cet environnement inédit.



## L'EXPERTISE NEXIALOG CONSULTING

Face à ces enjeux, Nexialog Consulting accompagne les acteurs de l'assurance-vie sur l'ensemble de la chaîne de valeur ALM :

- **Modélisation ALM et ORSA** : projections multi-scénarios de taux, analyse de sensibilité duration-convexité, optimisation de l'allocation stratégique d'actifs (SAA) ;
- **Optimisation du ratio SCR** : analyse de l'impact des stratégies de couverture sur le ratio de solvabilité
- **Analyse des réserves (PPB, RC)** : modélisation de la trajectoire optimale de dotation/reprise au regard des objectifs de compétitivité et de solvabilité ;
- **Génération de scénarios économiques (GSE)** : production de scénarios risque-neutres et monde réel intégrant les critères ESG ;
- **Benchmark et veille concurrentielle** : suivi des taux servis, des réserves et des ratios de solvabilité des principaux acteurs du marché.

POUR EN SAVOIR PLUS : [CONTACT@NEXIALOG.COM](mailto:CONTACT@NEXIALOG.COM)

Si l'on regarde au-delà de 2026 et qu'on prend un peu plus de hauteur, une lame de fond structurelle se profile : [la transmission patrimoniale des baby-boomers](#). Selon la Fondation Jean-Jaurès, près de **9 000 milliards d'euros** changeront de mains d'ici 2040, dont une part significative logée en assurance-vie. Les héritiers de la génération X et les millennials ont des préférences différentes de celles des baby-boomers, moins attachées au capital garanti et dans un contexte de finances publiques tendues, la fiscalité successorale avantageuse de l'assurance-vie (article 990 I) n'est plus intouchable. Ce choc de flux intergénérationnel constitue le prochain défi stratégique pour les acteurs du marché de l'assurance-vie, un sujet que Nexialog Consulting suivra de près dans ses prochaines analyses.

### Bibliographie

- [1] ACPR (2026). L'assurance-vie en 2025. Analyses et Synthèses n°179. Banque de France.
- [2] France Assureurs (2026). Données de collecte 2025.
- [3] Sene M. (2023). " Les assureurs face à la menace de rachats massifs sur les fonds en euros ", Funds Magazine / Nexialog Consulting. <https://fundsmagazine.optionfinance.fr/analyses/les-assureurs-face-a-la-menace-de-rachats-massifs-sur-les-fonds-en-euros.html>
- [4] Seumen J., Somda D., Sene M. (2025). " Quels rendements pour l'assurance-vie sur le marché français en 2024 ? ", Nexialog Consulting. <https://www.nexialog.com/publication/quels-rendements-pour-lassurance-vie-sur-le-marche-francais-en-2024/>
- [5] Banque de France / INSEE (2025-2026). Données OAT 10 ans, Livret A, inflation.
- [6] ACPR (2026). L'assurance-vie en 2025. Analyses et Synthèses n°179. Banque de France.
- [7] ACPR (2025). Revalorisation 2024 des contrats d'assurance-vie et de capitalisation. Analyses et Synthèses n°175. Banque de France.
- [8] ACPR (2025). Revalorisation 2024 des contrats d'assurance-vie et de capitalisation. Analyses et Synthèses n°175. Banque de France
- [9] Avec un portefeuille obligataire de l'ordre de 70%
- [10] Source INSEE



2

#Article

# LES NUITS TROPICALES EN FRANCE :

UN RISQUE À SUIVRE EN  
ASSURANCE SANTÉ  
ET PRÉVOYANCE



## **LES NUITS TROPICALES EN FRANCE : UN RISQUE À SUIVRE EN ASSURANCE SANTÉ ET PRÉVOYANCE**

**■** *Leo Lovisolo*

Le changement climatique transforme les régimes thermiques nocturnes en France. Au-delà de l'augmentation des températures maximales diurnes, l'évolution des températures minimales nocturnes constitue un révélateur de la dérive climatique en cours. Les nuits tropicales, ou nuits chaudes, sont définies par Météo-France comme des périodes où la température ne descend pas en dessous de 20 °C entre le coucher et le lever du soleil. Elles représentent un phénomène dont la fréquence s'accélère depuis plusieurs années.

Ces nuits constituent un marqueur d'intérêt pour les assureurs, car elles touchent la santé par la perturbation des mécanismes de thermorégulation du corps humain. En période de chaleur, l'absence de répit nocturne empêche l'organisme de dissiper la chaleur accumulée pendant la journée. Météo-France souligne que le lien entre les fortes chaleurs nocturnes et les troubles cardiovasculaires, le sommeil perturbé, voire la surmortalité lors des vagues de chaleur, est aujourd'hui bien établi.

Autrefois limitées au pourtour méditerranéen, les nuits chaudes touchent désormais toutes les régions, y compris le nord du pays. Lors de l'été 2022, Nice a connu 104 nuits chaudes du 22 mai au 16 septembre. Paris a connu près de 20 nuits chaudes en 2022, contre 8 en moyenne sur la période de référence 1976-2005. Les projections DRIAS jusqu'en 2100, sur les scénarios SSP 8.5 et SSP 4.5, révèlent une amplification marquée. Dans une France à +4 °C, les nuits chaudes seront la norme en été, avec jusqu'à 120 nuits en moyenne par an sur le littoral méditerranéen. Le nombre de nuits chaudes dans la région parisienne (30 à 40 nuits) atteindra des niveaux équivalents à ce qui était observé dans les régions méditerranéennes durant la période 1976-2005 [REF 1].

### **Pourquoi les nuits chaudes sont dangereuses : mécanismes et populations à risque**

---

Le rapport de Jean-Pierre Besancenot (CNRS, 2004) a établi le lien entre conditions thermiques et mortalité quotidienne [REF 2]. Ce travail a révélé que la mortalité suit une « courbe en U », avec un optimum thermique situé en France entre 17 °C et 20 °C, où le nombre de décès est minimal [REF 2]. En deçà comme au-delà de ce seuil, la mortalité augmente. Les travaux récents de Barigou et al. (2025), Guibert et al. (2024) et Raynal (2025) confirment que les conséquences des hautes températures, chroniques et extrêmes, redéfinissent les conditions de risque dans les branches santé et prévoyance [REF 3, REF 4, REF 5].



Les températures nocturnes ont leur importance, car pour entrer dans les phases de sommeil profond, la température centrale du corps doit diminuer d'environ 1 °C par rapport à la valeur d'éveil. Environ deux heures avant l'endormissement, la température corporelle centrale commence à décroître sous contrôle circadien. La probabilité d'entrer dans la première phase de sommeil lent profond (NREM) est maximale lorsque le taux de déclin de la température corporelle est le plus élevé [REF 8].

### **Le mécanisme d'accumulation thermique : importance des températures nocturnes**

La thermorégulation repose sur un équilibre entre production et dissipation de chaleur. En période de chaleur, durant la journée, l'organisme accumule de la chaleur excédentaire dans les tissus corporels. Cette accumulation de chaleur corporelle doit être dissipée pour maintenir l'homéostasie, c'est-à-dire l'équilibre thermique du corps autour de 37 °C. La nuit est normalement la période privilégiée pour cette dissipation.

À titre d'illustration, Kenny et al. (2008) ont mesuré qu'après 60 minutes d'exercice modéré dans des conditions chaudes, le corps accumule environ 273 kJ de chaleur. Après 60 minutes de récupération, seulement 53 % de cette chaleur est dissipée, la majorité demeurant stockée dans les tissus musculaires [REF 6].

Après une journée chaude, l'organisme a accumulé un excédent de chaleur qu'il doit évacuer pendant la nuit. Mais lorsque la température nocturne reste au-dessus de 20 °C, le gradient thermique devient insuffisant. La dissipation de chaleur s'opère par radiation, convection, conduction et évaporation. Les trois premiers mécanismes exigent que l'air ambiant soit plus frais que la peau pour que le transfert de chaleur puisse s'effectuer efficacement [REF 7].

### **Sommeil et thermorégulation**

Lorsque la température ambiante demeure élevée, la nuit, ce transfert thermique se trouve compromis. Le système cardiovasculaire doit maintenir un effort plus important, empêchant le repos normalement associé au sommeil. De plus, lorsque la charge thermique ne peut être évacuée la nuit, elle se reporte sur les jours suivants, générant un effet cumulatif.

L'OMS a identifié la température nocturne comme un indicateur de mortalité lors des canicules [REF 9]. Les travaux de l'INSERM et Santé publique France ont mis en évidence que le risque de décès augmente lorsque la température ne redescend pas la nuit [REF 10].

### **Populations vulnérables**

Les nuits tropicales affectent particulièrement certaines populations. L'article de référence de Bouchama & Knochel (2002) dans le New England Journal of Medicine établit que les personnes les plus affectées par les coups de chaleur classiques sont notamment les très jeunes ou les personnes âgées, parfois pauvres, socialement isolées et sans accès à la climatisation [REF 11].



**Personnes âgées :** Les données de la canicule de 2003 ont révélé que les ratios de mortalité augmentaient avec l'âge, passant de 1,3 pour les 35-74 ans à plus de 1,7 pour les plus de 75 ans [REF 12]. Cette surmortalité s'explique par une diminution de la capacité de sudation, une réduction du débit sanguin cutané et une fonction cardiovasculaire diminuée chez les personnes âgées [REF 11, REF 13].

**Pathologies préexistantes :** Les individus souffrant de maladies cardiovasculaires, respiratoires, de troubles mentaux, de diabète ou d'obésité présentent également une vulnérabilité accrue lors des épisodes de chaleur extrême [REF 11, REF 13]. Les mécanismes physiopathologiques incluent une altération de la thermorégulation et une capacité réduite à s'adapter aux stress thermiques.

**Populations précaires :** Les personnes en situation de précarité économique sont elles aussi particulièrement exposées aux nuits tropicales. Le manque d'accès à la climatisation, l'habitat inadapté (isolation insuffisante, logements sous les toits) et l'isolement social constituent des facteurs aggravants du risque sanitaire en période de forte chaleur [REF 11]. Ces populations cumulent souvent plusieurs facteurs de vulnérabilité, ce qui augmente significativement leur exposition au stress thermique nocturne.

## **Adapter l'assurance à un nouveau régime de risque**

Guibert et al. (2024) montrent que les hautes températures deviennent un facteur prédominant dans les projections futures [REF 4]. En France, la perte d'espérance de vie imputable aux températures pourrait atteindre plusieurs mois selon les régions. Le fait que ces hautes températures soient accompagnées de nuits chaudes constituera un levier supplémentaire de surmortalité. Barigou et al. (2025) modélisent les événements extrêmes comme un mécanisme à transitions de régimes, déclenchées par des seuils de température [REF 3]. Le passage d'un régime normal à un régime de choc thermique entraîne une surmortalité brutale.

Cette synchronisation territoriale met à l'épreuve les fondements mutualistes des portefeuilles santé et prévoyance. Raynal (2025) souligne que les outils traditionnels de diversification deviennent inefficaces face à des chocs systémiques simultanés [REF 5].

## **Méthodologies de modélisation et transformation des outils actuariels**

La transformation des outils actuariels concerne notamment la révision des tables de mortalité, la calibration des stress-tests climatiques dans Solvabilité II et l'adaptation des grilles de segmentation. Raynal (2025) appelle à intégrer la composante climatique dans les exercices ALM, en distinguant la croissance de fond de la mortalité des chocs extrêmes [REF 5]. Guibert et al. insistent sur un ancrage géographique fin pour différencier les expositions [REF 4].

Par exemple, Guibert et al. proposent un couplage entre modèle stochastique multi-populations et modèle climatique [REF 4]. Cette approche permet de projeter les effets des scénarios RCP sur l'espérance de vie et la sinistralité, avec une granularité fine. Barigou et al. suggèrent quant à eux un modèle à commutation de régimes (Hidden Markov Model), avec une dynamique pilotée par les températures journalières [REF 3], pour l'évaluation du risque de pics de sinistralité.



Ces approches doivent intégrer la résolution spatiale fine des données SAFRAN (8 km) et les projections DRIAS, permettant d'identifier les hétérogénéités régionales et les effets d'îlots de chaleur urbains. Les régions appelées à connaître une intensification marquée des nuits tropicales nécessiteront une réévaluation progressive de leur profil de risque. C'est dans ce cadre que les produits d'assurance santé et prévoyance devront évoluer : troubles respiratoires liés à la pollution, accidents cardiovasculaires en période de chaleur. Il devient pertinent d'intégrer des critères d'exposition climatique (îlot de chaleur urbain, altitude, proximité d'espaces verts) dans la tarification.

### **Stress-tests physiques spécifiques**

Les dispositifs réglementaires actuels (Solvabilité II, ORSA) privilégient les stress financiers ou pandémiques. Or, les scénarios climatiques mériteraient une attention particulière. Un épisode de canicule prolongée combiné à une dégradation de la qualité de l'air et à une saturation des capacités hospitalières pourrait engendrer des excès de sinistralité significatifs sur des périodes concentrées.

Concrètement, les stress-tests climatiques devraient s'appuyer sur des données météorologiques prospectives (projections DRIAS, données SAFRAN) et intégrer la durée et l'intensité des épisodes de nuits tropicales. L'analyse par cohorte d'âge et par région permettrait d'affiner les provisions techniques. À l'avenir, la prise en compte conjointe de la température et de l'humidité nocturnes [REF 14, REF 15] enrichirait ces stress-tests : l'humidité élevée réduit l'efficacité de la sudation et abaisse les seuils critiques de thermorégulation, aggravant le stress thermique même à des températures plus modérées. L'intégration de ces dimensions climatiques multiples constituerait une avancée vers une évaluation plus réaliste des risques sanitaires futurs.

### **Conclusion**

---

Le phénomène des nuits tropicales en France représente un marqueur climatique dont les conséquences pour l'assurance santé et prévoyance méritent attention. En effet, l'analyse physiologique démontre que l'absence de refroidissement nocturne empêche l'organisme de dissiper efficacement la chaleur accumulée pendant la journée. Ce processus de récupération repose sur l'existence d'un gradient thermique suffisant entre le corps et son environnement. La canicule de 2003 a d'ailleurs illustré de manière tragique le rôle déterminant des températures nocturnes dans l'amplification de la mortalité lors d'épisodes prolongés.

Au-delà de l'enjeu sanitaire, c'est le système assurantiel qui se trouve interpellé. L'élévation structurelle de la mortalité, la multiplication des événements extrêmes et leur synchronisation géographique remettent en question les mécanismes mutualistes traditionnels. Les populations les plus vulnérables, comme les personnes âgées, les individus atteints de pathologies cardiovasculaires ou respiratoires, les populations précaires et urbaines, requièrent une attention particulière dans la refonte des dispositifs de protection.



Face à ces transformations, la révision des tables de mortalité, le développement de stress-tests spécifiques et l'adaptation des grilles tarifaires constituent autant de chantiers à engager. Le climat s'impose comme un déterminant structurel du risque sanitaire, exigeant des approches méthodologiques innovantes qui combinent modélisation stochastique, mécanismes à commutation de régimes et intégration fine de données géographiques.

Les nuits tropicales constituent finalement un révélateur supplémentaire des transformations profondes que le changement climatique impose au système assurantiel. L'innovation actuarielle et l'anticipation stratégique ne sont plus des options mais des leviers essentiels de résilience pour un secteur au cœur de la protection sociale face à ce phénomène, dont nous devons suivre et anticiper l'évolution dans les vagues de chaleur à venir, de plus en plus longues et intenses.

## Bibliographie

- [REF 1] Météo-France. Qu'est-ce qu'une nuit chaude ? Disponible sur : <https://meteofrance.com/actualites-et-dossiers/actualites/quest-ce-quune-nuit-chaude>
- [REF 2] Besancenot JP. La mortalité selon le contexte thermique : réalité présente et scénarios pour le XXI<sup>e</sup> siècle. CNRS, 2004.
- [REF 3] Barigou K, et al. Granular mortality modeling with temperature and epidemic shocks: a three-state regime-switching. 2025. <https://arxiv.org/pdf/2503.04568>
- [REF 4] Guibert Q, et al. Impacts of Climate Change on Mortality: An extrapolation of temperature effects based on time series data in France. 2024. <https://arxiv.org/pdf/2406.02054>
- [REF 5] Raynal E. Contributions à la gestion des risques climatiques en assurance. Thèse, 2025. <https://theses.hal.science/tel-05218990>
- [REF 6] Kenny GP, Niedre PC, Ducharme MB, et al. Calorimetric Measurement of Postexercise Net Heat Loss and Residual Body Heat Storage. *Med Sci Sports Exerc.* 2008;40(9):1629-1636.
- [REF 7] Cramer MN, Jay O. Biophysical aspects of human thermoregulation during heat stress. *Auton Neurosci.* 2016;196:3-13.
- [REF 8] Harding EC, Franks NP, Wisden W. Sleep and thermoregulation. *Curr Opin Physiol.* 2020;15:7-13.
- [REF 9] Organisation Mondiale de la Santé. Heat and health. 2024. <https://www.who.int/news-room/fact-sheets/detail/climate-change-heat-and-health>
- [REF 10] Hémon D, Jouglu E. Surmortalité liée à la canicule d'août 2003. INSERM, 2003.
- [REF 11] Bouchama A, Knochel JP. Heat stroke. *N Engl J Med.* 2002;346:1978-88.
- [REF 12] Fouillet A, Rey G, Laurent F, et al. Excess mortality related to the August 2003 heat wave in France. *Int Arch Occup Environ Health.* 2006;80:16-24.
- [REF 13] Schwartz J. Who is sensitive to extremes of temperature? *Epidemiology.* 2005;16:67-72.
- [REF 14] Vecellio DJ, et al. Evaluating the 35°C wet-bulb temperature adaptability threshold. *J Appl Physiol.* 2022;132:340-345.
- [REF 15] Zhao Q, et al. Global, regional, and national burden of mortality associated with non-optimal ambient temperatures. *Lancet Planet Health.* 2021;5(7):e415-e425.



3

#Article

# **DYNAMIQUES DÉMOGRAPHIQUES FRANÇAISES :**

ET IMPLICATIONS  
TERRITORIALES ET  
IMMOBILIÈRES À HORIZON 2070



# DYNAMIQUES DÉMOGRAPHIQUES FRANÇAISES ET IMPLICATIONS TERRITORIALES ET IMMOBILIÈRES À HORIZON 2070

■ *Titouan Migeon*

## Une transition démographique structurelle

La France entre dans une transition démographique profonde qui transformera durablement sa structure de population. D'ici 2070, l'âge moyen devrait passer d'environ 42 ans à près de 47 ans et le ratio de dépendance, la part des 65+ par rapport aux 15-64 ans, devrait atteindre environ 52 personnes pour 100 actifs, contre environ 38 aujourd'hui. Cette évolution traduit un vieillissement généralisé de la population, lié à la combinaison de plusieurs facteurs structurels : l'allongement de l'espérance de vie, la baisse de la fécondité et l'arrivée progressive des générations du baby-boom aux âges élevés.

Ces transformations ne relèvent pas d'un phénomène conjoncturel mais d'un basculement démographique durable. La pyramide des âges, encore relativement équilibrée en 2022, se contracte progressivement à sa base tandis que sa partie supérieure s'élargit modifiant en profondeur l'équilibre entre générations.

## Des dynamiques territoriales de plus en plus hétérogènes

Les dynamiques démographiques accentuent les fractures territoriales et creusent les inégalités géographiques. Plusieurs territoires du sud et de l'ouest de la France continuent d'enregistrer des soldes migratoires positifs, tandis que de nombreuses régions du nord et de l'est connaissent des pertes de population liées à un déficit migratoire durable.

À mesure que le solde naturel – c'est-à-dire l'écart entre naissances et décès – devient négatif dans la majorité des départements, la migration apparaît progressivement comme le principal moteur de croissance démographique locale. Les territoires capables d'attirer de nouveaux habitants bénéficient ainsi d'un avantage démographique durable.

## Un vieillissement généralisé mais territorialement différencié

Au-delà des dynamiques de population, les projections mettent également en évidence un vieillissement généralisé de la structure d'âge sur l'ensemble du territoire. Toutes les régions françaises connaissent une hausse de l'âge moyen, mais avec une intensité variable selon les territoires.

Les départements ruraux à faible attractivité migratoire présentent en général un âge moyen élevé et un vieillissement plus rapide. La Creuse constitue un cas emblématique : son âge moyen, pourrait passer de 48 ans à plus de 54 ans à l'horizon 2070, sous l'effet d'un déficit migratoire des jeunes (0-30 ans) de -1 250 pour 100 000 habitants et d'un renouvellement naturel de 0,39 en 2070 : le plus faible sur le territoire.



À l'inverse, les grandes aires urbaines attirent davantage les étudiants et les jeunes actifs. Les aires d'attraction de Paris, Lyon, Toulouse ou Bordeaux présentent ainsi une population en moyenne plus jeune que le reste du territoire. Cependant, ces zones restent fortement impactées par la tendance globale de vieillissement de la population française.

Le vieillissement de la population se joue aux deux extrémités : les générations âgées gonflent plus vite que les jeunes ne disparaissent, sous l'effet conjugué d'une natalité en berne et d'une longévité record.

## **Le rôle déterminant des baby-boomers**

---

La génération des baby-boomers joue un rôle central dans la transformation de la structure démographique française. En 2022, cette cohorte représente encore environ 21 % de la population. Son poids démographique exceptionnel influence fortement les dynamiques de vieillissement et la progression du nombre de décès au cours des prochaines décennies.

Entre 2040 et 2050, la part des décès des baby-boomers représente près de 66 % des décès en France. Par conséquent, la disparition progressive de cette génération entraîne une hausse significative de +25,5 % du nombre de décès total entre 2022 et 2042 et contribue à la dégradation du solde naturel. Cette évolution marque la fin du rôle structurant des baby-boomers dans la composition de la population française. Toutefois, leur sortie progressive de la pyramide des âges n'implique pas nécessairement un ralentissement immédiat du vieillissement.

## **Des conséquences économiques et immobilières importantes**

---

Ces transformations démographiques ont des implications économiques et sociales majeures. L'augmentation du ratio de dépendance implique qu'un nombre plus faible d'actifs devra financer un nombre croissant de retraités, ce qui pose des défis importants pour la soutenabilité des systèmes de retraite et de protection sociale.

Au-delà de ces enjeux macroéconomiques, la transition démographique devrait également transformer le marché immobilier. Trois évolutions majeures peuvent être anticipées.

La première concerne l'hétérogénéité territoriale des marchés immobiliers. Les territoires attractifs, caractérisés par des flux migratoires positifs et une activité économique dynamique, devraient continuer de concentrer la demande de logements. À l'inverse, les territoires en déclin démographique pourraient être confrontés à un parc immobilier surdimensionné face à une demande en recul.

La seconde évolution concerne l'adaptation du parc de logements au vieillissement de la population. L'augmentation de l'âge moyen implique une modification des besoins résidentiels : accessibilité accrue des logements, proximité des services de santé et adaptation des infrastructures urbaines. Cette transformation pourrait conduire à une réorientation du secteur immobilier vers la rénovation et l'adaptation du parc existant plutôt que vers la seule construction neuve.



Enfin, la disparition progressive des baby-boomers pourrait entraîner un important transfert patrimonial. Cette génération détient aujourd'hui une part significative du parc résidentiel : près de 28 % des résidences principales et secondaires : un chiffre en déclin depuis 2022. Entre 2040 et 2070, la transmission progressive de ces logements aux générations suivantes pourrait modifier la structure de la propriété immobilière et influencer la liquidité du marché. Les projections des besoins par département confirment le risque d'illiquidité : dans le Grand Est, près de 7 000 logements par an resteraient sans acquéreur entre 2040 et 2070, tandis qu'en Loire-Atlantique, sur la même période, 4 000 logements manquent à l'appel chaque année pour absorber la demande. Face à ces dynamiques opposées, deux leviers s'imposent : dans les territoires en déprise, adapter l'offre existante et inciter à la réhabilitation ; dans les territoires sous tension, accélérer massivement la construction.

### **Montée en puissance des moteurs d'attractivité**

L'analyse s'appuie sur une typologie des moteurs d'attractivité, définis comme les forces structurelles qui orientent les flux de population et expliquent les divergences immobilières territoriales. Quatre moteurs principaux se distinguent : économique, migratoire, touristique et naturel, chacun reflétant une logique spécifique de dynamique démographique.

Le moteur économique concerne principalement les grandes métropoles et leurs aires d'influence. Les territoires disposant d'un tissu économique dynamique et diversifié attirent davantage les actifs. Ces flux migratoires contribuent à maintenir une structure démographique relativement jeune et soutiennent la croissance démographique locale.

Le moteur migratoire concerne souvent les territoires littoraux ou certains espaces périurbains. Ces territoires attirent souvent des populations plus âgées ou des ménages en mobilité résidentielle, notamment des retraités ou des actifs en recherche d'un cadre de vie plus favorable.

Le moteur touristique concerne des territoires caractérisés par une forte présence de résidences secondaires et une attractivité touristique durable. Dans ces zones, l'activité résidentielle peut être soutenue par des usages multiples du logement, contribuant à maintenir une dynamique immobilière malgré un solde naturel souvent négatif.

Enfin, le moteur naturel constitue historiquement le principal déterminant de la croissance démographique et correspond au solde entre les naissances et les décès, et reflète directement la capacité de renouvellement d'une population.

### **Conclusion**

L'ensemble des projections converge vers un diagnostic clair : la France entre dans une phase de transition démographique durable caractérisée par un vieillissement généralisé de la population et une hétérogénéité croissante des trajectoires territoriales. Cette transformation ne constitue pas seulement une évolution statistique mais un changement profond des équilibres économiques et sociaux du pays.

Dans ce contexte, les dynamiques migratoires apparaissent comme un facteur déterminant de la croissance démographique locale, tandis que le vieillissement redéfinit progressivement les besoins économiques et résidentiels. Le marché immobilier, en particulier, devra s'adapter à ces transformations en tenant compte à la fois du vieillissement de la population et de la fragmentation territoriale croissante.



À long terme, l'enjeu ne réside donc pas uniquement dans la croissance démographique globale, mais dans la capacité des territoires et des acteurs économiques à anticiper et à accompagner cette transition démographique.

## Bibliographie

- Mankiw, N. G., & Weil, D. N. (1989). The baby boom, the baby bust, and the housing market. *Regional Science and Urban Economics*, 19(2), 235–258.
- Myers, D. (Ed.). (1990). *Housing Demography : Linking Demographic Structure and Housing Markets*. University of Wisconsin Press.
- Myers, D., & Ryu, S. H. (2008). Aging baby boomers and the generational housing bubble. *Journal of the American Planning Association*, 74(1), 17–33.
- Takáts, E. (2012). Aging and house prices. *Journal of Housing Economics*, 21(2), 131–141.
- Pomogajko, M., & Voigtländer, M. (2012). Demography and Real Estate. *IW-Trends*, 39(2). Institut der deutschen Wirtschaft Köln.
- Fédération Française du Bâtiment. (2024). *Le bâtiment en chiffres 2024*. FFB.
- INSEE. (2024). Logements vacants : 3,1 millions en France métropolitaine. *INSEE Première*, n° 1979.
- INSEE & Notaires de France. (2024). *Indices des prix des logements anciens – T3 2024*. Informations rapides.
- Notaires de France. (2024). *Bilan immobilier 2024*. Conseil supérieur du notariat.
- Service des données et études statistiques. (2025). *Statistiques de la construction : permis de construire*. Ministère de la Transition écologique.
- INSEE. (2021). *Projections de population 2021-2070 pour la France*. Paris : Institut national de la statistique et des études économiques.
- INSEE. (2022). *Projections départementales de population par âge et sexe*. Paris : Institut national de la statistique et des études économiques.
- INSEE. (2023). *Recensement de la population : séries historiques et structures par âge*. Paris : Institut national de la statistique et des études économiques.
- SDES. (2023). *Le parc de logements en France : séries statistiques*. Paris : Service des données et études statistiques, Ministère de la Transition écologique.
- Observatoire des territoires. (2023). *Indicateurs territoriaux : dynamiques démographiques et résidentielles*. Paris : Agence nationale de la cohésion des territoires.
- Eurostat. (2023). *Population structure and ageing indicators*. Luxembourg : Office statistique de l'Union européenne.
- Commission européenne. (2024). *The 2024 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the EU Member States (2022-2070)*. Bruxelles : Commission européenne.
- SDES. (2023). *Structure du parc de logements par âge des propriétaires*. Paris : Service des données et études statistiques, Ministère de la Transition écologique.
- INSEE. (2022). *Omphale 2022 : outil de projections de populations locales*. Paris : Institut national de la statistique et des études économiques.



4

#Article

# **CARTOGRAPHIE DES RISQUES 2026 :**

L'URGENCE DU PRÉSENT  
ÉCLIPSE-T-ELLE LES MENACES  
DE DEMAIN ?



## **CARTOGRAPHIE DES RISQUES 2026 : L'URGENCE DU PRÉSENT ÉCLIPSE-T-ELLE LES MENACES DE DEMAIN ?**

**Valentin Erades**

Pour commencer cet article de newsletter sur la cartographie des risques, nous aimerions citer les propos d'Ana Boata, directrice des recherches économiques d'Allianz Trade, lors de la conférence des Jeunes Actuaire sur les risques géopolitiques (2026). Sa première phrase lors des présentations au sein du Board d'Allianz était la suivante :

**"WE ONLY TAKE GOOD NEWS".**

Ces propos résonnent avec la cartographie des risques réalisée par France Assureurs, qui montre une recrudescence de l'importance perçue des risques à court terme, au détriment de la perception et de la sévérité des risques à long terme. Si 75 % des risques sont perçus comme moins sévères qu'en 2025, ce n'est pas parce que le monde devient plus sûr, mais parce que l'urgence du présent (politique, cyber) réduit notre horizon de visibilité.

### **Radiographie d'une profession face à ses défis**

Pour sa 9ème édition de la cartographie prospective, France Assureurs a interrogé 186 experts provenant des 35 entreprises différentes, qui représente 95% des encours des placements des assureurs. Pour rappel, cette enquête annuelle vise à identifier les risques majeurs du secteur perçu par des experts et dirigeants du secteur de l'assurance.

L'objectif premier de cet exercice est de hiérarchiser les risques (24 risques analysés cette année) en croisant leur fréquence de survenance et leur sévérité potentielle. Il s'agit de transformer des signaux faibles ou des incertitudes globales en une vision structurée et prospective (à horizon 2 ans et 10 ans), permettant aux acteurs du secteur de ne pas subir les crises, mais de les anticiper.

Les cinq principaux risques identifiés par les assureurs sont les mêmes qu'en 2025 : dans l'ordre pour 2026, les risques cyber, économiques, climatiques, politiques et d'événements naturels exceptionnels.

Les cinq principaux risques identifiés par les assureurs sont les mêmes qu'en 2025 : dans l'ordre pour 2026, les risques cyber, économiques, climatiques, politiques et d'événements naturels exceptionnels.

### **Risque Cyber : la menace devenue systémique**

Le risque cyber (classé premier dans la cartographie pour neuvième année consécutive) est donc classé comme le risque le plus préoccupant en termes de fréquence et de sévérité et ceux même si les assureurs témoignent d'une meilleure maîtrise de la fréquence de survenance des incidents cyber, la sévérité reste quant à elle très incertaine. En effet la sévérité du risque cyber s'illustre dans l'actualité (fuite de données massives, cyberattaques sur des organismes vitaux...) mais aussi quantitativement. En effet dans notre panorama du Marché de la CyberAssurance (2025), basé sur les rapports LUCY (« Lumière sur le Cyberassurance ») nous constatons un doublement du sinistre moyen en Cyber entre 2023 et 2024.



Le risque de cyberattaques n'est pas indépendant des autres risques perçus comme cruciaux. Il s'inscrit au contraire dans un écosystème de menaces interconnectées, où l'accélération technologique et l'instabilité politique renforcent mutuellement sa dangerosité. En effet, le risque cyber est corrélé aux enjeux de stockage dans le cloud et à la **conformité des processus IT** (8<sup>e</sup> place) mais aussi à une utilisation accrue de l'intelligence artificielle (7<sup>e</sup> place) qui démultiplie la sophistication des attaques, et aux tensions géopolitiques qui font du cyberspace un théâtre de confrontation à part entière entre États.

Cette montée en puissance des enjeux technologiques s'inscrit toutefois dans un climat d'instabilité plus large.

### **Économie et Politique : le retour de l'incertitude**

La perception des risques économiques (2<sup>e</sup> place) et politiques (4<sup>e</sup> place) a naturellement pris la tête du classement, portée par une augmentation significative de leur fréquence et de leur sévérité perçue. Ce pessimisme se nourrit d'incertitudes budgétaires nationales (taxe sur les complémentaires santé, remise en question de l'assurance-vie, taxe « casseurs ») mais aussi de tensions internationales marquées par l'isolationnisme, les droits de douane et les ingérences étrangères.

Néanmoins, comme le souligne France Assureurs, ce sentiment de vulnérabilité contraste avec des indicateurs réels plus stables : la croissance française reste modérée (0,9 %) et l'inflation est désormais maîtrisée (1 %).

### **Le paradoxe environnemental : l'angle mort de la biodiversité ?**

Si l'actualité immédiate est dominée par les risques politiques et cyber, le volet environnemental de la Cartographie 2026 révèle un paradoxe temporel. Le dérèglement climatique demeure, pour 41 % des experts, le risque le plus structurant à un horizon de 10 ans mais il subit un déclassement relatif dans la hiérarchie immédiate en étant relégué à la 3<sup>e</sup> place.

À l'inverse, le risque lié à l'environnement et à la biodiversité peine encore à s'extraire du bas de classement, occupant la 15<sup>e</sup> place. Ce décalage souligne la difficulté persistante du secteur à modéliser l'effondrement du vivant comme une menace opérationnelle immédiate, bien qu'il soit intrinsèquement lié au climat. À noter également, le risque d'événement naturel exceptionnel (5<sup>e</sup> place) voit son horizon de survenance se rapprocher brutalement : 63 % des assureurs le situent désormais à moins de deux ans, signe que les crises climatiques ne sont plus des prédictions lointaines, mais une réalité technique déjà présente dans les comptes.

### **Réglementation : une accalmie en trompe-l'œil**

Dans une dynamique similaire à celle des enjeux de climatique et de biodiversité, le risque de changement réglementaire et de conformité s'écarte lui aussi du premier plan des préoccupations pour s'établir désormais au 11<sup>e</sup> rang. Cette sortie du top 10, inédite depuis 2019, traduit une phase de stabilisation normative après l'intégration de réformes majeures telles que DORA ou l'IRRD. Toutefois, à l'instar des périls naturels, cette décrue en termes de fréquence perçue masque une pression temporelle accrue : le raccourcissement spectaculaire de son horizon de survenance confirme que l'enjeu n'est plus celui de l'anticipation législative, mais bien celui de l'impératif immédiat de mise en conformité opérationnelle.



## Conclusion

---

Les menaces immédiates dominent désormais l'horizon des préoccupations, portées principalement par les sphères politique, cyber et économique qui saturent l'attention des décideurs. L'urgence politique et économique atteint un niveau sans précédent : le risque politique enregistre la progression la plus fulgurante du classement, avec 99 % des experts le qualifiant de menace imminente à échéance de zéro à deux ans. Cette omniprésence des crises actuelles produit cependant un effet d'éclipse sur les risques structurels, entraînant une baisse relative de la vigilance face aux périls de long terme que sont le dérèglement climatique, l'effondrement de la biodiversité ou l'inassurabilité croissante de certaines infrastructures. Parallèlement, la menace technologique s'intensifie sensiblement : la sévérité perçue des risques liés aux cyberattaques, à l'intelligence artificielle et à la fiabilité des processus IT s'accroît fortement, témoignant d'une vulnérabilité systémique désormais profondément ancrée.

### La question reste ouverte :

Dans un monde où 99 % des experts voient une crise politique imminente, mais où 41 % identifient le climat comme le risque à 10 ans, comment allouer rationnellement le capital, l'attention et les ressources ?

La réponse ne sera pas binaire. Elle passera par une réconciliation de la gestion de crise et de la vision prospective, sous peine de subir demain les conséquences de ce qu'on aura négligé aujourd'hui.

**"WE ONLY TAKE GOOD NEWS"  
OU PAS. LE CHOIX APPARTIENT ENCORE AUX ASSUREURS.**

### Pour aller plus loin

- [Panorama du marché de la Cyberassurance 2025](#)
- [Atelier Risque Cyber – 100 Actuaire x 100 Data Science](#)
- [S'adapter à +4°C : un bon réflexe, mais pas encore la bonne méthode](#)
- [DORA : Cadre européen de résilience des systèmes financiers numériques](#)



5

LA SELECTION DU MOIS

**ZOOM SUR NOS  
ACTIONS ET  
INNOVATIONS**



# LA SÉLECTION DU MOIS

Nos dernières avancées



## ÉTUDE DÉMOGRAPHIQUE FRANÇAISE À L'HORIZON 2070 COMPLÈTE

[EN SAVOIR PLUS](#)



Une analyse territoriale approfondie des mutations démographiques françaises d'ici 2070. L'étude explore trois grands axes : les dynamiques migratoires (France à deux vitesses), le vieillissement de la population (âge moyen passant de 42 à 47 ans) et l'impact des baby-boomers. Méthodologie basée sur les projections INSEE et l'Observatoire des Territoires, avec focus sur les disparités régionales et leurs implications pour l'immobilier et l'assurance.



## BENCHMARK 2025 ANALYSE DES RAPPORTS ARTICLE 29LEC

[EN SAVOIR PLUS](#)



Troisième édition de notre analyse des pratiques de durabilité des 23 plus grands assureurs vie français, couvrant 2 046 Mds€ d'actifs (91% du marché). L'étude compare la conformité à l'article 29 LEC sur quatre axes : taxonomie européenne, stratégie climatique (Accord de Paris), biodiversité et gestion des risques ESG. Focus sur l'évolution des pratiques face aux nouvelles exigences réglementaires (CSRD, six objectifs taxonomiques).



# CONTACTEZ-NOUS

Secteur Assurance



**Christelle  
BONDoux**

Associée  
Direction Commerciale,  
Recrutement et Marketing

**Contact**



**Areski  
COUSIN**

Directeur  
Scientifique

**Contact**



**Moustapha  
SENE**

Directeur  
BU Actuarial  
Services

**Contact**



**Antoine  
CARRICANO**

Responsable  
d'équipe  
commerciale

**Contact**

