

Rapport annuel
**de l'Observatoire
de l'épargne réglementée**

2018

Observatoire de l'épargne réglementée
Code courrier : 043-2521
31 rue Croix-des-Petits-Champs
75049 Paris Cedex 01
Courriel : OER@banque-france.fr

Rapport annuel de l'Observatoire de l'épargne réglementée

Adressé à

Monsieur le ministre de l'Économie et des Finances,

Monsieur le président du Sénat,

Monsieur le président de l'Assemblée nationale

par

François Villeroy de Galhau,
gouverneur de la Banque de France,
président de l'Observatoire de l'épargne réglementée

JUILLET 2019

L'Observatoire de l'épargne réglementée, créé par la loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008 et présidé par le gouverneur de la Banque de France, a pour mission de « suivre la mise en œuvre de la généralisation du livret A, notamment son impact sur l'épargne des ménages, sur le financement du logement social et sur le développement de l'accessibilité bancaire » ; au-delà, l'Observatoire a vocation à informer le plus grand nombre – épargnants, pouvoirs publics et acteurs privés intéressés – sur l'évolution du patrimoine financier des ménages et, plus précisément, sur la collecte et les modalités d'utilisation des fonds déposés sur le livret A ou d'autres instruments similaires, qui concourent au financement du logement social, de la transition écologique et du développement des petites et moyennes entreprises (PME).

Le rapport 2018 fournit, une fois encore, de nombreuses informations ; j'en retiendrai quatre :

- l'encours des principaux placements financiers des ménages s'élevait, en valeur de marché, à 5 002 milliards d'euros fin 2018, en légère baisse de 40 milliards – les flux de placements des ménages (114 milliards d'euros) étant plus que compensés par la dévalorisation concomitante de leurs placements financiers au 31 décembre, point bas boursier. L'assurance-vie demeure le principal placement des Français (38 % des placements en 2018, comme en 2017) ;
- l'épargne réglementée des ménages a, pour sa part, augmenté de 2,5 % : l'encours s'élevait à 751 milliards d'euros fin 2018. Elle représente désormais 15,0 % du patrimoine financier des ménages (14,5 % fin 2017) ;
- les placements des ménages sur les livrets A se sont encore accrus en 2018 (+ 11 milliards d'euros en 2018, après + 8 milliards en 2017). Le taux du livret A, fixé à 0,75 % depuis le 1^{er} août 2015, demeurera stable jusqu'au 31 janvier 2020. Malgré une rémunération nette d'inflation négative, en moyenne, en 2018, le livret A reste attractif du fait de ses avantages en matière de liquidité, de garantie des dépôts et de fiscalité ;
- le livret d'épargne populaire (LEP) bénéficie d'une rémunération avantageuse. Le Gouvernement, avec l'appui de la Banque de France, a demandé aux banques, en 2018, d'accentuer sa promotion, de manière à ce que toutes les personnes éligibles soient effectivement encouragées à souscrire à ce produit. Les premières actions menées ont suscité une reprise des ouvertures de LEP avec un niveau d'encours au premier trimestre 2019 supérieur à celui des trois dernières années. Les pouvoirs publics appuient les efforts pour améliorer l'information des populations éligibles.

Je souligne le remarquable travail d'analyse des équipes de la direction générale des Statistiques, des Études et des Relations internationales de la Banque de France ; il permet de prendre la mesure de la place de l'épargne réglementée dans le patrimoine des ménages et des spécificités des mécanismes mis en œuvre en France par rapport à ceux des autres pays européens et occidentaux.

Je remercie également tous les membres de l'Observatoire de leurs commentaires éclairés.

Emmanuel Charron

Secrétaire général de l'Observatoire de l'épargne réglementée

Repères 2018

L'épargne réglementée : une part importante de l'épargne financière des ménages et des ressources bancaires



- 751** milliards d'euros déposés sur les produits d'épargne réglementée par les ménages français fin 2018, dont 50% sur les livrets A et LDDS (soit 7,5% de leur épargne financière totale)
- + 2,5%** sur un an
- 15,0%** du patrimoine financier
- 14** milliards d'euros de flux collectés en 2018 sur les livrets A (11 milliards) et les LDDS (3 milliards)

une contribution au financement du logement social...



- 253** milliards d'euros de livrets réglementés (livrets A, LDDS et LEP) centralisés au fonds d'épargne de la Caisse des dépôts et consignations dédiés principalement au financement du logement social et de la politique de la ville
- + 3,4%** sur un an
- 41** milliards d'euros de prêts nouveaux octroyés par le fonds d'épargne pour le logement social et la politique de la ville sur les trois dernières années
- 300 000** logements sociaux construits ou acquis entre 2016 et 2018

... et du tissu économique



- 182** milliards d'euros de livrets réglementés (livrets A, LDDS et LEP) non centralisés sont consacrés au financement de l'économie, en particulier des PME
- + 3,8%** sur un an
- 93** milliards d'euros de crédits nouveaux accordés aux PME en 2018
- 362** milliards d'euros d'encours de crédits aux PME à fin 2018 (+ 9%)
- 1,7%** coût moyen des crédits nouveaux en 2018 (taux d'intérêt des crédits aux SNF d'un montant unitaire inférieur à 1 million d'euros), contre 2% en moyenne dans la zone euro

1 L'ÉVOLUTION DE L'ÉPARGNE FINANCIÈRE DES MÉNAGES EN 2018	11
1.1 Le patrimoine financier des ménages est majoritairement placé en produits de taux	11
1.2 Les ménages continuent d'alimenter leurs dépôts bancaires	12
1.3 L'assurance-vie connaît un regain d'intérêt en 2018	18
1.4 Les placements en fonds propres ralentissent en 2018 dans un contexte de forte volatilité boursière	19
2 LES CARACTÉRISTIQUES DE L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE ET LEUR ÉVOLUTION EN 2018	21
2.1 Le nombre de livrets A se stabilise, l'encours poursuit sa progression	21
2.2 La détention des produits d'épargne réglementée est toujours plus concentrée	25
2.3 Comportement et profil sociodémographique des détenteurs	27
3 L'ÉVOLUTION DES ENCOURS CENTRALISÉS ET DÉCENTRALISÉS ET LES EMPLOIS CORRESPONDANTS	35
3.1 Régime de centralisation et rémunération des réseaux collecteurs	35
3.2 L'année 2018 est marquée par un déploiement sans précédent d'offres nouvelles de prêts	37
3.3 Les banques respectent les ratios d'emplois dans un contexte d'accélération du crédit aux PME	43
ANNEXES	49
A1 Les produits d'épargne réglementée	49
A2 Composition de l'Observatoire de l'épargne réglementée	53
A3 L'épargne financière des ménages : une comparaison internationale	55
A4 L'épargne salariale et retraite, un segment porteur pour l'investissement de long terme	61

A5 Loi Pacte : synthèse des mesures en faveur de l'épargne 65

A6 Dispositif de la loi Eckert sur les livrets réglementés 69

L'annexe consolidée relative au cadre juridique de l'épargne réglementée est disponible sur le site internet de la Banque de France : <https://publications.banque-france.fr/2018>

ENCADRÉS

1 Structure et rémunération des dépôts bancaires : comparaison France, Italie, Espagne et Allemagne	16
2 Typologie des détenteurs de livrets d'épargne populaire	30
3 Nouvelle obligation d'emploi des fonds décentralisés introduite par la loi Pacte	46
4 La Caisse des dépôts et consignations et la transition écologique et énergétique : chiffres clés	46

AVERTISSEMENT

En raison des écarts d'arrondis dans les tableaux et graphiques présentés dans ce rapport, un agrégat peut ne pas être exactement égal au total de ses composantes.
Les données publiées dans les rapports précédents ont pu faire l'objet de révisions.

1

L'évolution de l'épargne financière des ménages en 2018

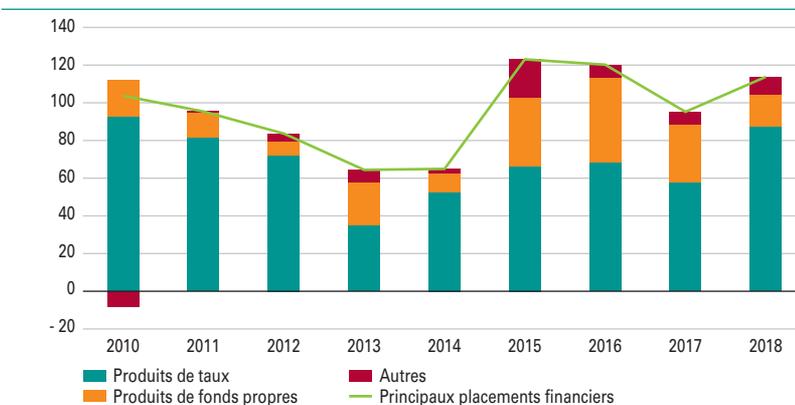
1.1 Le patrimoine financier des ménages est majoritairement placé en produits de taux

L'encours des principaux placements financiers s'élève, en valeur de marché, à 5 002 milliards d'euros fin 2018. Bien que les flux de placements des ménages aient atteint 114 milliards d'euros en 2018 (cf. graphique 1), en augmentation de près de 20 % par rapport à 2017 (95 milliards d'euros), le patrimoine financier des ménages s'est réduit de 40 milliards d'euros du fait de la dévalorisation concomitante de leurs placements financiers¹ au 31 décembre 2018, point bas boursier.

Les ménages consacrent 65 % de leurs placements aux produits de taux, principalement sous forme de dépôts bancaires et d'assurance-vie en euros (cf. graphique 2). Le flux de placement en produits de taux est encore très dynamique, à + 87 milliards d'euros, après

G1 Composition des placements financiers des ménages

(flux annuels en milliards d'euros)



Note : La décomposition des placements correspond à celle du tableau 1 *infra*.
Source : Banque de France.

+ 58 en 2017, en partie compensé par un ralentissement des placements

en fonds propres² (+ 17 milliards d'euros, après + 30,5 en 2017).

ÉPARGNE FINANCIÈRE DES MÉNAGES EN 2018



5 002 milliards d'euros
Patrimoine financier

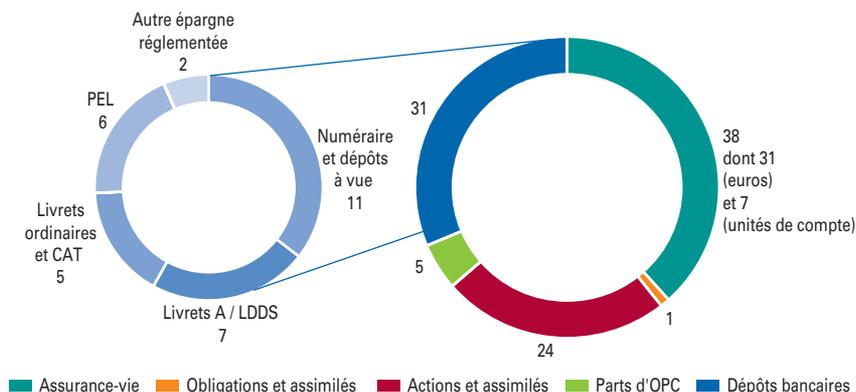
+ 114 milliards d'euros
Flux net de placements

¹ Le patrimoine financier à fin 2017 indiqué dans le précédent rapport de l'Observatoire de l'épargne réglementée était de 5 014 milliards d'euros. L'Insee et la Banque de France ont mené en 2018 un changement de base de la comptabilité nationale, qui consiste en une révision en profondeur des sources et méthodes utilisées pour produire les comptes. Dans ce cadre, le montant à fin 2017 a été révisé et est désormais estimé à 5 042 milliards d'euros.

² Les actifs financiers sont dits « en fonds propres » lorsqu'il s'agit d'actions cotées ou non cotées, ou d'un instrument financier constitué majoritairement d'actions.

G2 Structure du patrimoine financier des ménages en France fin 2018

(patrimoine financier brut avant mise en transparence^{a)}, en % du total)



a) La mise en transparence de l'épargne des ménages consiste à remplacer les supports d'épargne par les actifs sous-jacents dans lesquels ils sont investis.

Note : Les actions non cotées représentent 19 % des 24 % d'actions et assimilés.

Source : Banque de France.

1.2 Les ménages continuent d'alimenter leurs dépôts bancaires

Les flux de placements en numéraire et en dépôts à vue augmentent à un rythme un peu moins élevé mais restent soutenus en 2018 (+ 38 milliards d'euros en 2018, après + 43 milliards en 2017), tandis que les flux des autres dépôts bancaires, rémunérés, progressent (+ 29 milliards d'euros en 2018 avant centralisation au fonds d'épargne, après + 23 milliards en 2017), cf. tableau 1.

Depuis 2013, les flux sur les dépôts à vue sont plus élevés que sur les

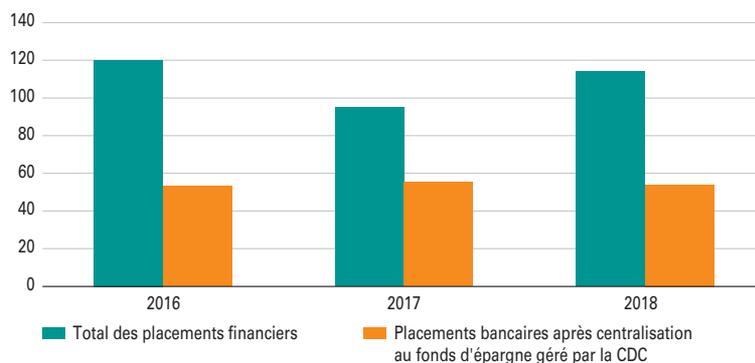
dépôts rémunérés, en lien avec la baisse des rendements de ces derniers (cf. encadré 1 *infra*).

Au total, les flux de placements bancaires (dépôts à vue et dépôts à terme rémunérés) sont stables à 54 milliards d'euros après avoir soustrait les fonds centralisés au fonds d'épargne géré par la Caisse des dépôts et consignations (cf. graphique 3).

Les placements des ménages sur les livrets A se renforcent en 2018 (+ 11 milliards d'euros en 2018, après + 8 milliards en 2017). Ce niveau de collecte nette est inégalé depuis cinq ans (cf. graphique 4). Les niveaux élevés de collecte en 2012 et 2013 sont à relier aux relèvements de plafond successifs qui ont eu lieu ces deux années tandis que le flux important de collecte constaté en 2009

G3 Placements bancaires des ménages conservés au bilan des établissements de crédit dans le total des placements financiers

(flux annuels en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

T1 Placements financiers des ménages résidents au 31 décembre 2018

(encours et flux net en milliards d'euros ; part en %)

	Encours	Part	Flux net annuel	Valorisation nette annuelle
Principaux placements financiers	5 001,6	100	113,7	- 164,5
Produits de taux ^{a)}	3 253,9	65,1	87,4	- 66,7
Numéraire et dépôts à vue	560,7	11,2	38,4	0,2
Dépôts bancaires rémunérés	998,3	20	28,9	0,1
Épargne réglementée ^{b)}	751,2	15	18,1	0,0
dont : livrets A	267,5	5,3	10,8	0,0
<i>livrets jeunes</i>	5,9	0,1	- 0,2	0,0
LEP	43,3	0,9	- 0,8	0,0
LDDS	107,2	2,1	3,3	0,0
CEL	29,3	0,6	- 0,1	0,0
PEP	17,6	0,4	- 1,3	0,0
PEL	276,4	5,5	6,3	0,0
ICNE ^{c)}	3,9	0,1	0	0,0
Autre épargne	247,1	4,9	10,8	0,1
dont : comptes à terme	61,8	1,2	- 2,1	0,1
<i>livrets ordinaires</i>	185,4	3,7	12,9	0,0
OPC monétaires	6,9	0,1	- 1,3	0,0
Assurance-vie en euros	1 570,1	31,4	34	- 56,7
Titres de créance détenus directement	46,0	0,9	- 4,7	- 4,1
Titres de créance détenus indirectement (OPC ^{d)})	71,9	1,4	- 8	- 6,3
Produits de fonds propres ^{e)}	1 653,3	33,1	17	- 88,9
Actions cotées	245,9	4,9	4,3	- 37,3
Actions non cotées et autres participations	969,9	19,4	13,8	- 20,0
Assurance-vie en unités de compte (UC)	343,1	6,9	17	- 23,1
Actions détenues indirectement (OPC)	94,5	1,9	- 18,1	- 8,5
Autres	94,4	1,9	9,3	- 8,9
dont actifs immobiliers détenus via des OPC	20,9	0,4	2	- 1,7

a) Produits de taux et produits majoritairement de taux.

b) Les produits d'épargne réglementée sont présentés en annexe 1.

c) Intérêts courus non échus : intérêts générés par les livrets qui ne sont pas encore versés.

d) Organismes de placement collectif.

e) Actions et produits majoritairement constitués d'actions.

Notes : Les flux nets annuels comprennent la capitalisation des intérêts. Les données d'assurance-vie des ménages sont obtenues par miroir grâce au passif déclaré par les assureurs dans le cadre de leur reporting prudentiel. Conformément à la directive Solvabilité II, les provisions techniques représentent la valeur de transfert des engagements de l'assureur et sont ainsi évaluées en valeur de marché, y compris pour l'assurance-vie en euros. Les montants de valorisation peuvent donc être importants, en lien avec l'évolution des marchés.

Source : Banque de France.

(+ 19 milliards d'euros) correspond à l'ouverture de la distribution du livret A à l'ensemble des réseaux bancaires. Les encours de livrets A et de livrets de développement durable et solidaire (LDDS) détenus par les ménages atteignent ainsi respectivement 267,5 milliards d'euros à fin 2018 (+ 4,2 %) et 107,2 milliards (+ 3,2 %), leur plus haut historique.

Les livrets d'épargne populaire (LEP) se réduisent de nouveau et représentent moins de 6 % de l'épargne réglementée des ménages. L'encours de plans d'épargne-logement (PEL) dépasse 276 milliards d'euros fin 2018

PLACEMENTS BANCAIRES EN 2018



+ 62

milliards d'euros
Flux de placements

- 8

milliards d'euros

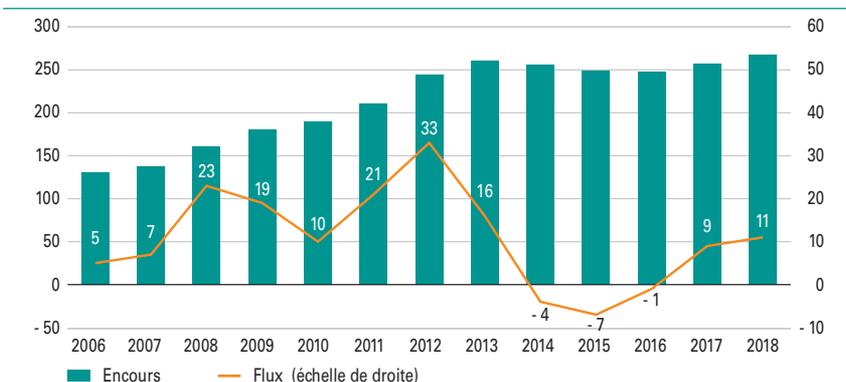
Impact de la centralisation des dépôts
bancaires vers le fonds d'épargne

268

milliards d'euros
Encours de livrets A
détenus par les ménages

G4 Encours et flux annuels de livrets A détenus par les ménages résidents

(en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

(+ 2,3 %). De même, les dépôts sur les livrets ordinaires augmentent de 13 milliards d'euros en 2018, contre 12 milliards en 2017.

L'épargne réglementée des ménages représente ainsi 751 milliards d'euros fin 2018 (+ 2,5 % sur un an) soit 15 % du patrimoine financier des Français. Sa rémunération moyenne est stable à 1,5 %, soutenue par la résilience du taux moyen des PEL en raison du poids important des anciennes générations (cf. encadré 6 relatif aux PEL par génération du rapport 2017). En 2018, la rémunération moyenne des produits d'épargne réglementée

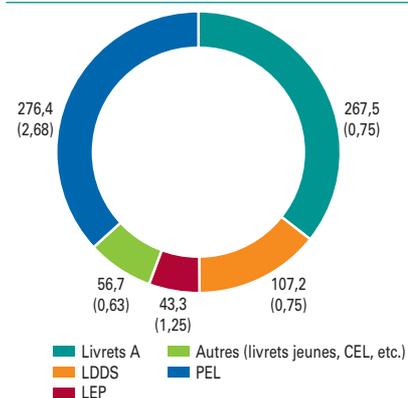
(1,5 %) s'est inscrite transitoirement à un niveau légèrement inférieur à l'inflation (1,8 % en moyenne annuelle) et l'écart est redevenu positif en fin d'année (taux d'inflation à 1,4 % en fin d'année), cf. graphique 5.

Le taux du livret A est fixé à 0,75 % depuis le 1^{er} août 2015 et restera à ce niveau jusqu'au 31 janvier 2020.

Malgré une rémunération nette d'inflation négative en 2018, à l'instar de la majorité des produits de placement bancaire, le livret A reste attractif du fait de ses avantages en matière de liquidité, de garantie

G5 Épargne réglementée des ménages résidents en 2018

(encours en milliards d'euros et taux moyen de rémunération associé)



Source : Banque de France.

des dépôts, de fiscalité³ et de rendement net, sa rémunération restant largement supérieure aux taux de marché : le taux moyen des livrets réglementés s'établit à 0,79 % en décembre 2018, à comparer à 0,26 % pour les livrets ordinaires (avant imposition).

³ La rémunération de ces livrets n'est pas imposable ni soumise aux prélèvements sociaux. Cette exonération n'a pas été remise en cause avec la mise en place du prélèvement forfaitaire unique (PFU) au 1^{er} janvier 2018.

Le taux des nouveaux PEL est stable à 1 % depuis le 1^{er} août 2016. La collecte nette subit, de nouveau en 2018, un fort repli avec seulement 500 millions d’euros de flux net (hors intérêts), cf. graphique 6. La progression de l’encours est en 2018, comme en 2017, portée par la capitalisation des intérêts.

Le taux des PEL reste supérieur à celui qui résulte de la formule réglementaire de calcul au vu des niveaux des taux *swap* 10 ans, 5 ans et 2 ans : respectivement 0,57 %, 0,08 % et 0,17 % en mars 2019. Le taux issu de la formule ressort ainsi à 0,48 % en décembre 2018 et 0,28 % à fin mars 2019 (cf. graphique 7).

ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE EN 2018



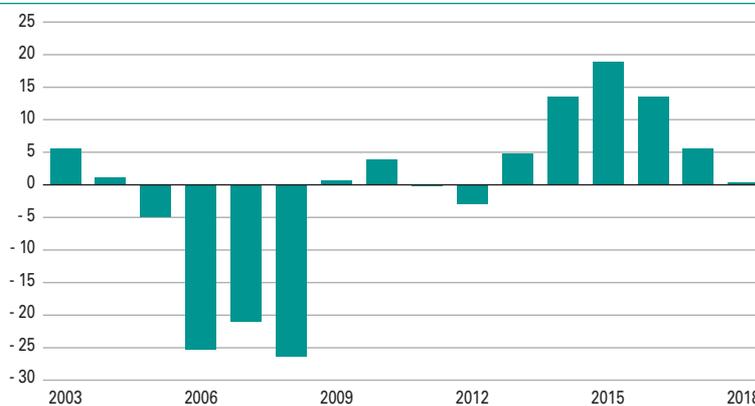
751

Encours en milliards d’euros
(15 % du patrimoine financier des ménages)

1,47 %
Taux moyen

G6 Plans d’épargne-logement : flux annuels de placement

(hors capitalisation des intérêts, en milliards d’euros)



Source : Banque de France.

G7 Taux de rémunération des nouveaux PEL

(en %)



Note : La formule de calcul s’établit comme suit, étant entendu que ce taux (arrondi au quart de point supérieur) ne saurait être inférieur au taux plancher de 1,0 % actuellement en vigueur, fixé par arrêté du ministre des Finances et du Budget : Taux de l’année $n = 0,7 \times \text{taux swap 5 ans novembre } n - 1 + 0,3 \times (\text{taux swap 10 ans novembre } n - 1 - \text{taux swap 2 ans novembre } n - 1)$.
Source : Banque de France.

Encadré 1

Structure et rémunération des dépôts bancaires : comparaison France, Italie, Espagne et Allemagne

À fin 2018, la part des dépôts à vue dans le total des dépôts des ménages est plus faible en France (31%) que dans les autres grands pays de la zone euro, en particulier en Espagne, où la part de dépôts à vue atteint 80%. La proportion de dépôts liquides, dépôts à vue et dépôts à préavis inférieur à trois mois (livrets A et livrets ordinaires en France), est également légèrement plus faible en France (75%), qu'en Allemagne (86%) ou en Italie (94%), cf. graphique A.

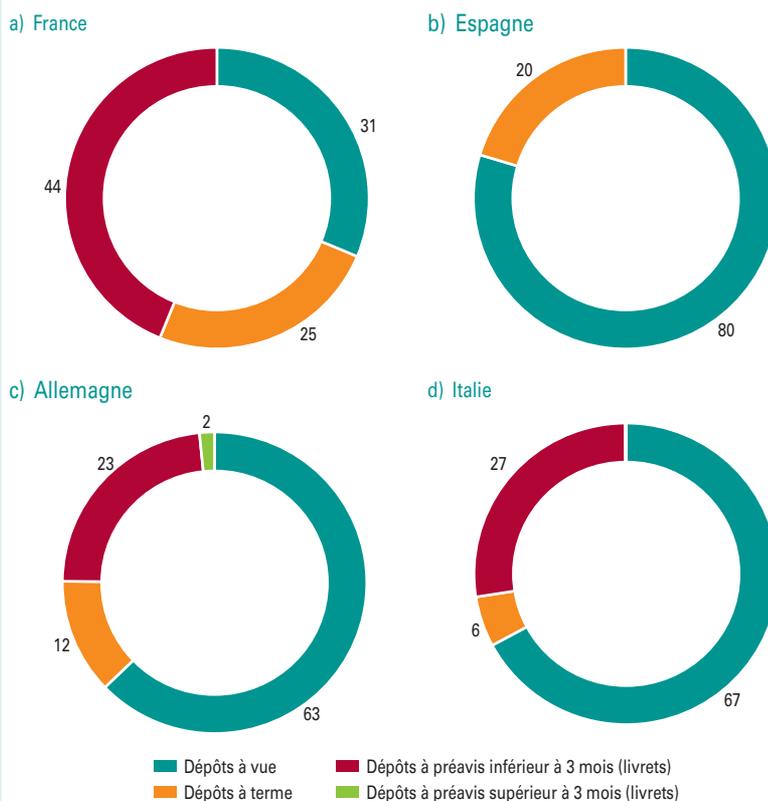
La structure des dépôts des ménages en France est assez largement influencée par les produits d'épargne réglementée (livrets A dans les dépôts à préavis inférieur à trois mois ou PEL dans les dépôts à terme). De fait, la rémunération moyenne, en terme nominal, des dépôts se situe en France à un niveau plus élevé que dans les autres pays européens.

Autrefois assez hétérogène, la rémunération des dépôts à vue des grands pays de la zone euro a convergé vers un niveau proche de zéro (cf. graphique B). *A contrario*, la baisse de rémunération des dépôts à terme a été singulièrement plus forte en Espagne : à partir de 2014, l'écart avec la moyenne de la zone euro s'est considérablement creusé. La volatilité plus importante observée chez nos voisins, s'explique par une plus grande indexation à des taux de marché, par opposition aux taux réglementés, moins volatils, en France (cf. graphique C).

.../...

GA Répartition des dépôts par type

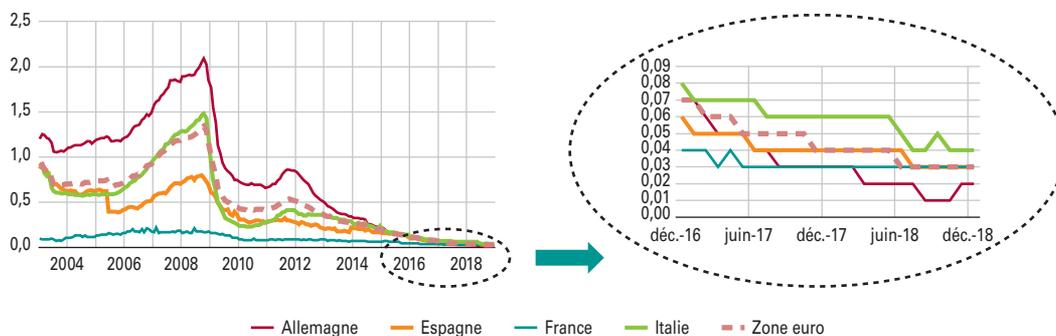
(en % de l'encours total des dépôts des ménages)



Source : Banque centrale européenne.

GB Taux de rémunération des dépôts à vue des ménages

(en %)



Source : Banque centrale européenne.

GC Taux de rémunération des dépôts à terme des ménages

(en %)



Source : Banque centrale européenne.

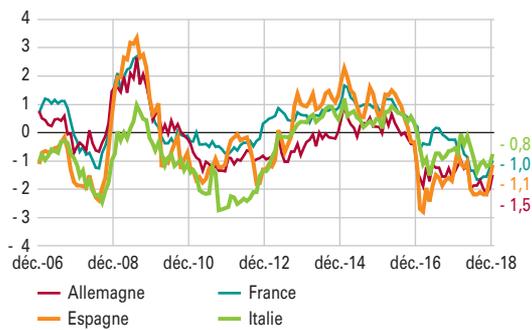
En termes réels, la rémunération moyenne des dépôts apparaît plus favorable aux ménages français, en particulier sur longue période (par exemple 2006-2018, comme dans le graphique D ci-après) où elle demeure positive (+ 0,27 %). Sur une période plus récente (2017-2018), la rémunération réelle moyenne des dépôts des ménages français est négative (– 0,68 %), mais est supérieure à celle offerte aux ménages italiens (– 0,82 %), allemands (– 1,55 %) ou espagnols (– 1,77 %).

.../...

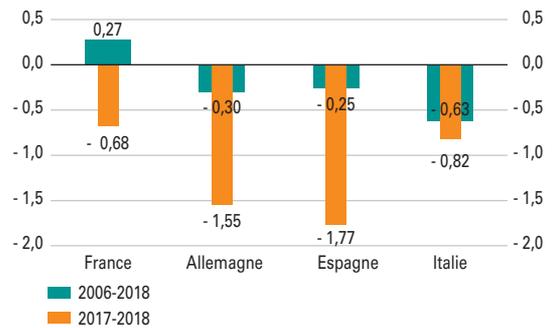
GD Taux de rémunération des dépôts des ménages déflaté par l'IPCH

(en %)

a) Évolution mensuelle



b) Moyennes par période



Source : Banque centrale européenne.

1.3 L'assurance-vie connaît un regain d'intérêt en 2018

Les flux vers l'assurance-vie s'établissent à + 51 milliards d'euros, en très nette progression (+ 78 %) par rapport à 2017. L'assurance-vie reste le placement le plus important du patrimoine financier des ménages (38 % en 2018, comme en 2017) ; les supports en euros représentent à eux seuls 31 %. Cette prédilection est une spécificité française au regard des principales économies de la zone euro (cf. annexe 3).

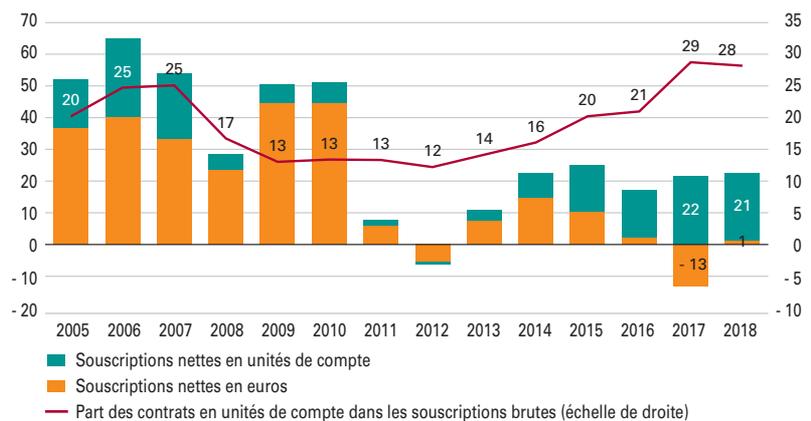
La collecte nette (souscriptions nettes des prestations) rebondit en 2018 (+ 22 milliards d'euros, après + 9 milliards en 2017). Les placements

élevés des supports en unités de compte – UC – (+ 21 milliards d'euros, quasi stable par rapport à 2017) se conjuguent

à une reprise de la collecte des contrats en euros (+ 1 milliard d'euros en 2018, après – 13 en 2017, cf. graphique 8).

G8 Souscriptions nettes des fonds euros et unités de compte (hors bénéficiaires et frais annuels pour les détenteurs)

(souscriptions en milliards d'euros ; part en %)



Source : Fédération française de l'assurance (FFA).

Dans le contexte d'une politique commerciale active des assureurs en faveur des contrats UC, la croissance de ces derniers ne se renforce pas en 2018 mais reste à un niveau significatif. Cette stabilisation peut s'expliquer par une meilleure information des clients sur les risques liés à ces contrats dans le cadre de l'entrée en vigueur de la directive sur les marchés d'instruments financiers (MIF II) depuis le 1^{er} janvier 2018. En outre, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) a appelé les assureurs à la vigilance quant à leurs pratiques commerciales, en soulignant la nécessité d'ajuster leurs propositions aux attentes et besoins des clients en ce qui concerne le rendement et la garantie.

1.4 Les placements en fonds propres ralentissent en 2018 dans un contexte de forte volatilité boursière

Les achats de produits de fonds propres ralentissent (+ 17 milliards d'euros en 2018, après + 30 milliards en 2017), cf. graphique 1. Par ailleurs, les cours boursiers ont

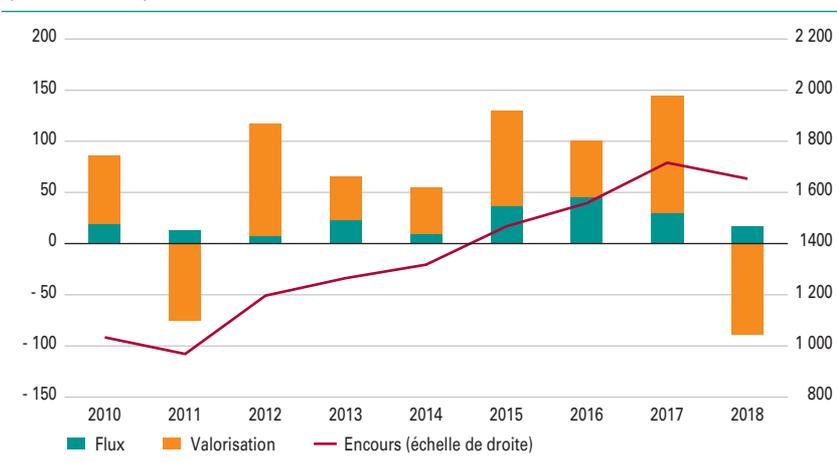
été orientés à la baisse en 2018 : le CAC 40 a chuté de 13 % cette année tandis qu'il était en hausse de 9 % en 2017. Cette volatilité a eu pour conséquence une importante dévalorisation des produits en fonds propres détenus par les ménages, - 89 milliards d'euros en 2018, après + 114 milliards l'année précédente, cf. graphique 9. Cependant, la remontée des cours boursiers au premier trimestre 2019 a enrayé cette baisse.

Le ralentissement des achats de produits en fonds propres est causé essentiellement par le recul

des placements en actions via les OPC : ce flux de placement en actions détenues indirectement a continué de se contracter en 2018 (- 18 milliards d'euros, après - 1 milliard en 2017). Néanmoins, les actions non cotées et autres participations, dont l'encours représente 19,4 % du patrimoine financier des ménages à fin 2018, ont de nouveau fait l'objet de placements soutenus en 2018 (+ 14 milliards d'euros, après + 13,5 milliards d'euros en 2017). De plus, les ménages achètent à nouveau directement des actions cotées en 2018 (+ 4 milliards d'euros, après - 4 milliards en 2017).

G9 Flux et valorisation des produits de fonds propres détenus par les ménages

(en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

2

Les caractéristiques de l'épargne réglementée et leur évolution en 2018

2.1 Le nombre des livrets A se stabilise, l'encours poursuit sa progression

Les personnes physiques détiennent 55 millions de livrets A pour un encours de 263,5 milliards d'euros

Avec 180 000 unités en moins, la baisse du nombre de livrets A⁴ est très faible (-0,2 %). Plus de 6 millions de comptes avaient été fermés

en 2016 et 2017 suite à l'entrée en vigueur de la loi Eckert⁵. L'encours de livrets A détenu par les personnes physiques⁶ progresse de près de 11 milliards d'euros pour atteindre 264 milliards d'euros⁷, un niveau historique. Le taux de détention des personnes physiques se stabilise à 82 % en 2018. Les taux de détention des livrets de développement durable et solidaire (LDDS) et livrets d'épargne populaire (LEP) sont stables eux aussi, à respectivement 36 % et 13 %.

À l'inverse, le nombre de livrets A augmente pour les personnes morales⁸ (+ 35 000 livrets). Elles détiennent 850 000 livrets⁹ fin 2018 (+ 4 % sur un an). Ces ouvertures sont portées essentiellement par les syndicats de copropriétaires. Ils détiennent 130 000 livrets A en 2018, contre 50 000 en 2016.

⁴ Sauf mention différente, l'ensemble de cette partie exploite les données collectées par la Banque de France pour le compte de l'OER. Les statistiques présentées incluent les livrets détenus par les résidents et les non-résidents.

⁵ Cf. annexe 6 et *Rapport annuel 2016* de l'OER.

⁶ Particuliers et entrepreneurs individuels résidents et non résidents.

⁷ Après capitalisation des intérêts. La différence d'encours avec le chapitre 1 provient d'un effet de périmètre, voir l'explication sous le tableau 2.

⁸ Par exception à la réglementation sur les produits d'épargne réglementée, certaines personnes morales (associations non soumises à l'impôt sur les sociétés, organismes HLM et, depuis l'entrée en vigueur de la loi n° 2010-737 portant réforme du crédit à la consommation le 1^{er} juillet 2010, syndicats de copropriétaires) sont autorisées à détenir des livrets A (article L. 221-3 du Code monétaire et financier).

⁹ Dont 540 000 livrets ouverts par des associations, près de 130 000 par les syndicats de copropriétaires et près de 1 000 par les organismes HLM.

T2 Comptes sur livrets au 31 décembre 2018

(nombre de comptes et variation en millions, encours et variation en milliards d'euros)

	Nombre de comptes	Variation	Encours	Variation
Livrets A détenus par les personnes physiques	55,0	- 0,2	263,5	10,6
Réseaux historiques	35,2	- 0,8	160,7	2,4
Nouveaux réseaux	19,8	0,6	102,8	8,2
Livrets A détenus par les personnes morales	0,9	0,0	20,3	1,5
LDDS	24,1	0,0	107,6	3,5
LEP	8,5	- 0,2	43,3	- 0,7

Notes : Les non-résidents détiennent 3 milliards sur les 283,8 milliards d'euros d'encours de livrets A. La différence d'encours du livret A (263,5 milliards d'euros) avec le chapitre 1 (267,5 milliards d'euros) s'explique par le périmètre « ménages » qui englobe au sens de la comptabilité nationale les personnes physiques et les institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM) qui sont principalement des associations. Les réseaux historiques correspondent à La Banque Postale, aux Caisses d'épargne et au Crédit Mutuel.
Source : Banque de France.

L'encours détenu par les personnes morales continue également de progresser et dépasse 20 milliards d'euros. La hausse de 1,5 milliard d'euros en 2018 marque toutefois un ralentissement par rapport aux années précédentes (collecte supérieure à 3 milliards en 2016 et 2017).

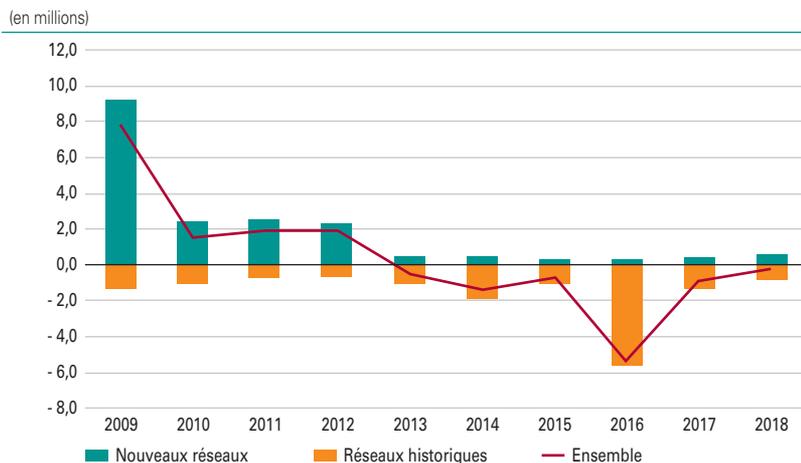
Les encours sont détenus pour moitié par les organismes HLM (9,6 milliards d'euros). Le reste est détenu à parts égales par les associations et les autres organismes habilités (dont les syndicats de copropriétaires). Les personnes morales détiennent ainsi 7 % de l'encours de livrets A en 2018 (cf. tableau 2).

Le mouvement de clôtures nettes de livrets A se replie

Le nombre de clôtures brutes de livrets A atteint 2,8 millions en 2018, un plus bas depuis 2009, à comparer à un niveau annuel moyen de 3,8 millions depuis 2009 (ou 3,4 millions en neutralisant le pic de clôture lié à la loi Eckert).

Le nombre d'ouvertures de livrets A reste stable depuis plusieurs années, autour de 2,5 millions par an. Les nouveaux réseaux représentent en moyenne 60 % des

G10 Livrets A : solde net du nombre d'ouvertures et de clôtures par type de réseau



Source : Banque de France.

ouvertures brutes (1,6 million de comptes en 2018). *A contrario*, les réseaux historiques concentrent 60 % des fermetures brutes (1,7 million de comptes en 2018). Au total, les nouveaux réseaux enregistrent 0,6 million d'ouvertures de livrets en solde net¹⁰ tandis que les réseaux historiques totalisent 0,8 million de fermetures nettes de comptes (cf. graphique 10).

Les restitutions aux bénéficiaires au titre de la loi Eckert sont multipliées par plus de deux

La Caisse des dépôts et consignations (CDC) a reçu plus de 450 000 livrets réglementés inactifs en 2018, pour un encours

de 149 millions d'euros. Les livrets A représentent toujours l'essentiel (95 %) de ces livrets inactifs (cf. tableau 3).

T3 Transferts de livrets A, LDDS et LEP à la CDC réalisés en 2018 au titre de la loi Eckert

(en unités ; encours en millions d'euros)

	Nombre de comptes	Encours
Livrets A (dont livrets bleus)	438 163	140,1
LDDS ^{a)} (ex CODEVI)	18 499	7,3
Livrets d'épargne populaire (LEP)	965	1,3
Total	457 627	148,7

a) Livrets de développement durable et solidaire.
Source : Caisse des dépôts et consignations.

10 Les clôtures nettes sont égales au solde positif des clôtures moins les ouvertures. Sinon, il s'agit d'ouvertures nettes.

T4 Restitutions en 2018 pour l'épargne réglementée au titre de la loi Eckert

(en unités, en millions d'euros)

	Nombre de comptes	Montants restitués
Livrets A (dont livrets bleus)	19 198	33,8
LDDS ^{a)} (ex CODEVI)	874	1,9
Livrets d'épargne populaire (LEP)	27	0,2
Total	20 099	35,9

a) Livrets de développement durable et solidaire.
Source : Caisse des dépôts et consignations.

La CDC a par ailleurs restitué à leurs bénéficiaires plus de 20 000 comptes pour un encours global de 36 millions d'euros au titre de l'épargne réglementée (cf. tableau 4). Les restitutions ont plus que doublé par rapport à 2017 (16 millions d'euros).

La part de marché « livrets A » des réseaux historiques poursuit sa baisse (- 1,7 point)

Les dépôts nets sur les livrets A et LDDS des clients des nouveaux réseaux augmentent par rapport à 2017. La collecte combinée livrets A et LDDS des nouveaux réseaux s'établit à 11,4 milliards d'euros en 2018, après 10,3 milliards en 2017. Leur collecte cumulée sur 2015 et 2016 n'était que de 3,7 milliards d'euros.

T5 Livrets A et LDDS : répartition des encours (ménages et personnes morales) par type de réseau

(encours en milliards d'euros ; part de marché (PdM) en %)

	Fin 2016		Fin 2017		Fin 2018	
	Encours	PdM	Encours	PdM	Encours	PdM
Livrets A	259,5	100,0	271,6	100,0	283,7	100,0
<i>Nouveaux réseaux</i>	91,8	35,4	100,3	36,9	109,5	38,6
<i>Réseaux historiques</i>	167,7	64,6	171,3	63,1	174,3	61,4
LDDS ^{a)}	101,3	100,0	104,1	100,0	107,6	100,0
<i>Nouveaux réseaux</i>	71,8	70,9	73,6	70,7	75,8	70,4
<i>Réseaux historiques</i>	29,5	29,1	30,5	29,3	31,8	29,6

a) Livrets de développement durable et solidaire.
Source : Banque de France.

La collecte combinée livrets A et LDDS des réseaux historiques s'élève à 4,2 milliards d'euros, en légère baisse par rapport à 2017 (4,7 milliards). Ces deux dernières années compensent ainsi la décollecte de 8,1 milliards d'euros que les réseaux historiques avaient subie sur la période 2015/2016.

Le nombre de livrets d'épargne populaire (LEP) : des clôtures toujours nombreuses, un début de reprise des ouvertures

Le nombre de LEP a diminué chaque année depuis 2009, sauf en 2015. Il se replie de 260 000 comptes en 2018, après 170 000 comptes en 2017. En dépit de sa rémunération avantageuse, le LEP semble effectivement peu connu, ou peu prisé, des personnes physiques (cf. fiche

descriptive en annexe 1 et le portail d'information www.mesquestions-dargent.fr). Même si des mesures transitoires ont été adoptées, 2019 marque la fin de la clause dite « du grand-père », adoptée en 2014, qui avait permis de prolonger temporairement la détention d'un LEP par des contribuables ne respectant plus les critères d'éligibilité.

Le Gouvernement, avec l'appui de la Banque de France, a demandé aux banques, en 2018, d'accentuer

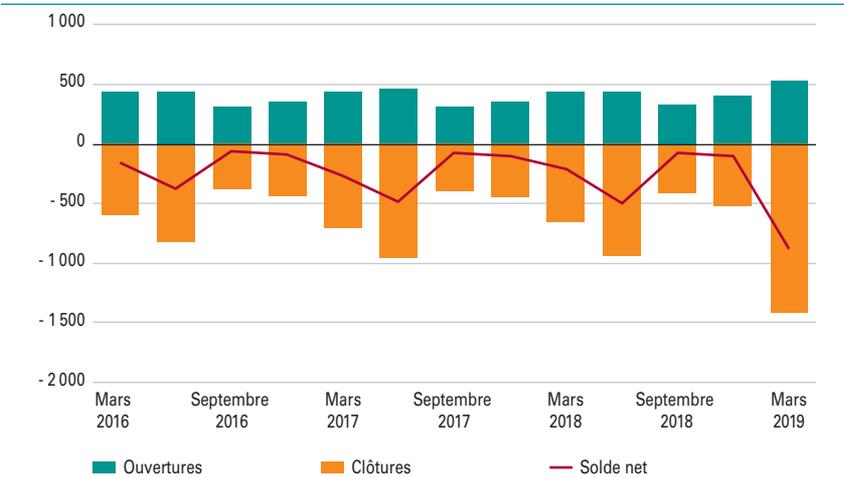


82%

Taux de détention du livret A en 2018

G11 LEP : ouvertures, clôtures et solde net

(encours en millions d'euros)



Source : Banque de France.

la promotion du livret d'épargne populaire, de manière à ce que toutes les personnes éligibles soient effectivement encouragées à souscrire à ce produit lorsqu'elles sont en capacité d'épargner. L'Observatoire de l'épargne réglementée a analysé, avec la coopération active des banques, les raisons expliquant la diffusion relativement limitée de ce livret. Il est apparu nécessaire de faciliter la vérification des conditions d'éligibilité des ménages, la démarche actuelle reposant sur la mise à disposition de leur avis d'imposition trouvant ses limites. Des actions spécifiques de facilitation de la vérification de l'éligibilité ont été engagées pour soutenir les actions des réseaux. L'administration

fiscale examine, pour une mise en œuvre dans les meilleurs délais, le canal d'information qui se substituerait à la remise auprès de sa banque de la déclaration annuelle de revenus par le client.

Un mail d'information à des millions de contribuables éligibles à la souscription d'un LEP adressé par l'administration fiscale est venu renforcer les actions de communication entreprises dans les réseaux bancaires (contact individuel avec les clients, mise en évidence sur site internet notamment). L'ensemble des actions menées ont généré une reprise des ouvertures de LEP avec un niveau d'encours au

premier trimestre 2019 supérieur à celui des trois dernières années (cf. graphique 11).

Une baisse amplifiée du nombre de plans d'épargne-logement (- 7,3%)

Le nombre total de PEL s'établit à 14,3 millions d'unités à fin 2018, en baisse de 7,3 % sur un an. Cette diminution de 1,1 million de compte est la plus importante depuis 2009 (cf. graphique 12). Le nombre d'ouvertures brutes est lui aussi en très forte baisse : 0,7 million de PEL ouverts en 2018 à comparer à 1,7 million en 2017. La chute des ouvertures de PEL est essentiellement influencée par la baisse de son taux de rémunération net de la fiscalité.

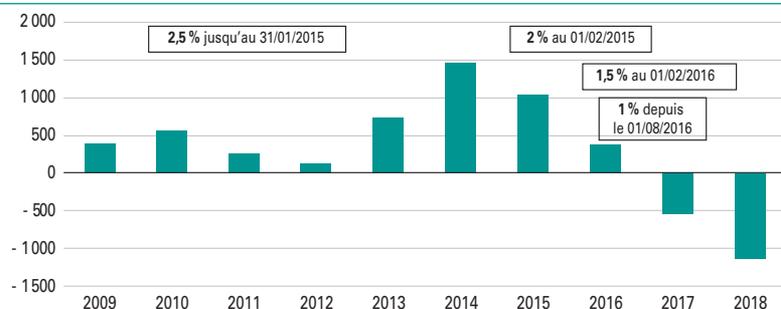
« LE NOMBRE DE PEL A DIMINUÉ DE 1,1 MILLION DE COMPTES EN 2018, À COMPARER À UNE BAISSSE DE 550 000 COMPTES EN 2017 »



14,3 millions (- 7,3%)
Nombre de PEL en 2018

G12 Plans d'épargne-logement : nombre d'ouvertures nettes annuelles

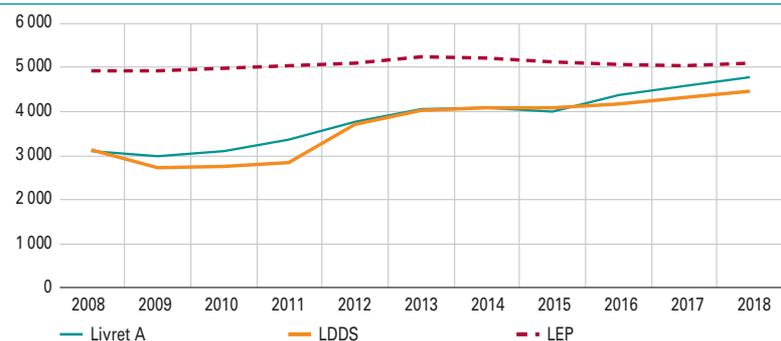
(en milliers de PEL)



Source : Direction générale du Trésor.

G13 Encours moyen des principaux livrets réglementés depuis 2008

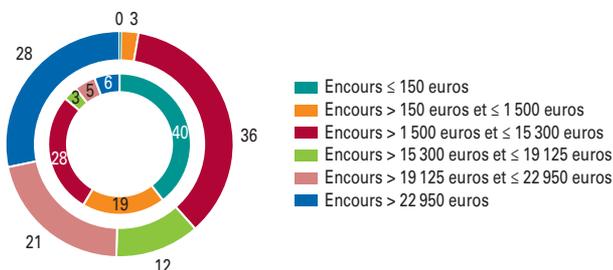
(en euros)



Source : Banque de France.

G14 Livrets A : ventilation par tranches de solde créditeur en 2018

(en % ; nombre de comptes : anneau intérieur ; encours : anneau extérieur)



Note : Livrets détenus par les personnes physiques.
Source : Banque de France.

2.2 La détention des produits d'épargne réglementée est toujours plus concentrée

Alors qu'il se situait juste au-dessus de 3 000 euros en 2009, l'encours moyen des livrets A et LDDS a connu une progression régulière (cf. graphique 13). Il s'établit respectivement à 4 800 et 4 500 euros en 2018. Celui du LEP est stable autour de 5 000 euros depuis 2009.

La progression de l'encours moyen est la résultante de l'augmentation des plafonds en 2012 et 2013 et du remplissage des livrets les plus fournis pour les livrets A et LDDS depuis trois ans. Les livrets A supérieurs au plafond¹¹ représentent 6 % du nombre de livrets en 2018 (trois fois plus qu'en 2013) et plus du quart des encours (28,3 %, contre 11,3 % en 2013). Les livrets de montant inférieur à 1 500 euros totalisent 60 % du nombre de livrets et représentent 3 % de l'encours (cf. graphique 14¹²).

¹¹ Le plafond des versements autorisés sur un livret A, hors capitalisation des intérêts, est de 22 950 euros. Il était de 15 300 euros avant les relèvements intervenus en octobre 2012 et janvier 2013.

¹² Les graphiques 14 à 16 portent sur les livrets détenus par les personnes physiques.

« LES 20 % DE LIVRETS A
LES PLUS DOTÉS
REPRÉSENTENT PRÈS DE 80 %
DES ENCOURS »

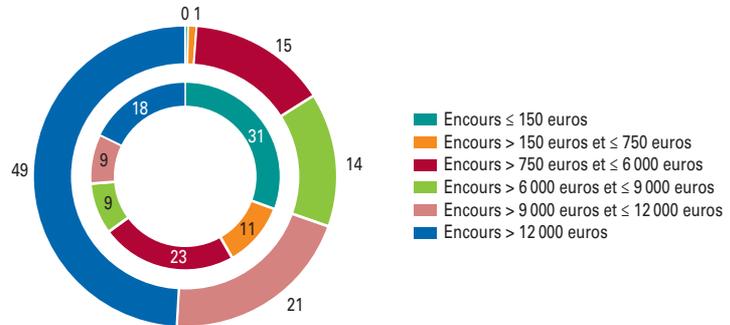
Les LDDS supérieurs au plafond (12 000 euros) représentent 18 % du nombre de livrets et un peu moins de la moitié des encours (49 %). Les LDDS inférieurs à 6 000 euros¹³ (deux tiers du nombre de livrets) ne représentent que 16 % des encours (cf. graphique 15).

Les LEP supérieurs au plafond (7 700 euros) dépassent deux tiers des encours (69 %, comme en 2017) pour 38 % du nombre de livrets en 2018 (cf. graphique 16 et encadré 2).

¹³ Ancien plafond des versements autorisés sur un LDDS, hors capitalisation des intérêts, jusqu'au 30 septembre 2012.

G15 LDDS : ventilation par tranches de solde créditeur en 2018

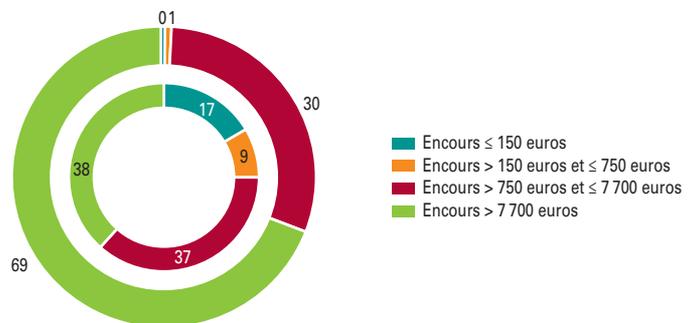
(en % ; nombre de comptes : anneau intérieur ; encours : anneau extérieur)



Source : Banque de France.

G16 LEP : ventilation par tranches de solde créditeur en 2018

(en % ; nombre de comptes : anneau intérieur ; encours : anneau extérieur)



Source : Banque de France.



28%
Encours dépassant le plafond
de dépôts Livrets A
(22950 euros)



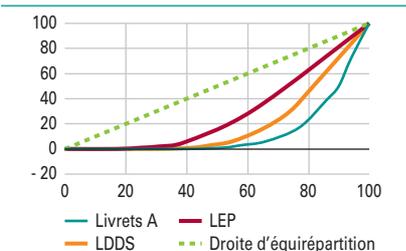
49%
Encours dépassant le plafond
de dépôts LDDS
(12000 euros)



69%
Encours dépassant le plafond
de dépôts LEP
(7700 euros)

G17 Livrets détenus par les personnes physiques : concentration de l'encours en 2018

(en % ; axe des abscisses : nombre de livrets ; axe des ordonnées : encours)



Source : Banque de France.

Le graphique 17 illustre le niveau élevé de concentration des avoirs sur les livrets réglementés : les titulaires des 20 % de livrets A les plus dotés représentent près de 80 % des encours. S'agissant des autres livrets, la concentration est beaucoup plus forte pour les LDDS que pour les LEP : les 20 % de LDDS les mieux dotés représentent 55 % des encours (contre seulement 38 % pour les LEP). Ces niveaux de concentration sont stables.

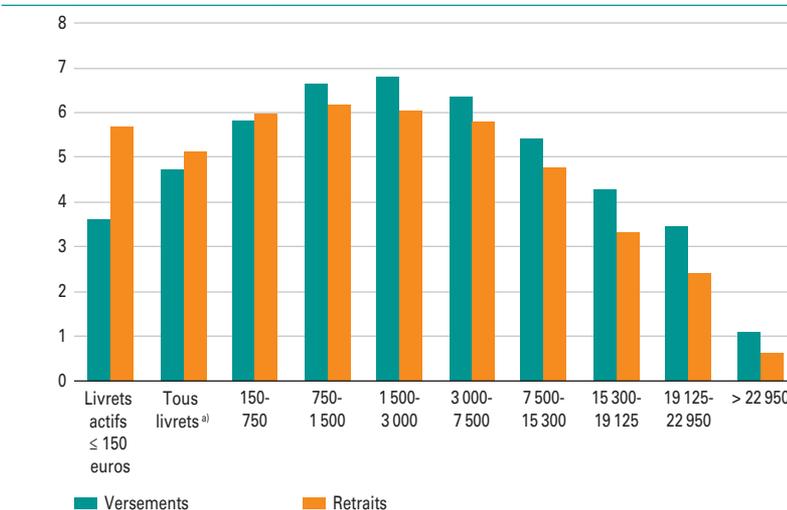
2.3 Comportement et profil sociodémographique des détenteurs

Le nombre moyen de mouvements progresse sur les livrets A

Le nombre moyen de mouvements¹⁴ constatés sur les livrets A

G18 Livrets A : nombre moyen de mouvements en 2018 par tranche d'encours

(en unités ; tranches d'encours en euros)



a) Hors les 3,8 millions de livrets inactifs depuis au moins cinq ans.
 Note de lecture : Pour les tranches de montants, et sur l'exemple de la tranche 150-750, lire strictement supérieur à 150 et inférieur ou égal à 750.
 Note : Les tranches d'encours sont définies en fin d'année. Les versements apparaissant sur la catégorie des livrets supérieurs au plafond correspondent à des versements réalisés en cours d'année avant l'atteinte du plafond.
 Source : Banque de France.

actifs s'établit en 2018 à 4,74 pour les versements et 5,14 pour les retraits soit environ un mouvement par mois, ce qui correspond bien à la nature de produit d'épargne liquide (cf. graphique 18). Ils s'élevaient respectivement à 4,57 et 4,92 l'année précédente.

Les mouvements des livrets inférieurs à 150 euros sont structurellement plus faibles côté versements (3,62 en 2018 et 3,46 en 2017) et plus élevés s'agissant des retraits (5,68 en 2018 et 5,32 en 2017). Le montant moyen des mouvements

sur l'ensemble des livrets s'établit à 527 euros pour les livrets A, 434 euros pour les LEP et 658 euros pour les LDDS. Il est en baisse pour le livret A et le LDDS, stable pour le LEP.



527 euros
 Montant moyen des mouvements sur le livret A

¹⁴ Le nombre moyen de mouvements est le nombre d'opérations (retrait ou versement) réalisées au cours de l'année divisé par le nombre de livrets.

Les taux de rotation¹⁵ sont à nouveau en augmentation sur les livrets de petit montant (inférieur ou égal à 150 euros). Le taux de rotation élevé des livrets de faible montant reflète un mode d'utilisation proche des comptes courants (cf. graphique 19). Les taux de rotation se réduisent au fur et à mesure que les tranches d'encours augmentent, de manière uniforme quel que soit le support.

En matière de livrets de faible montant, La Banque Postale joue un rôle particulier : la mission de service d'accessibilité bancaire qui lui a été confiée recouvre notamment la possibilité d'ouvrir un livret A à partir de 1,50 euros, d'effectuer des opérations de retrait et de dépôt à partir de

1,50 euros, la gratuité des virements sur le compte à vue du titulaire du livret A quel que soit l'établissement détenteur du compte à vue et l'acceptation des domiciliations de virements et de prélèvements de certaines opérations. Les analyses détaillées relatives au développement de l'accessibilité bancaire (panorama des éléments statistiques existants et des actions entreprises en faveur de l'inclusion bancaire) sont effectuées par l'Observatoire de l'inclusion bancaire¹⁶.

Les plus de 65 ans détiennent 38% des encours de livrets réglementés

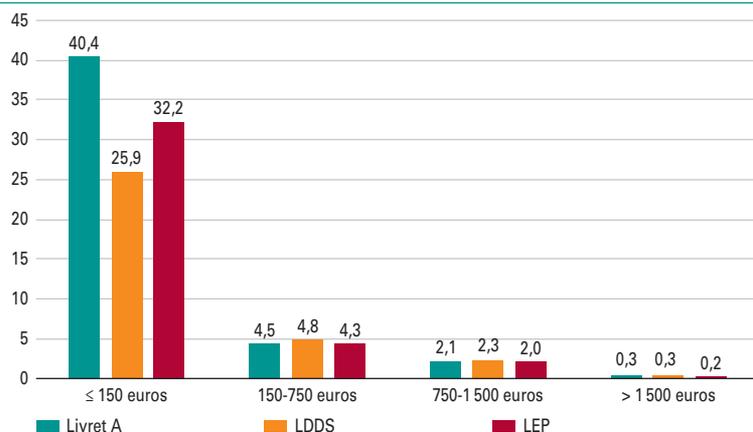
Les épargnants de plus de 65 ans, qui représentent 20 % de la population

française au 1^{er} janvier 2019, détiennent 38 % des encours de livrets d'épargne réglementée.

Les jeunes détiennent en proportion quatre fois moins d'épargne réglementée que la moyenne de la population française. Ils représentent 29 % de la population et détiennent seulement 9 % des encours (cf. graphique 20). Leur argent est placé principalement sur des livrets A (80 %) et sur des livrets jeunes (16 %). Il peut s'agir des mêmes détenteurs. Le poids supérieur du livret A (rapport de 1 à 5) est directement lié à la différence de plafond (1 600 euros pour un livret jeune, 22 950 euros pour un livret A). Malgré un taux (1,4 % en 2018) supérieur à celui du livret A, l'encours des livrets jeunes est en baisse depuis plusieurs années.

G19 Principaux livrets réglementés : taux de rotation en 2018

(taux de rotation en unités ; tranche d'encours en euros)



Source : Banque de France.

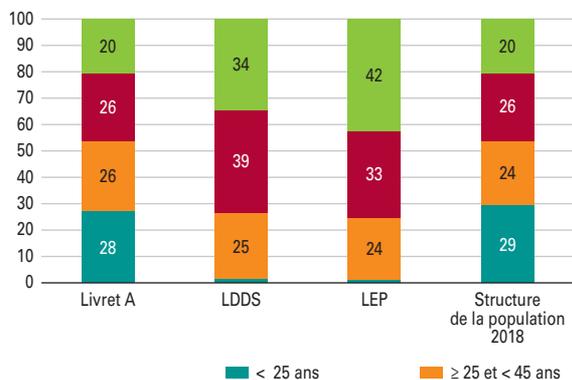
¹⁵ Le taux de rotation du solde des livrets correspond au nombre de fois où ce solde se renouvelle dans l'année. Il est calculé en rapportant le montant moyen des mouvements (versements et retraits), multiplié par le nombre moyen de mouvements opérés au cours de l'année, à l'encours moyen des livrets, ce calcul étant réalisé pour chaque tranche de montant. Par exemple, pour la tranche 750-1500, soit 1 125 euros l'encours arithmétique moyen de ces livrets, 200 euros le montant moyen par versement/retrait et 8 le nombre moyen de mouvements sur l'année, le taux de rotation sera égal à $(200 \times 8) / 1\,125 = 1,4$.

¹⁶ Cf. *Rapport annuel 2018* de l'Observatoire de l'inclusion bancaire

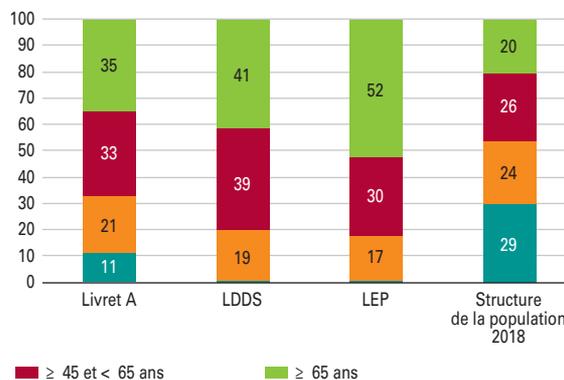
G20 Détention des livrets A, LDDS et LEP à fin 2018, par tranche d'âge

(en %)

a) Nombre de comptes



b) Encours



Sources : Banque de France, Insee (population).

La part des livrets A détenus auprès des nouveaux réseaux décroît régulièrement avec la catégorie d'âge, ce qui s'explique logiquement par une entrée plus tardive de ces établissements sur

le marché du livret A. Les nouveaux réseaux totalisent ainsi 49 % des livrets A détenus par les mineurs et seulement 29 % de ceux détenus par les Français de plus de 65 ans, en

augmentation toutefois par rapport à 2017 (27 %), cf. graphique 21.

Les actifs ayant un emploi représentent 38 % des ouvertures de

DÉTENTION DES ENCOURS DE LIVRETS RÉGLEMENTÉS

9% détenus par les moins de 25 ans (37 milliards d'euros)

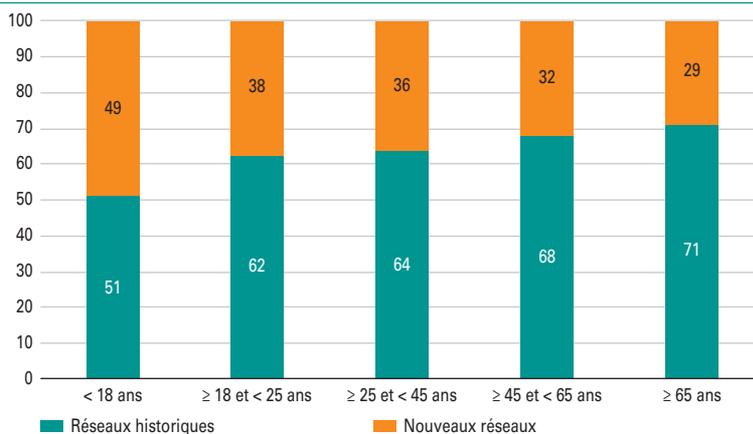
38% détenus par les plus de 65 ans (158 milliards d'euros)



5,9 milliards d'euros
Encours de livrets jeunes

G21 Livrets A : nombre de comptes détenus à fin 2018 par type de réseau et par tranche d'âge

(en %)



Source : Banque de France.

livrets A en 2018, avec une majorité d'employés (15 %). S'agissant du reste de la population, les étudiants et mineurs représentent 33 % des ouvertures, les chômeurs et inactifs 22 % et les retraités 7 % (cf. graphique 22).

Les actifs ayant un emploi représentent respectivement 69 % et

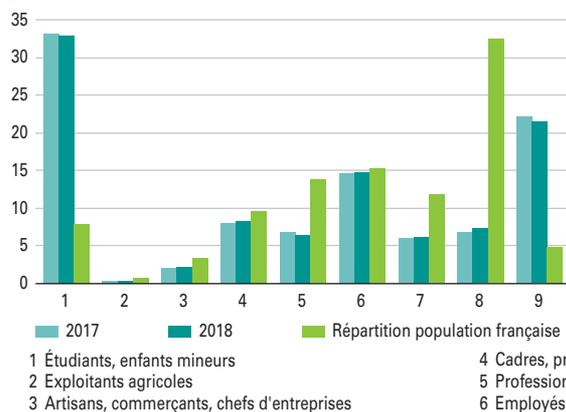
62 % des ouvertures de LDDS et LEP en 2018. Les LDDS sont surtout ouverts par des employés (27 %), des cadres ou professions intellectuelles supérieures (14 %) et des professions intermédiaires (12 %). Les ouvertures de LEP sont, s'agissant des actifs occupés, principalement le fait des employés (30 %), des

ouvriers (14 %) et des professions intermédiaires (11 %). Les retraités et les chômeurs ou inactifs représentent respectivement 20 % et 15 % des ouvertures nettes (des informations complémentaires sur la structure de détention du LEP par catégorie socioprofessionnelle (CSP) sont disponibles dans l'encadré 2).

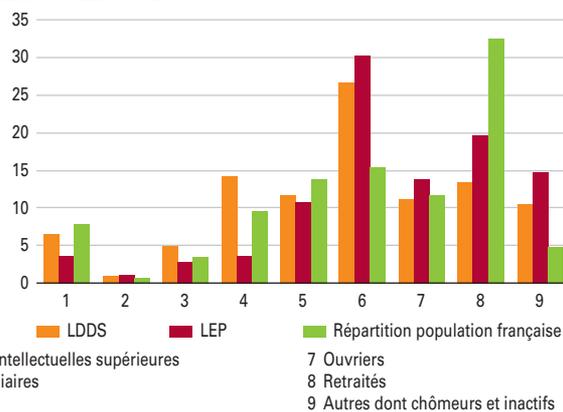
G22 Ouvertures de livrets par profession et catégorie socioprofessionnelle

(en %)

a) Livrets A



b) LDDS et LEP en 2018



Sources : Banque de France et Insee, enquête emploi, population de 15 ans et plus selon la PCS en 2018.

Encadré 2

Typologie des détenteurs de livrets d'épargne populaire

La Banque de France a conduit une étude visant à mieux connaître la typologie des détenteurs du livret d'épargne populaire (LEP) ¹.

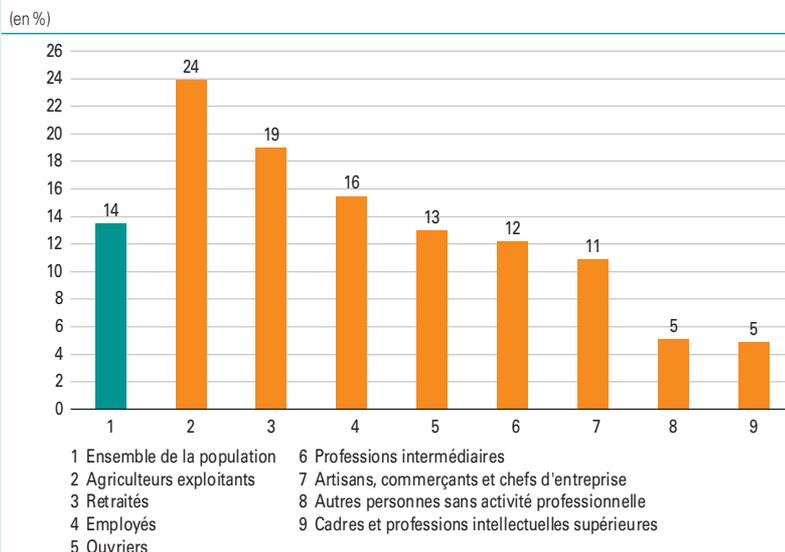
D'un point de vue démographique, la détention apparaît conditionnée par l'âge, et, dans une moindre mesure, le genre et la domiciliation géographique. Ainsi, les personnes âgées de plus de 45 ans – et plus particulièrement de plus de 65 ans – sont non seulement surreprésentées en matière de nombre de LEP détenus, en comparaison de leur poids

¹ Pour ce faire, ont été utilisées les données tirées de l'enquête Patrimoine 2014-2015 de l'Insee en partenariat avec la Banque de France.

.../...

dans la population française, mais le sont aussi concernant les encours : de fait, les plus de 65 ans – et par conséquent les retraités – possèdent 49% des LEP dont l'encours dépasse 5 000 euros ; 54% des détenteurs de plus de 65 ans ont un LEP à l'encours supérieur à 5 000 euros ; 55% des détenteurs de 18-25 ans ont un LEP à l'encours inférieur à 1 000 euros. Six détenteurs de LEP sur dix sont des femmes – alors que cinq Français sur dix sont des femmes. Enfin, le taux de diffusion du LEP varie selon les régions françaises, de 20% pour la Bretagne et les Pays de la Loire à 4% pour l'Île-de-France.

GA Taux de détention de LEP au sein de chaque catégorie socioprofessionnelle



Source : Enquête Patrimoine 2014-2015, Insee et Banque de France.

En matière de patrimoine et de revenus d'activité, les ménages qui ont souscrit à un LEP ont un patrimoine moyen 15% en deçà du patrimoine moyen du reste de la population, et affichent des revenus d'activité plus faibles.

Ainsi, le patrimoine financier moyen d'un ménage détenteur de LEP s'élève à 48 000 euros, contre 57 000 euros pour le reste de la population. Par ailleurs, près de huit détenteurs sur dix ont un revenu annuel d'activité de moins de 24 000 euros (six sur dix pour les non-détenteurs). Cette distribution des revenus parmi les détenteurs est liée à la répartition socioprofessionnelle de ces derniers (cf. graphique A) : ainsi, les retraités d'une part, et dans une moindre mesure les ouvriers et les employés d'autre part, représentent respectivement 40% et 30% de la population détentrice.

La diffusion du livret d'épargne populaire est perfectible, dès lors que les ménages les moins dotés à la fois en revenus et en patrimoine n'y souscrivent que peu. Ainsi, ce sont les ménages appartenant aux 30% des ménages avec les revenus les plus faibles et aux 30% des ménages avec le patrimoine financier le plus élevé qui ont le taux de détention le plus important (52% soit 570 000 ménages, ce qui représente 10% des ménages détenteurs de LEP, cf. graphiques B et C) – ces éléments étant à rapprocher de la surreprésentation des retraités, au patrimoine financier plus élevé. À l'inverse, les ménages appartenant aux trois premiers déciles de revenus et de patrimoine financier ne détiennent un LEP que pour 10% d'entre eux (480 000 ménages soit 9% des ménages détenteurs de LEP). On estime ainsi que 21% des individus éligibles² détiennent un LEP alors que, parmi les personnes éligibles

2 Revenu fiscal inférieur à 19 468 euros pour une personne seule, ou à 29 863 euros pour un couple.

.../...

non détentrices de LEP, la moitié détient un livret A. Certes très souvent les sommes déposées sur ce livret A sont relativement faibles et font davantage fonction de sécurité de la trésorerie à très court terme, que de placement d'épargne, mais ces sommes sont placées à un taux moins attractif que si elles étaient déposées sur un LEP.

GB Taux de diffusion du LEP

(en % des ménages)

		Déciles de patrimoine financier									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Déciles de revenus	10	0	0	0	3	9	2	7	7	7	4
	9	1	6	5	8	11	9	10	17	12	11
	8	2	3	8	9	15	28	16	27	15	13
	7	8	7	14	21	15	21	25	19	21	20
	6	16	9	13	15	25	27	24	33	24	26
	5	10	7	11	24	24	27	31	37	28	24
	4	6	7	14	26	25	38	29	33	55	40
	3	5	16	31	30	41	45	43	57	53	59
	2	4	12	22	32	40	48	41	57	54	56
	1	3	8	9	7	26	44	42	23	26	53

Note de lecture : Parmi les ménages appartenant au 1^{er} décile de revenu (*i. e.* ayant les revenus les moins élevés) et au 10^e décile de patrimoine financier (*i. e.* détenant le patrimoine financier le plus important), 53 % détiennent un LEP.
Source : Enquête Patrimoine 2014-2015, Insee et Banque de France.

GC Nombres de ménages détenteurs d'un LEP

(en milliers)

		Déciles de patrimoine financier										Total
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Déciles de revenus	10	0	0	0	4	15	5	20	22	45	39	150
	9	1	5	9	18	34	29	38	80	59	48	321
	8	1	5	16	34	54	91	65	116	55	39	474
	7	7	14	47	67	42	78	79	68	65	60	528
	6	20	27	40	42	88	109	76	100	70	65	636
	5	20	21	33	71	76	96	98	125	70	55	663
	4	20	28	51	83	90	101	83	71	120	50	696
	3	20	64	119	103	120	117	123	144	91	76	977
	2	26	62	86	114	126	87	85	87	76	33	782
	1	28	43	33	17	47	69	60	17	13	35	362
Total	144	268	432	553	691	781	727	829	663	498	5 587	

Note de lecture : Il y a 35 000 ménages détenant un LEP qui appartiennent au 1^{er} décile de revenu (*i. e.* ayant les revenus les moins élevés) et au 10^e décile de patrimoine financier (*i. e.* détenant le patrimoine financier le plus important).
Source : Enquête Patrimoine 2014-2015, Insee et Banque de France.

Dynamiques régionales (selon la localisation de la banque dépositaire)

Les régions Bretagne, Pays de la Loire et Auvergne-Rhône-Alpes sont en tête en matière d'encours moyen de livrets A et de LDDS par détenteur. Les régions Hauts-de-France et Corse sont au contraire celles où les encours moyens sont les plus faibles. À noter

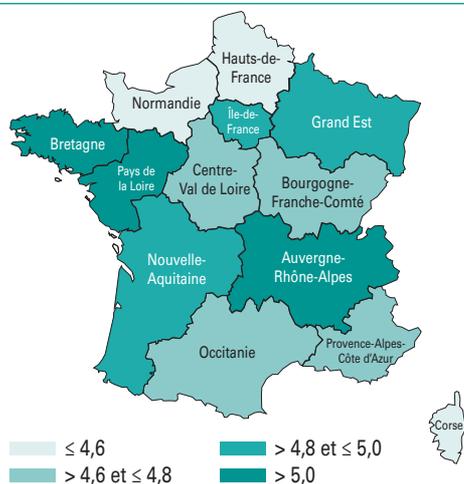
qu'il peut cependant parfois y avoir une différence entre le lieu d'ouverture d'un livret (proche du lieu travail, par exemple) et le domicile du titulaire.

Les encours moyens des LEP sont les plus élevés dans les régions Occitanie, Pays de la Loire et Auvergne-Rhône-Alpes, à l'inverse des régions Hauts-de-France, Normandie et Île-de-France.

La localisation des encours moyens de PEL apparaît spécifique par rapport à celle des livrets réglementés. La région Provence-Alpes-Côte d'Azur s'illustre avec un niveau d'encours moyen à égalité avec Auvergne-Rhône-Alpes, après la région Île-de-France. Les régions Pays de la Loire, Nouvelle Aquitaine, Bourgogne-Franche-Comté et Hauts-de-France ont des encours plus faibles que la moyenne nationale.

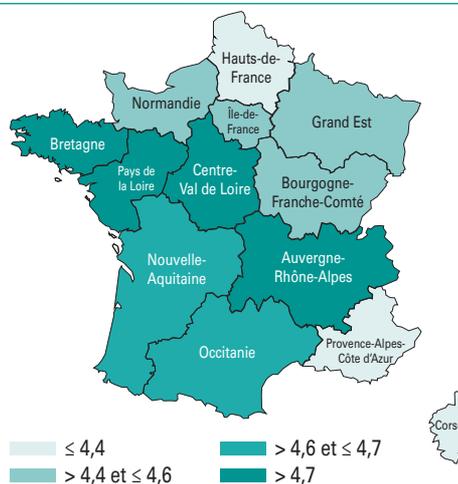
G23 Livrets A : encours moyen par région à fin 2018

(en milliers d'euros par **détenteur**; moyenne nationale : 4,8)



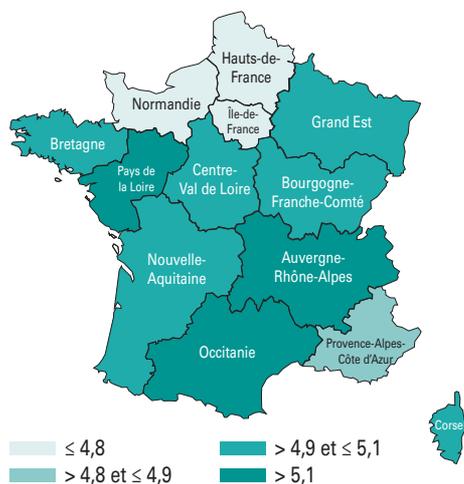
G24 LDDS : encours moyen par région à fin 2018

(en milliers d'euros par **détenteur**; moyenne nationale : 4,6)



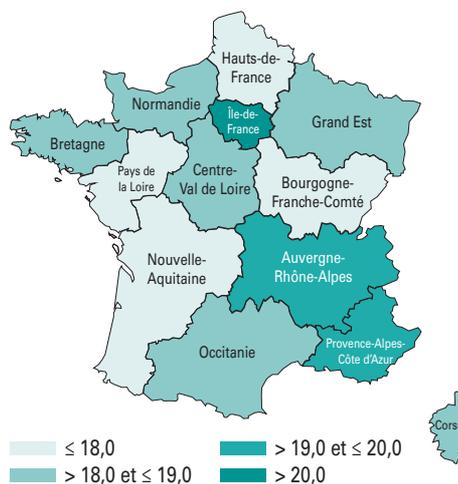
G25 LEP : encours moyen par région à fin 2018

(en milliers d'euros par **détenteur**; moyenne nationale : 5,0)



G26 PEL : encours moyen par région à fin 2018

(en milliers d'euros par **détenteur**; moyenne nationale : 18,7)



Notes : Pour calculer l'encours moyen des LDDS, des LEP et des PEL par détenteur, l'encours total par région de chaque compte est rapporté au nombre de comptes correspondants par région. La ventilation régionale est opérée à partir de la domiciliation du compte et non de son titulaire.
Source : Banque de France.

Le taux de détention du livret A en France métropolitaine est passé de 95 % en 2011 à 82,5 % en 2018

Le taux de détention du livret A s'établit à 82,5 % en France métropolitaine (82,9 % en 2017). Par

rapport à 2017, le taux de détention progresse en Île-de-France (+ 3 points) mais est en baisse dans toutes les autres régions. Depuis 2011, la forte diminution des taux de détention dans les régions (dépassant parfois 100 %) résulte

d'une part de la mise en place de la procédure de lutte contre la multi-détention depuis 2013 et d'autre part de l'apurement du stock de livrets inactifs avec l'entrée en vigueur de la loi Eckert en 2016.

G27 Livret A : taux de détention par région à fin 2011 ^{a)}

(en % ; moyenne nationale : 95 % en France métropolitaine)



G28 Livret A : taux de détention par région à fin 2018

(en % ; moyenne nationale : 82,5 % en France métropolitaine)



a) Les taux de détention supérieurs à 100 % dans certaines régions en 2011 s'expliquaient par les cas de multidétention, c'est-à-dire la détention de plusieurs livrets auprès de différentes banques par un même titulaire.
Sources : Banque de France, Insee (population).

3

L'évolution des encours centralisés et décentralisés et les emplois correspondants

3.1 Régime de centralisation et rémunération des réseaux collecteurs

Plusieurs règles définissent le régime de centralisation. Le législateur a notamment instauré un rapport minimal de 125 % entre le montant des ressources centralisées au fonds d'épargne géré par la Caisse des dépôts et consignations au titre du livret A et du livret de développement durable et solidaire (LDDS) et le montant des prêts du fonds d'épargne au logement social et à la politique de la ville.

Rappel du régime de centralisation en vigueur

Le taux moyen global de centralisation (article L. 221-35 du Code monétaire et financier – CMF) a été conçu de façon à évoluer pour garantir à tout moment la disponibilité

des ressources du fonds d'épargne en vue d'assurer la mission prioritaire qui lui est confiée par le législateur : le financement du logement social et de la politique de la ville.

Les taux moyens de centralisation théoriques¹⁷ s'établissent fin 2018 à :

- 59,5 % pour les livrets A et LDDS ;
- 50 % pour les livrets d'épargne populaire (LEP).

Les taux de centralisation de chaque établissement, différents lors de la réforme de 2011 (décret n° 2011-275 du 16 mars 2011), doivent converger vers le

« LES TAUX DE CENTRALISATION DE CHAQUE ÉTABLISSEMENT, DIFFÉRENTS LORS DE LA RÉFORME DE 2011, DOIVENT CONVERGER VERS LE TAUX MOYEN À L'HORIZON 2022 »

taux moyen à l'horizon 2022. La réforme de 2013, avec le décret n° 2013-688 du 30 juillet 2013, a modifié les modalités de centralisation du livret A, du LDDS et du LEP, sans remettre en cause le régime de convergence des taux de centralisation instauré en 2011.

T6 Règles de relèvement du taux de centralisation

	Ratio réglementaire des 135 %	Ratio légal des 125 %
Numérateur du ratio	(Dépôts guichet du livret A, du LDDS et du LEP x taux de centralisation) + fonds propres	Dépôts guichet x taux de centralisation du livret A et du LDDS
Dénominateur du ratio	Tous les prêts du fonds d'épargne	Prêts du fonds d'épargne au logement social et à la politique de la ville
Périodicité de mise en jeu	Trimestrielle	Mensuelle
Taux de centralisation maximum ^{a)}	65 %	100 %

a) Au cas où cela serait nécessaire pour respecter respectivement le ratio réglementaire et le ratio légal.
Source : Direction générale du Trésor.

17 La part centralisée effective des dépôts des épargnants peut être légèrement différente à certaines échéances du fait de l'impact de la centralisation décennale de certains établissements.



59,5 %
Taux de centralisation théorique s'appliquant au livret A et au LDDS

Le régime de centralisation est en outre régi par deux ratios minimum qui permettent d'assurer au fonds d'épargne, de manière pérenne, les ressources nécessaires à son activité de financement (cf. tableau 6 *supra*).

La suppression du régime dit de « surcentralisation »

Jusqu'à la loi de finances pour 2018 (n° 2017-1837), les banques disposaient d'une option dite de « surcentralisation » sur les dépôts de livrets A et LDDS. En vertu de cette option, un établissement de crédit pouvait décider de ne pas conserver à son bilan la part de l'épargne réglementée décentralisée censée lui revenir. Afin de maintenir constant le taux de centralisation global, l'afflux de liquidités correspondant était alors réparti entre les établissements de crédit n'ayant pas choisi l'option de surcentralisation, au prorata de leurs parts de marché respectives, faisant ainsi baisser leur propre taux de centralisation.

18 La suppression du coefficient de surcentralisation, conformément aux dispositions du décret n° 2016-163 du 18 février 2016, conduit désormais à rémunérer les fonds centralisés au titre du livret A et du LDDS au taux uniforme de 0,3%.

L'article 140 de la loi de finances pour 2018 supprime les parties législatives du Code monétaire et financier ouvrant la possibilité d'une surcentralisation intégrale des dépôts, ce qui revient en pratique à supprimer toute possibilité de surcentralisation. Il prévoit également la mise en place à compter du 1^{er} avril 2018 d'un régime transitoire de récupération de la liquidité par les banques. En particulier, elles peuvent, si elles le désirent, passer de dix ans (cas standard) à deux ans et trois occurrences (1^{er} avril 2018, 2019 et 2020) la durée sur laquelle la restitution de la liquidité sera effectuée. Ces modalités sont précisées par le décret n° 2018-83 du 12 février 2018 relatif au régime de centralisation des dépôts collectés au titre du livret A et du livret de développement durable, qui supprime notamment l'article 5 du décret n° 2011-275 du 16 mars 2011 qui prévoyait l'option de surcentralisation.

Ainsi, au titre de 2018, l'application de ce décret a eu un impact significatif sur la répartition des encours centralisés puisque les flux versés par le fonds d'épargne se sont élevés à environ 10 milliards d'euros, soit un montant identique aux flux reçus au 1^{er} avril 2018.

Les taux de rémunération des réseaux collecteurs du livret A, du LDDS et du LEP sont stables depuis 2016

Les réseaux collecteurs du livret A et du LDDS perçoivent une rémunération en contrepartie de la centralisation d'une partie des dépôts collectés au fonds d'épargne (article L. 221-6 du CMF). Au même titre que les années 2016 et 2017, la rémunération des réseaux collecteurs du livret A et du LDDS s'établit en 2018 à 0,3 % de l'encours centralisé¹⁸ et à 0,4 % pour le LEP.

Ces taux de rémunération ont fait l'objet de plusieurs modifications depuis 2008 et l'entrée en vigueur de la loi de modernisation de l'économie (LME) qui généralisait notamment la distribution du livret A à toutes les banques.

L'objectif était de faire converger la rémunération des réseaux historiques distributeurs du livret A (Caisses d'épargne, Crédit Mutuel, La Banque Postale) vers la rémunération des nouveaux bénéficiaires. Alors que la rémunération des banques au titre du livret A et du LDDS devait converger vers 0,5 %, celle-ci a été progressivement

abaissée à 0,3 % de l'encours centralisé¹⁹, depuis janvier 2016²⁰. Par ailleurs, s'agissant du LEP, la rémunération des fonds centralisés est passée de 0,5 % à 0,4 % à compter du 1^{er} janvier 2016²¹.

Le taux du livret A est stabilisé à 0,75 % jusqu'au 31 janvier 2020

Le taux du livret A est de 0,75 % depuis le 1^{er} août 2015. Il restera à ce niveau jusqu'au 31 janvier 2020 conformément à l'arrêté du 27 novembre 2017 relatif aux taux mentionnés dans le règlement du Comité de la réglementation bancaire n° 86-13. Cet arrêté suspend également jusqu'à cette date la possibilité donnée au ministre chargé de l'Économie de réviser les taux, sur proposition du gouverneur de la Banque de France, en cas de circonstances exceptionnelles ou si la Banque de France estimait que la variation de l'inflation ou des marchés monétaires était très importante.

19 Cf. décret n° 2011-275 du 16 mars 2011.

20 Cf. décret n° 2015-1646 du 11 décembre 2015.

21 Cf. arrêté du 11 décembre 2015.

Une nouvelle formule s'appliquera à compter du 1^{er} février 2020

L'arrêté du 14 juin 2018 modifie la formule de calcul du taux du livret A qui prévalait depuis l'arrêté du 10 novembre 2016. La formule de calcul du taux a été définie comme la moyenne arithmétique entre les moyennes semestrielles de l'EONIA et de l'inflation française (*i. e.* la variation de l'indice Insee des prix à la consommation hors tabac sur les douze derniers mois). En outre, à compter du 1^{er} février 2020 et pendant une période transitoire, la variation du taux du livret A sera limitée à 0,5 % entre deux révisions successives.

3.2 L'année 2018 est marquée par un déploiement sans précédent d'offres nouvelles de prêts

Les ressources centralisées du fonds d'épargne progressent de nouveau en 2018

L'encours global à fin 2018, capitalisation comprise, progresse et s'établit à 253,1 milliards d'euros, contre 244,8 milliards à fin 2017, en

hausse de 3,4 % (+ 8,3 milliards). La hausse des encours centralisés au titre du livret A et du LDDS est en partie atténuée par la baisse des encours centralisés au titre du LEP.

L'encours centralisé au titre du livret A et du LDDS augmente de 3,9 %. Il s'élève à 231,5 milliards d'euros, contre 222,8 milliards à fin 2017, après prise en compte de la capitalisation de l'année (1,7 milliard). Hors capitalisation, la variation d'encours centralisé est de 3,2 %, en lien avec la reprise de la collecte. Le taux de centralisation moyen du livret A et du LDDS dans le bilan du fonds d'épargne est stable à 59,5 %.

L'encours centralisé au titre du LEP diminue légèrement à 21,6 milliards d'euros, contre 22,0 milliards à fin 2017, soit une baisse de 1,9 % (- 0,4 milliard), équivalente à celle de 2017. Hors capitalisation des intérêts (0,3 milliard), l'encours centralisé du LEP diminue de 3,1 % (- 0,7 milliard). La baisse des encours centralisés du LEP est directement liée à la décollecte. Pour mémoire, le taux de centralisation du LEP est uniformément égal à 50 % pour tous les établissements collecteurs depuis le 1^{er} juillet 2016.

Une offre soutenue de prêts contrainte par une demande en baisse

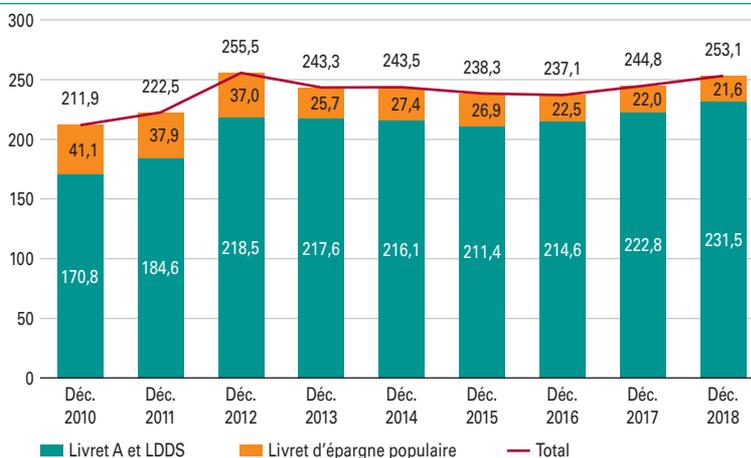
En 2018, le développement de nouvelles offres de prêts sur fonds d'épargne a été très soutenu, notamment au travers du Plan logement de la Caisse des dépôts et consignations mis en œuvre par la Banque des territoires²². Ce plan de 10 milliards d'euros, financé par la section générale de la Caisse des dépôts et consignations, le fonds d'épargne et Action logement, vise deux objectifs dédiés au secteur du logement social, premier employeur de l'épargne réglementée : soutenir les efforts d'investissement en construction et en réhabilitation de logements sociaux et accompagner le secteur du logement social dans la réforme engagée. Cela illustre le rôle majeur de la Caisse des dépôts et consignations dans le financement du logement social et confirme son



253,1 milliards d'euros
Encours centralisé de livrets A,
LDDS et LEP fin 2018

G29 Encours comptable des dépôts centralisés au fonds d'épargne

(en milliards d'euros)



Source : Caisse des dépôts et consignations, fonds d'épargne.

poids significatif dans le financement de l'économie et des territoires.

La loi évolution du logement et aménagement numérique (ELAN) du 23 novembre 2018, qui vise notamment à réformer le secteur du logement social, a marqué l'activité du secteur, et donc celle du fonds d'épargne, pendant l'année 2018. Cette loi vient préciser le cadre de la réforme du secteur engagée par l'État dans la loi de finances 2018 : mise en place du dispositif de réduction de loyer de solidarité (RLS) et passage de 5,5 % à 10 % du taux de TVA réduit du secteur du logement social pour la construction de logements sociaux neufs ou les rénovations non thermiques.

Les signatures de prêts au logement social en diminution

Ce Plan logement, inédit par son ampleur, sa conception, sa distribution et ses délais de mise en place a démarré dès le mois de février 2018 avec l'offre « allongement de dette ».

²² Créée en 2018, la Banque des territoires est un des cinq métiers de la Caisse des dépôts et consignations et a pour but d'apporter une expertise à destination des territoires. Porte d'entrée client unique, elle propose des solutions sur mesure de conseil et de financement en prêts et en investissement pour répondre aux besoins des collectivités locales, des organismes de logement social, des entreprises publiques locales et des professions juridiques. Elle s'adresse à tous les territoires, des zones rurales jusqu'aux métropoles, avec l'ambition de lutter contre les inégalités sociales et les fractures territoriales.

Un appel à manifestation d'intérêt pour cette offre a, par exemple, permis de recueillir l'intégralité des retours des bailleurs en trois mois, dès le mois de mai.

Le niveau des signatures de prêts au logement social et à la politique de la ville a toutefois décliné de 23 % en 2018 à 11,7 milliards d'euros. Le nombre de logements construits ou acquis est ainsi porté à 81 600, en baisse de 25 % par rapport à 2017.



11,7 milliards d'euros

Prêts nouveaux signés pour le logement social et la politique de la ville en 2018

Si ce contexte de profondes mutations a pu conduire à un certain attentisme du secteur en 2018, le cadre législatif est toutefois stabilisé désormais : la signature le 25 avril 2019 d'un « pacte constructif » entre les bailleurs sociaux et l'État a permis d'aménager la montée en puissance du dispositif de réduction de loyer de solidarité – RLS (1,3 milliard d'économies attendues sur les bailleurs sociaux, contre 1,5 milliard prévu initialement, mesures de compensation diverses portées par Action Logement, le fonds d'épargne et la section générale de la Caisse des dépôts et consignations). La RLS, inscrite dans la loi de finances pour 2018, vise à neutraliser la baisse des aides personnalisées au logement (APL) pour les locataires les plus modestes. En parallèle, les bailleurs sociaux se sont engagés

sur des objectifs élevés en matière de construction et de réhabilitation de logements sociaux. Les dernières enquêtes de conjoncture dans le secteur sont ainsi globalement favorables pour 2020, et les fondamentaux économiques usuels orientés positivement.

Le financement de l'habitat spécifique pâtit notamment de l'environnement concurrentiel

Le financement de l'habitat spécifique regroupe diverses formes d'habitat social et très social destinées à répondre aux besoins non couverts par le logement familial ordinaire. Il s'agit par exemple des logements en structure collective, des logements d'insertion en diffus²³, des centres d'hébergement et des institutions sociales et médico-sociales. Il concerne également les casernes de pompiers et les logements pour gendarmes et policiers.

En 2018, les prêts pour l'habitat spécifique ont enregistré une baisse de même ampleur que le reste de l'activité, avec 872 millions d'euros de prêts signés (- 21 %). Ce recul touche tous les segments

T7 Prêts nouveaux signés, par segment et sous-segment

(en millions d'euros, variation en %)

	2017	2018	Variation
Logement locatif social	13 196	9 980	- 24
Projet urbain	269	182	- 32
Habitat spécifique	1 102	872	- 21
Refinancement (PLS, PLI, PSLA)	569	640	12
Logement social et politique de la ville	15 136	11 674	- 23
Secteur public local	1 881	1 093	- 42
Infrastructures (enveloppes 2008-2013)	-	-	ns
Autres refinancements (hors logement)	-	40	ns
Total prêts nouveaux signés	17 017	12 807	- 25

Source : Caisse des dépôts et consignations, fonds d'épargne.

²³ Logements individuels indépendants (hors structures sociales).

(médico-social, habitat pour les jeunes ou encore logement d'insertion et d'hébergement). Il concerne tous les types d'emprunteurs (associations, mutuelles, établissements publics, organismes HLM, collectivités locales, etc.).

L'abondance de l'offre bancaire sur ce segment peut expliquer ce recul, malgré le lancement d'une offre pour la rénovation des foyers de jeunes travailleurs sur ressource de la Banque de développement du Conseil de l'Europe (CEB). En mai 2018 en effet, et pour la première fois, la Caisse des dépôts et consignations a signé un contrat de prêt de 150 millions d'euros auprès de la CEB afin de financer la réhabilitation des foyers de jeunes travailleurs. Ces ressources ne se substituent pas au livret A mais sont complémentaires, tout en permettant à la Caisse des dépôts et consignations d'être un canal de transmission des politiques européennes.

Le financement de la politique de la ville s'inscrit dans un contexte transitoire : NPNRU et programme « Action cœur de ville »

En 2018, le volume des prêts « politique de la ville » (prêts renouvellement urbain aménagement – PRU

AM) décroît, le programme national de renouvellement urbain s'achevant. Ces prêts ont financé des équipements collectifs (écoles, médiathèques, etc.), quelques projets de revitalisation économique et des opérations d'aménagement (incluant des projets de bus à haut niveau de service – BHNS).

Le nouveau programme national de renouvellement urbain (NPNRU) entre désormais en phase de concrétisation sans se traduire encore par la mobilisation de prêts par la Banque des territoires. Les 179 conventions de projets signées permettent d'identifier les besoins de financement des années à venir (tant pour le logement social que pour les projets concourant au bon fonctionnement des quartiers). Le programme Action cœur de ville (ACV) lancé en mars 2018 s'apparente au dispositif politique de la ville : des conventions ont été signées avec 222 villes, identifiant des montants d'investissements pouvant bénéficier du prêt renouvellement urbain étendu à cette nouvelle géographie prioritaire (PRU ACV).

L'activité de prêts au secteur public local décroît

En 2018, les investissements des collectivités locales ont poursuivi la reprise entamée en 2017 après

un cycle baissier inédit. Elles ont cependant stabilisé leur recours à l'emprunt autour de 17 milliards d'euros, en mobilisant davantage leur épargne et leurs excédents, en dépit des financements proposés par les banques privées et l'Agence France Locale à des taux historiquement bas et sur des maturités qui s'allongent (jusqu'à trente ans pour certains établissements).

Dans le même temps, l'offre de prêts sur fonds d'épargne a évolué. L'offre de prêt « croissance verte » arrivée à échéance a été remplacée par le prêt GPI AmbRE (grand plan d'investissement – ambition rénovation énergétique), destiné aux seuls travaux de réhabilitation thermique des bâtiments publics. Par ailleurs, l'offre de prêts PSPL (prêts au secteur public local) a vu son taux s'accroître au taux du livret A augmenté de 1,3 %²⁴. Outre l'abondance de l'offre de financements privée (essentiellement à taux fixes), on constate également une diminution des grands projets d'infrastructures restreignant d'autant le potentiel de prêts pour le fonds d'épargne.

²⁴ La marge par rapport au taux du livret A était auparavant de 1 % pour les prêts au secteur public local et de 0,75 % pour les prêts croissance verte.

Toutefois, plusieurs établissements hospitaliers ont conclu des prêts et un nombre important de petites collectivités (deux tiers des contrats du fonds d'épargne) estiment que les prêts sur épargne réglementée sont adaptés à leurs besoins en particulier en raison de leur maturité longue et leurs options de mobilisation.

Une progression continue des encours de prêts

L'encours global des prêts progresse de 3,4 milliards d'euros. Il s'établit à 188,5 milliards d'euros au 31 décembre 2018, contre 185,1 milliards au 31 décembre 2017. Leur part dans l'actif total continue de baisser pour atteindre 69 %, contre 70 % fin 2017 et 72 % fin 2016. Le volume total des versements reflue en 2018 de 11 % et atteint 14,4 milliards d'euros.

Les versements au logement social réalisés au cours de l'année s'inscrivent en retrait de 0,4 milliard par



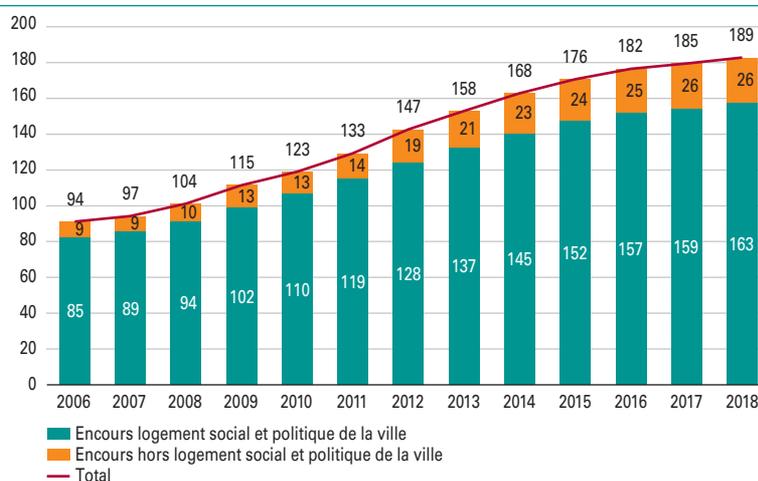
163 milliards d'euros
Encours de prêts accordés
par le fonds d'épargne au logement social
et à la politique de la ville

rapport à l'an passé, mais restent à un niveau élevé de 12,3 milliards. Les remboursements se réduisent de 2,8 milliards d'euros pour atteindre 8,4 milliards au 31 décembre 2018.

Le capital de prêts au logement social et à la politique de la ville restant dû augmente de 3,9 milliards d'euros pour atteindre 162,7 milliards (86 % de l'encours global des prêts).

G30 Encours de prêts du fonds d'épargne

(en milliards d'euros)



Source : Caisse des dépôts et consignations, fonds d'épargne.

T8 Prêts nouveaux versés, par segment et sous-segment

(en millions d'euros, variation en %)

	2017	2018	Variation
Logement locatif social	10 746	10 609	- 1
Projet urbain	205	253	23
Habitat spécifique	1 162	819	- 30
Refinancement (PLS, PLI, PSLA)	565	612	8
Logement social et politique de la ville	12 678	12 293	- 3
Secteur public local	2 145	1 851	- 14
Infrastructures (enveloppes 2008-2013)	1 362	234	- 83
Autres refinancements (hors logement)	0	40	ns
Total prêts nouveaux signés	16 185	14 418	- 11

Source : Caisse des dépôts et consignations, fonds d'épargne.

Le capital de prêts au secteur public local restant dû affiche une hausse de 0,2 milliard d'euros et atteint 23,1 milliards. Les versements réalisés au cours de l'année s'élèvent à 2,2 milliards, dont 1,9 milliard sur l'enveloppe de 20 milliards ouverte en 2013 et 0,2 milliard sur l'ancienne enveloppe de prêts aux infrastructures.

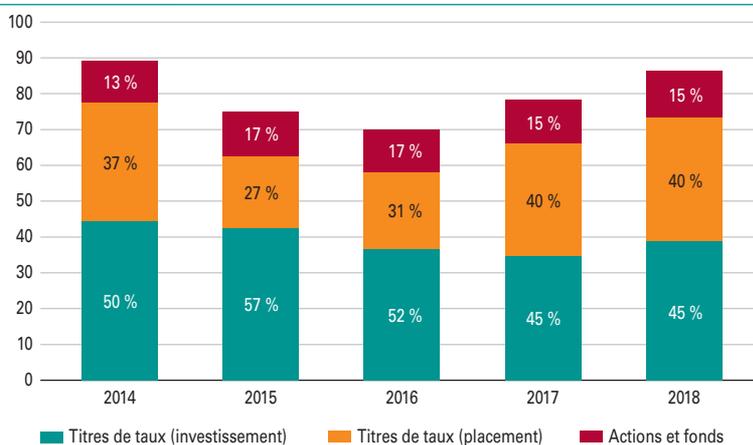
Dans les autres domaines d'intervention du fonds d'épargne, l'encours de prêts s'établit à 2,7 milliards d'euros, dont 2,6 milliards pour le soutien aux entreprises.

La taille du portefeuille d'actifs financiers s'inscrit en hausse

Le bilan du fonds d'épargne se caractérise par un passif quasi intégralement constitué d'épargne réglementée et un actif constitué pour partie de prêts à long terme et pour le solde d'un portefeuille de titres financiers très liquides. Celui-ci assure en permanence une liquidité suffisante au fonds d'épargne, pour faire face à une baisse inattendue des encours des dépôts et/ou une augmentation de la demande de prêts. L'ajustement de l'actif du fonds d'épargne aux variations de la collecte se fait dans un premier temps par son portefeuille financier.

G31 Portefeuille d'actifs financiers du fonds d'épargne

(encours en milliards d'euros ; part en %)



Note : En 2018, 92 % des titres de taux-investissement sont indexés sur l'inflation.
Source : Caisse des dépôts et consignations, fonds d'épargne.

La gestion du portefeuille d'actifs du fonds d'épargne vise également à optimiser les résultats afin d'assurer durablement la rémunération de l'épargne réglementée et de rémunérer la garantie apportée par l'État.

La gestion de ce portefeuille est activement consacrée au financement de l'économie française en obligations et en actions.

En 2018, le passif du fonds d'épargne constitué essentiellement des dépôts que les établissements de crédit centralisent à la Caisse des dépôts et consignations (253,1 milliards) et des autres

passifs²⁵ (22 milliards) augmente de 9,6 milliards pour s'établir à 274,9 milliards d'euros. À l'actif, l'encours global des prêts progresse de 3,4 milliards à 188,5 milliards d'euros, entraînant un ajustement à la hausse du portefeuille d'actifs financiers à 86,4 milliards d'euros²⁶, contre 78,2 milliards à fin 2017.

La tendance à une décroissance continue de la taille du portefeuille s'est interrompue en 2017 suite au

²⁵ Capitaux propres, emprunts, provisions et comptes de régularisation.

²⁶ Dont 1,2 milliard d'euros de comptes de régularisation (essentiellement des charges constatées d'avance sur les appels de marge des opérations de *swap*).

retour d'une collecte cumulée très positive (aux guichets et centralisée) du livret A et du LDDS face à une croissance du volume de prêts moins rapide.

Le fonds d'épargne a poursuivi sa politique de gestion d'actifs visant à préserver les équilibres du bilan, notamment en se dotant de titres longs indexés sur l'inflation, en concluant des contrats d'échange de taux contre inflation et en maintenant une part d'actifs plus rémunérateurs (actions cotées, fonds d'investissements) autour de 15 %.

Parallèlement, en complément de son engagement depuis de nombreuses années en tant qu'investisseur responsable agissant dans une optique de long terme et intégrant des enjeux environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance (ESG), le fonds d'épargne comme la section générale de la Caisse des dépôts et consignations renforcent régulièrement la prise en compte de la transition écologique et énergétique (TEE) dans leurs décisions de gestion d'actifs.

27 Communication effectuée auprès de chaque établissement collecteur en date du 31 janvier 2019.

Amélioration des ratios de 125 % et 135 %

L'article L. 221-5 du Code monétaire et financier dispose que les dépôts du livret A et LDDS multipliés par le taux de centralisation doivent être au moins égaux à 125 % du montant des prêts consentis au bénéfice du logement social et de la politique de la ville. À fin 2018, ce ratio était de 144,6 %, contre 141,8 % à fin 2017.

Le décret n° 2013-688 du 30 juillet 2013 a mis en place un second ratio de couverture des prêts du fonds d'épargne : la somme des fonds propres, des dépôts au titre du livret A, LDDS multipliés par le taux de centralisation et du LEP centralisé doit couvrir à hauteur de 135 % l'encours des prêts au bilan du fonds d'épargne. À fin 2018²⁷, ce ratio était de 144,9 %, contre 141,4 % à fin 2017.



86,4 milliards d'euros
Portefeuille d'actifs financiers
du fonds d'épargne à fin 2018
(+ 8,2 milliards d'euros sur un an)

3.3 Les banques respectent les ratios d'emplois dans un contexte d'accélération du crédit aux PME

Les encours non centralisés augmentent de 3,8 %

L'encours conservé au bilan des établissements de crédit s'établit à 181,7 milliards d'euros à fin 2018, après 175 milliards fin 2017 (cf. graphique 32). Cette progression est portée par les livrets A et LDDS, dont l'encours augmente de 7 milliards et atteint 160 milliards d'euros. L'encours de LEP se replie légèrement (- 0,3 milliard d'euros).

Les crédits aux PME accélèrent (+ 9 % en 2018)

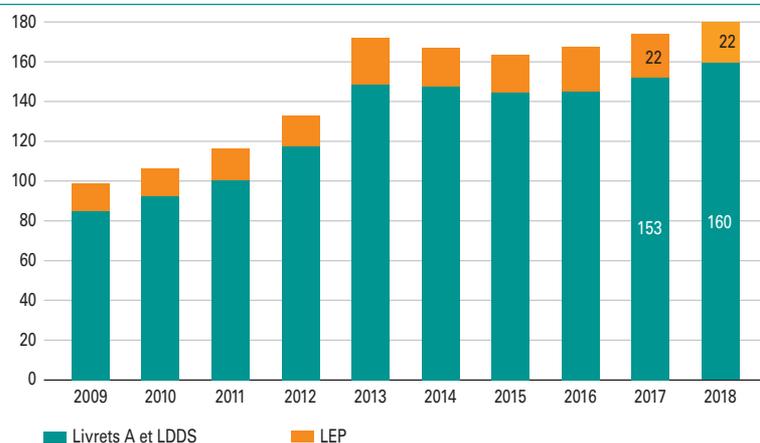
L'encours de crédits accordés aux petites et moyennes entreprises – PME (sociétés civiles immobilières – SCI incluses) par les banques s'élève à 362 milliards d'euros



362 milliards d'euros
(+ 9 %) en 2018
Encours de prêts
accordés aux PME

G32 Livrets A, LDDS et LEP : encours non centralisé au fonds d'épargne

(en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

fin 2018, contre 332 milliards d'euros fin 2017 (cf. tableau 9). L'accélération des crédits aux PME s'explique par la hausse des crédits immobiliers (+ 11 %), des crédits de trésorerie (+ 9,6 %) et des crédits à l'équipement (+ 7,6 %).

La progression des encours résulte de l'augmentation de la production de crédits nouveaux aux PME. Celle-ci atteint 93 milliards d'euros en 2018, en hausse de 6 milliards par rapport à 2016 (+ 7 %). Cette croissance des crédits nouveaux

est portée par les crédits de trésorerie dont le montant dépasse 25 milliards d'euros (+ 19 %), un plus haut depuis 2013. Les crédits à l'équipement et les crédits immobiliers enregistrent une progression plus modérée, de + 3 % et + 4 % respectivement.

Les banques respectent largement les obligations d'emploi en faveur des PME

Les établissements bancaires satisfont toujours largement leurs obligations d'emploi²⁸ (cf. tableau 9). Le ratio agrégé (calculé pour l'ensemble des établissements) continue sa progression et s'élève à 227 % en 2018.

Chaque établissement de crédit respecte le ratio règlementaire d'emploi d'au moins 80 % de ses ressources non centralisées pour des crédits octroyés aux PME.

T9 Emplois de l'encours de livrets A et LDDS non centralisés

(encours en fin d'année et montants annuels des prêts nouveaux en milliards d'euros ; ratio en %)

	2014	2015	2016	2017	2018
Encours restant au bilan en fin d'année	147,9	144,6	146,1	152,9	159,9
Encours de prêts aux PME	295,3	298,9	313,7	332,1	362,5
Montant des prêts nouveaux aux PME	74,9	83,4	81,3	86,7	92,8
Ratio « Encours de prêts aux PME / Encours restant au bilan en fin d'année »	200	207	215	217	227
Ratio « Montant de prêts nouveaux aux PME / Augmentation de la part décentralisée » ^{a)}	-	-	ns	1278	1326

a) Le calcul du ratio en 2014 et 2015 n'est pas effectué du fait de la décollecte.
Source : Banque de France.

²⁸ L'article 145 de la loi LME (article L. 221-5 du Code monétaire et financier) prévoit que « les ressources collectées par les établissements distribuant le livret A ou le livret de développement durable et non centralisées (...) sont employées par ces établissements au financement des petites et moyennes entreprises, notamment pour leur création et leur développement ainsi qu'au financement des travaux d'économie d'énergie dans les bâtiments anciens ».

Le ratio d'emploi des encours conservés est complété par un ratio sur l'attribution de crédits nouveaux. Chaque établissement doit consacrer au moins les trois quarts de l'augmentation constatée sur l'encours non centralisé à l'attribution de nouveaux prêts aux PME²⁹. Chacun des établissements bancaires concernés respecte largement ce ratio.

Les principaux établissements collectant le livret A et le LDDS publient sur leur site internet les emplois et les ressources collectées, et conservées à leur bilan, au titre de ces deux livrets³⁰.

L'épargne réglementée au service du financement de la transition écologique

La législation³¹ prévoit l'obligation pour les établissements de crédit de consacrer une partie des ressources collectées au titre du livret A et du LDDS, et conservées à leur bilan, au financement des travaux d'économie d'énergie dans les bâtiments anciens. Les conditions sont précisées par l'arrêté du 4 décembre 2008 qui liste les financements concernés et fixe le ratio à respecter : ainsi, depuis le 1^{er} janvier 2010, 10 % des fonds conservés dans les bilans des

banques doivent être consacrés au financement des travaux d'économie d'énergie dans les bâtiments anciens.

Cependant, il est impossible de mesurer précisément le financement direct ou indirect des travaux d'économie d'énergie. En effet, les crédits à l'habitat ancien concernent le plus souvent de façon indifférenciée et fongible plusieurs types de travaux. La Banque de France a cependant conduit des travaux statistiques³² alliant la collecte automatisée d'information sur internet (« *web scraping* ») et des techniques de *data science* pour évaluer de façon macroéconomique les flux et les encours de crédits personnels ayant pour finalité des travaux d'économie d'énergie. Ces estimations ont permis d'évaluer que les obligations des banques quant au financement de travaux d'économie d'énergie seraient globalement respectées (environ 15 milliards d'euros d'encours estimés sur 152 milliards de livrets A et LDDS décentralisés fin 2017).

Pour la deuxième année consécutive, l'intégralité de la collecte nette du LDDS centralisée à la Caisse des dépôts et consignations a été affectée au financement de projets favorables à la transition écologique : 2,1 milliards d'euros de prêts verts ont été financés grâce à 2 milliards de collecte nette de

LDDS, le reliquat provenant du livret A et du LEP. Cela conforte l'atteinte de l'objectif fixé par le ministre de l'Économie et des Finances lors du *Climate finance day* en décembre 2017 de dédier intégralement la collecte nette de LDDS au financement de la transition écologique.



2,1 milliards d'euros
Crédits accordés en 2018 aux projets favorisant la transition écologique, financés sur ressources « livrets réglementés »

29 Seuil de 75 % fixé par la loi de régulation bancaire et financière du 22 octobre 2010.

30 Publication prévue par l'article L. 221-5 du Code monétaire et financier.

31 Article 145 de la loi de modernisation de l'économie et article L. 221-5 du Code monétaire et financier.

32 La méthode consiste à utiliser les résultats de recherche par mots clés via Google trends pour étalonner un niveau de flux et d'encours consacré à différentes utilisations (économie d'énergie, achat de voiture). La pertinence des résultats a été validée en les croisant avec des sources alternatives (données de l'Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie – ADEME – et de l'Observatoire des crédits aux ménages).

Encadré 3

Nouvelle obligation d'emploi des fonds décentralisés introduite par la loi Pacte

La loi Pacte (plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises) a été promulguée le 22 mai 2019 par le Président de la République. L'article 145 réforme les obligations d'emploi de l'épargne réglementée non centralisée en modifiant l'article L. 221-5 du Code monétaire et financier. Ainsi, la part de cette épargne affectée aux « travaux d'économies d'énergie dans les bâtiments anciens » sera désormais employée plus largement pour les « projets contribuant à la transition énergétique ou à la réduction de l'empreinte climatique ».

Cette évolution permet de consacrer l'utilisation des ressources de l'épargne réglementée en faveur de la transition écologique.

Encadré 4

La Caisse des dépôts et consignations et la transition écologique et énergétique : chiffres clés

63 % : Diminution de l'empreinte carbone des obligations *corporate* dans le portefeuille depuis 2014. Dans le même temps, l'empreinte carbone du portefeuille d'actions cotées a été réduite de 42,7%.

343 millions d'euros : Montant des *green bonds* dans lesquels a investi le fonds d'épargne.

10,15 milliards d'euros : Financements en prêts sur fonds d'épargne prévus dans le cadre de l'engagement de la Caisse des dépôts et consignations à mobiliser 16 milliards d'euros pour la transition écologique et énergétique (TEE) d'ici 2020, sous forme de prêts et d'investissements en fonds propres.

2 °C : Un engagement actionnarial aligné avec l'objectif des Nations unies de maintien du réchauffement climatique en dessous de 2 °C par rapport aux niveaux préindustriels. Au premier semestre 2019, la Caisse des dépôts et consignations lancera une nouvelle enquête d'ampleur auprès des entreprises dont elle est actionnaire. En effet, un dialogue actionnarial exigeant et incitatif est aujourd'hui l'outil le plus efficace pour faire évoluer les entreprises et l'économie réelle sur la trajectoire 2 °C.

10 % : Le seuil maximal de chiffre d'affaires lié au charbon des entreprises dans lesquelles la Caisse des dépôts et consignations investit à compter de 2019, via le renforcement de sa politique d'exclusion. La Caisse des dépôts et consignations est sur la voie du désengagement total pour le charbon thermique (servant à produire de l'énergie).

L'accès au crédit des PME reste très aisé

Au delà du respect des ratios réglementaires, l'épargne réglementée constitue l'une des ressources qui permettent aux banques de financer l'économie. À cet égard, les conditions d'accès au crédit des PME françaises apparaissent très bonnes en moyenne, y compris en comparaison européenne.

33 L'échantillon comprend 4000 PME, 500 ETI ainsi que 2500 TPE : <https://www.banque-france.fr/economie-et-statistiques/stats-info/detail/acces-des-entreprises-au-credit.html>. L'enquête TPE est réalisée en partenariat avec la Fédération des centres de gestion agréés (FCGA).

34 <https://entreprises.banque-france.fr/page-sommaire/mon-correspondant-tpe-dans-chaque-departement>

L'enquête trimestrielle menée par la Banque de France auprès des entreprises³³ sur leur accès au financement bancaire montre en effet une stabilité dans l'obtention de nouveaux crédits, par rapport aux niveaux constatés l'année dernière, mis à part les crédits d'investissements des très petites entreprises (TPE) qui étaient en baisse sur l'année 2018 (cf. graphique 33). Leur taux d'obtention s'améliore considérablement au premier trimestre 2019, et atteint le plus haut niveau observé depuis 2014.

Les TPE forment une population très vaste et différenciée d'entreprises, en matière notamment de solidité financière individuelle. Le réseau des correspondants TPE³⁴, mis en place par la Banque de France en

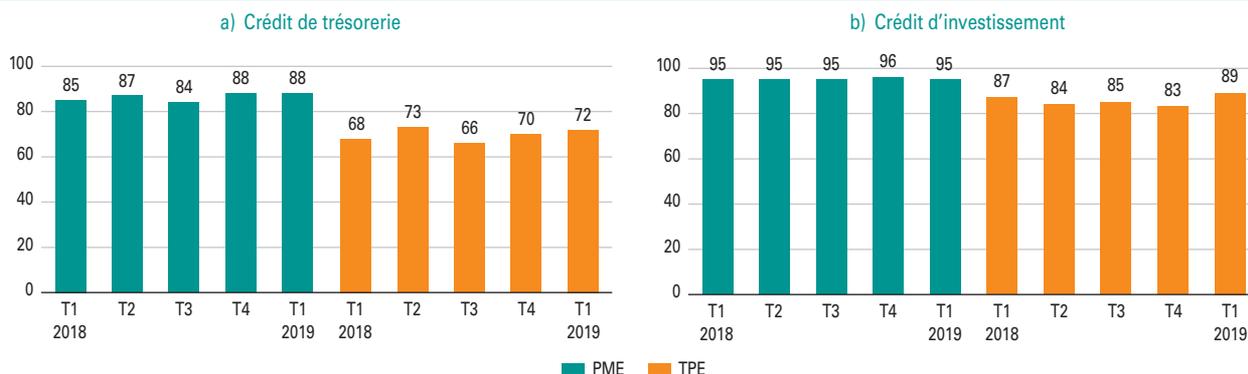
septembre 2016, aide les dirigeants dans leur développement, notamment dans l'accès et le choix du type de financement.

Les PME françaises bénéficient toujours des conditions de taux les plus favorables de la zone euro

La politique monétaire accommodante dans la zone euro a permis de maintenir les taux (hors frais) des crédits aux PME françaises à un niveau faible (1,7 % en moyenne depuis deux ans). Le taux moyen dont bénéficient les PME françaises demeure le plus faible de la zone euro. L'écart avec le taux moyen de la zone euro se réduit toutefois, il atteint 30 points de base fin 2018 à comparer à 50 points de base fin 2016 et 40 fin 2017.

G33 Obtention de nouveaux crédits par les PME et les TPE

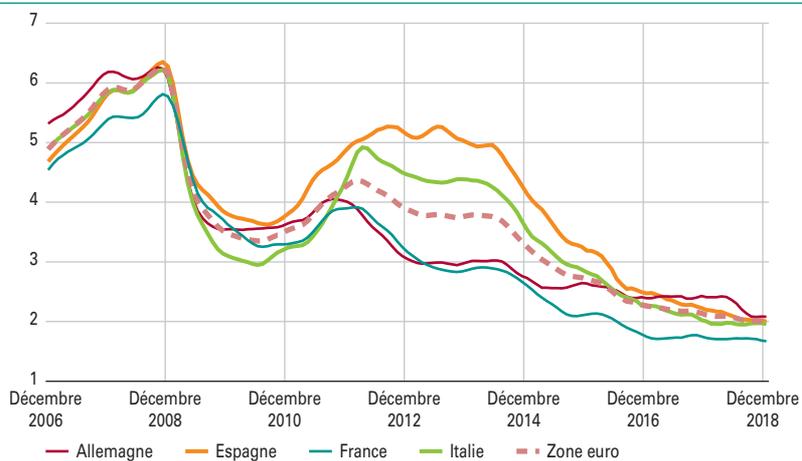
(en %)



Note : Obtention en totalité ou à plus de 75 % hors utilisation de lignes de crédit obtenues précédemment.
Sources : Banque de France et Fédération des centres de gestion agréés (FCGA).

G34 Taux sur les crédits aux sociétés non financières (SNF) en zone euro Montant unitaire inférieur à 1 million d'euros

(moyenne mobile 3 mois en %)



Sources : Banques centrales nationales et Banque centrale européenne.

L'écart de taux se réduit particulièrement avec l'Allemagne (40 points de base, contre 65 fin 2017, cf. graphique 34).



1,66%

Taux d'intérêt moyen des crédits
aux SNF fin 2018
Montant unitaire < 1 million d'euros

A₁

Les produits d'épargne réglementée

Livret A, livret bleu ¹

Caractéristiques

Versement : montant minimum à l'ouverture et des opérations ultérieures : 10 euros et 1,50 euro pour La Banque Postale en charge d'une mission spécifique d'accessibilité bancaire.

Plafond des dépôts : 22 950 euros depuis le 1^{er} janvier 2013 (hors capitalisation des intérêts) pour les personnes physiques et 76 500 euros pour les personnes morales hormis les organismes d'habitation à loyer modéré (HLM) qui sont autorisés à effectuer des dépôts sans limite de plafond.

Taux de rémunération : 0,75% net de prélèvements depuis août 2015.

Le taux est stabilisé à 0,75% jusqu'au 31 janvier 2020 conformément à l'arrêté du 27 novembre 2017.

Fiscalité : les intérêts sont exonérés de tout impôt et charge sociale.

Détention : il n'est possible de détenir qu'un livret A par contribuable ou un livret pour chacun des époux ou partenaires liés par un pacte civil de solidarité, soumis à une imposition commune. Outre les personnes physiques, les organismes HLM, les associations mentionnées à l'art. 206-5 du Code général des impôts c'est-à-dire qui ne relèvent pas de l'impôt sur les sociétés et les syndicats de copropriété peuvent détenir un livret A. Hormis les organismes HLM qui peuvent ouvrir plusieurs livrets A auprès des banques, les autres détenteurs ne peuvent détenir qu'un seul livret A (ou bleu).

Utilisation des fonds

Les fonds collectés sur les livrets A sont en partie centralisés au fonds d'épargne géré par la Caisse des dépôts et consignations qui finance principalement le logement social et la politique de la ville. La possibilité de surcentralisation a été supprimée en 2018.

Livret de développement durable et solidaire (LDDS)

Caractéristiques

Versement : le solde minimum à l'ouverture est de 10 euros, les versements sont libres ensuite.

Plafond des dépôts : 12 000 euros (hors capitalisation des intérêts) depuis le 1^{er} octobre 2012.

Taux de rémunération : 0,75% net de prélèvements depuis août 2015; depuis 2003, ce taux d'intérêt est identique à celui du livret A.

Fiscalité : les intérêts sont exonérés de tout impôt et charge sociale.

Détention : il n'est possible de détenir qu'un LDDS par contribuable ou un livret pour chacun des époux ou partenaires liés par un pacte civil de solidarité, soumis à une imposition commune.

Utilisation des fonds

Les fonds collectés sur les LDDS sont centralisés au fonds d'épargne géré par la Caisse des dépôts et consignations, dans les mêmes conditions que les fonds du livret A. La possibilité de surcentralisation a été supprimée en 2018.

¹ À compter du 1^{er} janvier 2009, l'ouverture de nouveaux livrets bleus n'est plus autorisée mais cette appellation subsiste pour les livrets ouverts avant cette date.

Livret d'épargne populaire (LEP)

Caractéristiques

Versement : le solde minimum à l'ouverture est de 30 euros. Les versements sont libres ensuite.

Plafond des dépôts : 7700 euros (hors capitalisation des intérêts).

Taux de rémunération : 1,25% net de prélèvements depuis août 2015 (Taux du livret A + 50 points de base; minimum : indice des prix à la consommation hors tabac).

Fiscalité : les intérêts sont exonérés de tout impôt et charge sociale.

Détention : l'ouverture d'un LEP est soumise à un plafond de revenu (30343 euros de revenu fiscal pour deux parts en 2019). Il n'est possible de détenir qu'un LEP par contribuable ou deux LEP par foyer fiscal.

Utilisation des fonds

La moitié des fonds collectés sur les LEP sont centralisés au fonds d'épargne géré par la Caisse des dépôts et consignations. La possibilité de surcentralisation a été supprimée en 2016.

Compte épargne-logement (CEL)

Caractéristiques

Versement : le solde minimum à l'ouverture est de 300 euros. Les versements ou retraits doivent être supérieurs à 75 euros.

Plafond des dépôts : 15300 euros (hors capitalisation des intérêts).

Taux de rémunération : 0,5% net de prélèvements depuis août 2015. Le taux du CEL est égal aux deux tiers du taux du livret A. Cette rémunération est, sous certaines conditions, augmentée d'une prime d'État de 1144 euros maximum en cas de réalisation d'un prêt épargne-logement. Les CEL ouverts à partir du 1^{er} janvier 2018 ne permettent plus de bénéficier de la prime d'État.

Fiscalité : Pour les CEL ouverts avant 2018, les intérêts et la prime d'État sont exonérés d'impôt sur le revenu mais sont soumis aux prélèvements sociaux (15,5% pour les revenus perçus au titre de 2017 et 17,2% à partir du 1^{er} janvier 2018). Les CEL ouverts à partir de 2018 sont soumis aux prélèvements sociaux en vigueur (17,2%) et à un prélèvement forfaitaire de 12,8% ou au barème progressif de l'impôt sur le revenu au choix de l'épargnant.

Détention : le CEL ne peut être détenu que par les personnes physiques, qui ne peuvent en détenir qu'un.

Droit à un prêt d'épargne-logement : sous certaines conditions, la détention d'un livret ouvre droit à un prêt épargne-logement à taux réglementé.

Utilisation des fonds

Les fonds accumulés en capital et intérêts par l'épargnant sont souvent utilisés comme apport personnel lors de l'achat d'un bien immobilier.

Plan d'épargne-logement (PEL)

Caractéristiques

Versement : un minimum de 225 euros à l'ouverture est requis puis les versements sont libres à condition qu'ils atteignent un minimum de 540 euros par an. Au-delà de 10 ans, il devient impossible de continuer à faire des versements et la durée totale d'un PEL ouvert après le 28 février 2011 ne peut excéder 15 ans.

Plafond des dépôts : 61 200 euros (hors capitalisation des intérêts).

Taux de rémunération : 2 % jusqu'au 31 janvier 2016, 1,5 % du 1^{er} février au 31 juillet 2016 et 1 % depuis le 1^{er} août 2016.

Depuis le 1^{er} mars 2011, le taux du PEL est fixé selon une règle fondée sur les taux *swap* selon une méthode définie par le Comité de normalisation obligataire, à échéance de 2, 5 et 10 ans. Le taux du PEL est égal à 70 % du taux *swap* à 5 ans et 30 % du taux à 10 ans minoré du taux à 2 ans. Mais la réglementation fixe également un taux plancher : 2 % jusqu'au 31 janvier 2016, 1,5 % du 1^{er} février au 31 juillet 2016 et 1 % depuis le 1^{er} août 2016. Cette rémunération est augmentée d'une prime d'État automatiquement pour les PEL ouverts avant le 12 décembre 2002, et sous condition de la réalisation d'un prêt épargne-logement pour les PEL ouverts jusqu'au 31 décembre 2017. La prime est au maximum de 1 525 euros. Les PEL ouverts à partir du 1^{er} janvier 2018 ne permettent plus de bénéficier de la prime d'État.

Fiscalité : pour les PEL ouverts avant 2018, les intérêts sont exonérés d'impôt sur le revenu jusqu'à la veille du 12^e anniversaire du plan. Les PEL ouverts à partir du 1^{er} mars 2011 sont soumis, chaque année, aux cotisations sociales en vigueur (soit 17,2 % à partir du 1^{er} janvier 2018). Pour les PEL ouverts avant cette date, le prélèvement des cotisations sociales est effectué à la clôture du plan ou à partir de son 10^e anniversaire. Les PEL ouverts à partir de 2018 sont soumis aux prélèvements sociaux en vigueur (17,2 %) et à un prélèvement forfaitaire de 12,8 % ou au barème progressif de l'impôt sur le revenu au choix de l'épargnant.

Détention : il n'est possible de détenir qu'un PEL par personne. Seuls certains établissements financiers agréés² sont autorisés à commercialiser le PEL.

Droit à un prêt d'épargne-logement : la détention d'un PEL jusqu'à l'échéance ouvre, sous certaines conditions, à son détenteur, le droit de recevoir un prêt épargne-logement dont le taux est réglementé.

Utilisation des fonds

L'épargnant a le droit de récupérer ses fonds sans pour autant effectuer l'acquisition d'un bien immobilier. Dans ce cas, la prime de l'État ne sera pas attribuée pour les plans ouverts après le 12 décembre 2002 (cette prime représente 1 % d'intérêt du taux global du plan et est plafonnée à 1 525 euros).

2 Les dépôts d'épargne-logement sont reçus par les caisses d'épargne ordinaires ainsi que dans les banques et organismes de crédit qui s'engagent par convention avec l'État à appliquer les règles fixées pour le fonctionnement de l'épargne-logement (Art. L. 315-2 du Code de la construction et de l'habitation).

Livret jeune	
Caractéristiques	Utilisation des fonds
<p>Versement : versements libres.</p> <p>Plafond des dépôts : 1 600 euros (hors capitalisation des intérêts).</p> <p>Taux de rémunération : le taux de rémunération peut varier selon les établissements bancaires : depuis le 16 juin 1998, ils sont en effet libres de définir la rémunération du livret jeune sous réserve qu'elle soit au moins égale à celle du livret A.</p> <p>Fiscalité : les intérêts sont exonérés de tout impôt et charge sociale.</p> <p>Détention : l'ouverture d'un livret jeune est réservée aux personnes physiques âgées de plus de 12 ans et de moins de 25 ans. Toutefois, le livret jeune peut être conservé jusqu'au 31 décembre qui suit le 25^e anniversaire du titulaire. Il n'est possible de détenir qu'un livret jeune par personne.</p>	Non réglementée.
Livret d'épargne entreprise (LEE)	
Caractéristiques	Utilisation des fonds
<p>Versement : le solde minimum à l'ouverture du LEE est de 750 euros. Les versements sont libres à condition de verser un minimum de 540 euros par an. Pendant la période d'épargne, les fonds déposés et les intérêts acquis ne sont pas disponibles, sous peine de clôture du compte.</p> <p>À la fin de la phase d'épargne prévue par le contrat, si le souscripteur ne se manifeste pas, le livret est prolongé automatiquement au moins 1 an aux mêmes conditions, dès lors que le plafond n'est pas atteint et que la durée de détention du plan n'excède pas 5 ans.</p> <p>Plafond des dépôts : 45 800 euros (hors capitalisation des intérêts).</p> <p>Taux de rémunération : 0,5% net de prélèvements depuis août 2015. Le taux du LEE est égal à 75% du taux du livret A.</p> <p>Fiscalité : pour les livrets ouverts avant 2014, les intérêts sont exonérés de tout impôt et charge sociale sauf en cas de retrait anticipé des fonds dans les deux premières années. Les livrets ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014 sont soumis à l'impôt sur le revenu mais sont exonérés des prélèvements sociaux.</p> <p>Détention : il n'est possible de détenir qu'un LEE par foyer fiscal.</p>	<p>Les fonds accumulés en capital et intérêts par l'épargnant sont exclusivement destinés à financer la création ou la reprise d'entreprises, les réinvestissements amortissables, les immobilisations incorporelles des entreprises créées ou reprises depuis moins de 5 ans.</p> <p>Au terme de la phase d'épargne, le souscripteur reçoit un certificat des intérêts acquis, valable 2 ans, lui ouvrant la possibilité d'obtenir un prêt dont la durée est comprise entre 2 et 15 ans. Le montant et la durée du prêt consenti dépendent des montants épargnés et des intérêts acquis : le total des intérêts à payer est égal à celui des intérêts acquis pendant la phase d'épargne multiplié par un coefficient de 1,6.</p>

A2

Composition de l'Observatoire de l'épargne réglementée

Situation au 25 mai 2019

Membres de droit :

- le gouverneur de la Banque de France, président de l'Observatoire, François Villeroy de Galhau
- la directrice générale du Trésor, Odile Renaud-Basso
- le directeur de l'Habitat, de l'Urbanisme et des Paysages, François Adam
- le directeur général de la Caisse des dépôts et consignations, Éric Lombard
- la présidente du Comité consultatif du secteur financier, Corinne Dromer

Personnalités qualifiées en raison de leurs compétences :

En matière bancaire et financière :

- Jean-Philippe Van Poperinghe, groupe BPCE (arrêté du 25 septembre 2018)
- Virginie Delaunay, BNP Paribas (arrêté du 24 mai 2019)
- Delphine de Chaisemartin, La Banque Postale (arrêté du 30 avril 2018)
- Sophie Olivier, Crédit Mutuel (arrêté du 24 mai 2019)

En matière de logement social :

- Dominique Hoorens, Union sociale pour l'habitat (arrêté du 24 mai 2019)

En matière de financement des petites et moyennes entreprises :

- Bernard Cohen-Hadad, Confédération des petites et moyennes entreprises (arrêté du 24 mai 2019)

Secrétaire général, nommé par le ministre de l'Économie et des Finances :

- Emmanuel Charron (arrêté du 22 juin 2017)

A3

L'épargne financière des ménages : une comparaison internationale

La diversité des comportements d'épargne des ménages

La situation financière des ménages diffère d'un pays à l'autre et varie au cours du temps. Cette diversité résulte d'écart de revenus, de dépenses de consommation ou d'investissement matériel (principalement du logement) mais également des choix réalisés en matière d'achat d'actifs financiers ou de recours à l'endettement.

L'épargne se définit comme la part du revenu disponible qu'il reste aux ménages après leurs dépenses de consommation. Elle permet aux ménages de réaliser des dépenses d'investissement, essentiellement sous forme d'achats immobiliers ou de gros travaux de rénovation. Elle est également utilisée pour effectuer des placements financiers. Si les revenus constituent les ressources essentielles des ménages, ceux-ci peuvent également se financer en recourant à des emprunts, notamment à l'occasion d'un achat immobilier. D'un ménage et d'une période à l'autre, les situations financières peuvent donc être très contrastées, parfois même symétriques, les transactions de l'immobilier ancien se faisant pour l'essentiel entre ménages.

Les données de la comptabilité nationale permettent de comparer selon une méthodologie harmonisée les taux d'épargne des ménages entre les pays. Toutefois, ces données macroéconomiques font l'objet de nombreuses estimations car il n'existe généralement pas pour les ménages de sources comptables exhaustives et publiques. Aussi, les comparaisons des données entre pays doivent-elles être menées avec prudence. Par ailleurs, l'agrégation des données fait disparaître l'hétérogénéité des taux au sein même de la catégorie des ménages : les résultats présentés ci-dessous illustrent donc les comportements d'un habitant « moyen », mais ne retracent pas la diversité des trajectoires individuelles autour de ces moyennes¹.

¹ D'autres sources de données permettent de décrire les différences de comportement d'épargne en fonction du patrimoine des individus au sein d'un même pays. Cf., par exemple, Garbinti (B.) et Goupille-Lebret (J.) (2018), « Inégalités de patrimoine en France : quelles évolutions de 1800 à 2014 ? », *Rue de la Banque*, n° 66, étude menée à partir d'estimations issues de Garbinti, Goupille-Lebret et Piketty (2017).

Un accroissement des différences des taux d'épargne nationaux au sein de l'Union européenne depuis 2015 et une augmentation de l'épargne aux États-Unis

Les principales économies de l'Union européenne (UE) présentent une assez forte disparité du niveau des taux d'épargne brute (soit ce qu'il reste aux ménages après leurs dépenses de consommation, cf. graphique 1) ou de l'épargne financière (soit ce qu'il reste de l'épargne brute une fois déduites les dépenses d'acquisition d'un logement neuf, cf. graphique 2). Depuis la crise financière et jusqu'en 2015, les évolutions du taux d'épargne présentaient certaines similitudes (baisse, plus ou moins marquée, sur la période 2010-2013, suivie par une remontée jusqu'en 2015).

Depuis 2015, les disparités entre les pays de l'UE se sont accrues : augmentation du taux d'épargne en Allemagne, de 16,9 % à 17,9 %, stabilité en France, autour de 14 %, faible baisse en Italie, de 11,1 % à 9,9 %, et enfin forte diminution en Espagne et au Royaume-Uni, où le taux d'épargne s'est réduit respectivement de 9,5 % à 4,9 % et de 8,5 % à 4,5 %. En conséquence, les taux d'épargne des quatre plus grands pays de la zone euro sont actuellement plus hétérogènes qu'à l'introduction de la monnaie unique

G1 Taux d'épargne des ménages

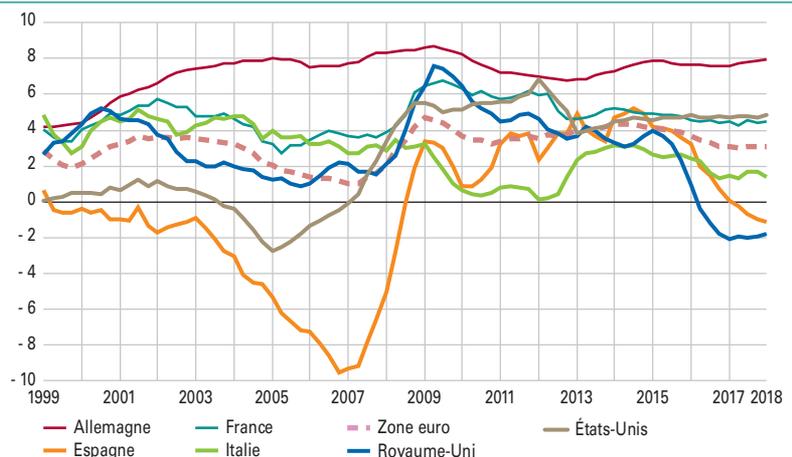
(en % du revenu disponible brut)



Sources : Eurostat et Insee.

G2 Taux d'épargne financière des ménages

(en % du revenu disponible brut)



Sources : Eurostat et Insee.

en 1999. Aux États-Unis, le taux d'épargne des ménages se rapproche progressivement de son niveau de fin 2012, le plus élevé depuis 1999.

Entre 2014 et 2018, les Allemands ont épargné en moyenne près de 4 300 euros par an et par personne, contre environ 1 100 euros pour les Espagnols (cf. graphique 3). Cet écart s'est accru de plus de 1 000 euros depuis la période d'avant-crise (2004-2008), au cours de laquelle un Espagnol épargnait en moyenne 1 200 euros, contre 3 300 euros pour un Allemand. Dans le cas de l'Italie, le montant moyen d'épargne brute a diminué d'environ 700 euros par habitant et par an entre ces deux

périodes, alors même que les dépenses de consommation augmentaient plus rapidement que le revenu disponible brut. Cependant, l'épargne financière des Italiens a progressé sur la période récente, sans pour autant retrouver son niveau d'avant-crise. Outre-Atlantique, les ménages américains ont épargné en moyenne presque deux fois plus sur la dernière période qu'au cours des années 2004-2008.

Les ménages ont assez nettement modifié leurs dépenses d'investissement (principalement l'acquisition d'un logement neuf²) depuis la période 2004-2008 (cf. graphique 3). Les ménages allemands et américains ont augmenté respectivement de 39 % et 13 % leurs dépenses d'investissement en logement tandis que les ménages espagnols et italiens les ont réduites respectivement de 63 % et 23 %. L'investissement non financier des ménages français et britanniques est quant à lui stable.

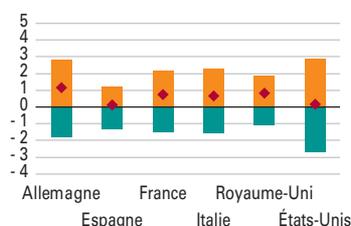
En moyenne sur la période 2014-2018, dans les six pays considérés, l'épargne financière des ménages est comprise entre environ 250 euros par an et par habitant en Espagne et 1 950 euros en Allemagne (cf. graphique 4). Les montants des placements financiers sont les plus élevés aux États-Unis avec l'équivalent de 4 200 euros placés en moyenne par habitant chaque année.

² Au niveau macroéconomique, seule l'acquisition par les ménages de logements à la construction a un impact sur l'investissement puisque les transactions entre ménages résidents se compensent.

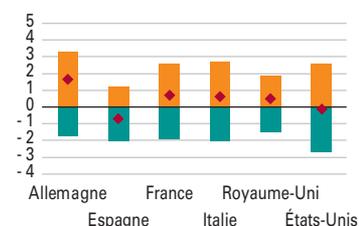
G3 Épargne et dépenses d'investissement par habitant

(en milliers d'euros)

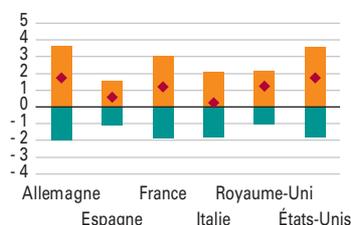
a) 1999-2003



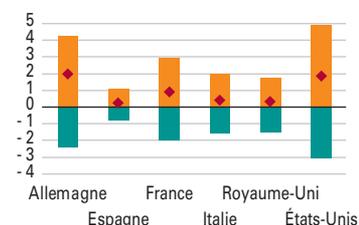
b) 2004-2008



c) 2009-2013



d) 2014-2018



■ Investissement ■ Épargne brute ◆ Épargne financière

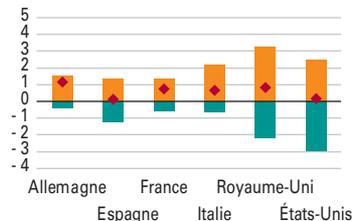
Sources : Eurostat et Insee.

En Europe, ils atteignent un niveau relativement élevé en Allemagne, en France et au Royaume-Uni (les trois seuls pays où ils n'ont pas diminué entre les périodes 2009-2013 et 2014-2018). Par ailleurs, dans ces trois pays, les ménages ont eu davantage recours au crédit sur la période 2014-2018 par rapport à la période précédente, tandis qu'ils ont continué à se désendetter en Espagne. En effet, sur la période 2004-2008, les ménages espagnols s'étaient fortement endettés : 2 100 euros par habitant en moyenne annuelle.

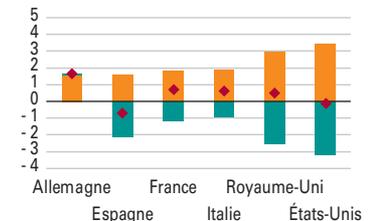
G4 Placements financiers et endettement par habitant

(en milliers d'euros)

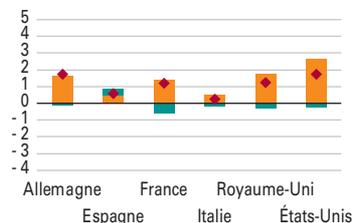
a) 1999-2003



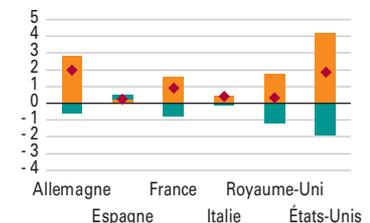
b) 2004-2008



c) 2009-2013



d) 2014-2018



■ Endettement ■ Principaux placements financiers ◆ Épargne financière

Sources : Eurostat et Insee.

La composition assez hétérogène des placements financiers

Dans les pays anglo-saxons, les montants des placements financiers réalisés par les ménages sont généralement supérieurs à ceux des ménages d'Europe continentale. Sur la période 2009-2018, un Américain plaçait l'équivalent de 3 400 euros par an, et un Britannique, 1 800 euros. Parmi les grands pays de la zone euro, les ménages allemands sont les seuls à effectuer des placements plus élevés, qui atteignent 2 200 euros par an. Entre 1999 et 2008, les ménages britanniques plaçaient pourtant des montants deux fois plus élevés que les Allemands. En comparaison, les ménages français ont maintenu leurs placements financiers à un niveau stable alors qu'ils chutaient en Espagne et en Italie (cf. graphique 5).

Le patrimoine financier moyen des ménages représente le montant accumulé de leurs placements financiers, réévalué pour tenir compte des conditions actuelles des marchés financiers (cours boursiers par exemple). En zone euro, il est majoritairement composé de produits de taux, dont les effets de valorisation sont moindres. Dès lors, l'évolution de ce patrimoine correspond en grande partie au cumul des transactions financières effectuées par les ménages sur une période donnée. *In fine*, il est assez proche en 2018 en Allemagne, en Italie et en France, soit en moyenne entre

66 000 et 76 000 euros par habitant, mais plus faible en Espagne (environ 45 000 euros). Aux États-Unis et au Royaume-Uni, ce patrimoine se compose davantage de produits de fonds propres, et est plus élevé en raison du système de retraite par capitalisation, prédominant dans ces pays³.

La composition du patrimoine financier présente des spécificités nationales relativement marquées, en raison notamment de facteurs institutionnels⁴.

En Allemagne et en Espagne, les dépôts bancaires constituent une plus large part de ce patrimoine. Aux États-Unis, le développement des marchés financiers a favorisé les placements en actions. De plus, comme au Royaume-Uni, les placements en fonds de pension y sont importants, plus du double de ceux des grands pays de la zone euro. En Italie, les obligations constituent traditionnellement une part plus importante du patrimoine financier des ménages que dans les autres

G5 Flux et encours moyens de placements financiers par habitant

(en milliers d'euros)



Sources : Eurostat et Insee.

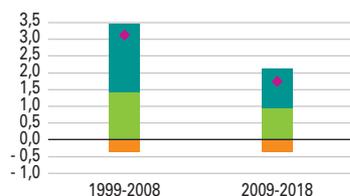
3 Badariza (C.), Campbell (J. Y.) et Ramadorai (T.) (2016) « International Comparative Household Finance » *Annual Review of Economics*, vol. 8, n° 1, p. 111-144.

4 Par exemple, la France se distingue par une réglementation extensive des taux créditeurs et par l'absence de fonds de pension auxquels les contrats d'assurance-vie servent de substitut partiel.

G5 Flux et encours moyens de placements financiers par habitant (suite)

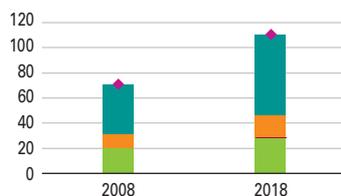
(en milliers d'euros)

a) Flux

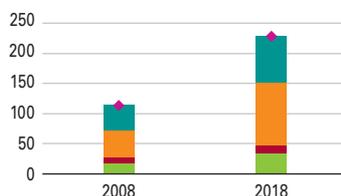
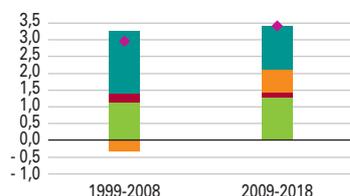


b) Encours

Royaume-Uni



États-Unis



Assurance Actions Titres de créance Dépôts Placements financiers

Sources : Eurostat et Insee.

grands pays de la zone euro : en 2008 cette part s'élevait à 22 %, contre 6 % en Allemagne et 2 % en France. Or la baisse des rendements des titres obligataires au cours de la période récente, liée notamment au lancement du programme d'assouplissement quantitatif, a encouragé les ménages italiens à reporter leurs avoirs sur d'autres instruments financiers plus rémunérateurs⁵. Au cours des dix dernières années, les ménages italiens ont donc cédé en moyenne 9 000 euros de titres de créances par habitant et par an, tandis qu'ils avaient accumulé 600 euros de ces titres en moyenne annuelle au cours de la décennie précédente.

5 Coletta (M.) et Santioni (R.) (2016) « Bank bonds in Italian households' portfolios » *Bank of Italy Occasional Paper*, n° 359, octobre. Cazzulani (L.) (2018) « Who holds the BTPs? Dissecting Italian public debt investor base », UniCredit, *Strategy Research Rates Perspectives*, n° 51, juin.

A₄

L'épargne salariale et retraite, un segment porteur pour l'investissement de long terme

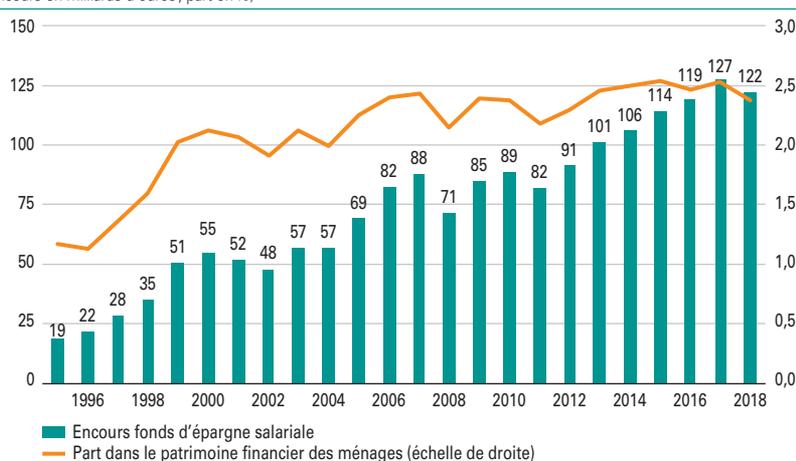
La loi Pacte contient une série de mesures visant à encourager l'épargne salariale et retraite (cf. annexe 5) afin de répondre à deux objectifs : un meilleur partage de la valeur ajoutée des entreprises et une réorientation de l'épargne vers le financement en fonds propres de l'économie. Les dispositifs d'entreprise sont déjà très développés en France, mais ils bénéficient plutôt aux salariés des grands groupes. Le dynamisme des souscriptions en fonds d'épargne salariale et leur forte pondération en actions font de cette réforme un véritable enjeu pour développer l'investissement de long terme. Certaines mesures (abaissement ou suppression des charges sociales pour les entreprises de petite taille) ont d'ores et déjà été insérées dans la loi de financement de la Sécurité sociale pour 2019 et sont donc entrées en vigueur depuis le 1^{er} janvier.

Un marché dynamique mais hétérogène

La France est leader en Europe en matière d'épargne salariale avec 10,6 millions de plans (PEE – plan d'épargne entreprise ou Perco – plan d'épargne pour la retraite collectif) pour un encours de 122 milliards d'euros en 2018. Cet encours a été multiplié par cinq lors des deux dernières décennies et sa part dans le patrimoine financier des ménages, bien que modeste (2,4 %), a été multipliée par deux (cf. graphique 1). La baisse de l'encours en 2018 est imputable à des effets de valorisation négatifs, les souscriptions nettes ayant été particulièrement dynamiques en 2018 : + 3,1 milliards d'euros à comparer avec un flux net négatif de – 35 milliards pour l'ensemble des OPC non monétaires de droit français (cf. graphique 2).

G1 Évolution de l'encours des fonds d'épargne salariale

(encours en milliards d'euros ; part en %)

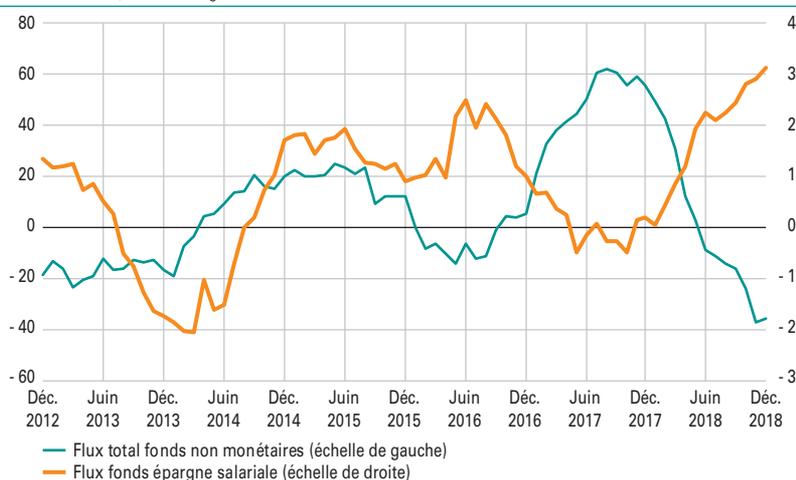


Sources : Banque de France et Association française de la gestion financière (AFG).

Au total, 324 000 entreprises proposent un plan à leurs salariés dont 319 000 entreprises de moins de 250 salariés soit une progression de + 3 % en 2018. Pour autant, le taux de diffusion des plans d'épargne au sein des entreprises est très hétérogène et demeure faible pour les plus petites : en 2016, alors que près de 90 % des salariés des entreprises de plus de 1 000 employés avaient accès à un PEE, ils étaient seulement 13 % dans les entreprises de moins de 50 salariés. Ce chiffre tombe respectivement à 57 % et 5 % pour les Perco ¹.

G2 Flux de souscriptions nettes

(en milliards d'euros, sur 12 mois glissants)



Sources : Banque de France et Association française de la gestion financière (AFG).

Une situation contrastée selon les catégories de fonds

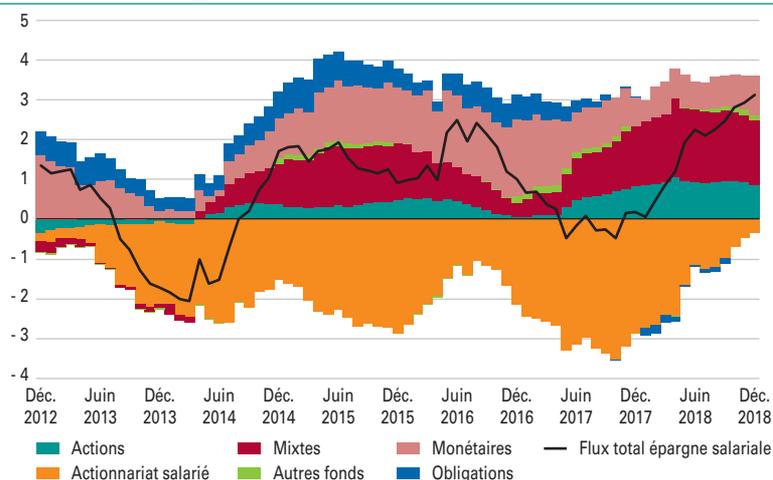
Toutes les catégories de fonds ne bénéficient pas du dynamisme du secteur. Depuis 2015, les fonds monétaires et obligataires enregistrent une baisse des souscriptions au profit des fonds actions et mixtes qui peut s'expliquer par les niveaux relatifs de performance. Ces deux catégories de fonds (actions et mixtes) totalisent plus des trois quarts des flux en 2018 malgré la correction des marchés (cf. graphique 3). Les flux bruts sont généralement peu élevés en dehors du deuxième trimestre (versement de la participation, de l'intéressement et de l'abondement) témoignant de comportements d'arbitrage et de versement volontaires ² encore peu développés. Par ailleurs, les flux sur les fonds monétaires restent relativement élevés malgré leur performance négative. En matière d'actionnariat salarié, les plans enregistrent une décollecte sur les cinq dernières années. Une tendance positive s'observe toutefois depuis fin 2017 : les souscriptions augmentent et les rachats baissent. La France reste cependant championne d'Europe de l'actionnariat salarié avec 38 % de salariés actionnaires (contre 13 % en Allemagne ou 25 % au Royaume-Uni) et 3,8 % du capital des grandes entreprises détenus par leurs salariés (non dirigeants) à comparer à une moyenne européenne de 1,7 % en 2018 (source : Fédération

¹ Source : *Dares résultats*, n° 40 « Participation, intéressement et épargne salariale en 2016 », août 2018.

² Les versements volontaires ne représentent en moyenne que 16 % des versements sur PEE en 2016, contre 27 % pour la participation, 41 % pour l'intéressement et 15 % pour l'abondement (source : Dares).

G3 Flux net d'épargne salariale par catégorie de fonds

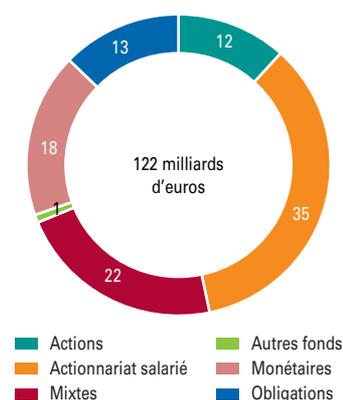
(en milliards d'euros, sur 12 mois glissants)



Source : Banque de France.

G4 Ventilation par catégorie de fonds à fin 2018

(en %)



Source : Banque de France.

européenne de l'actionnariat salarié). Tous salariés confondus, le taux de détention du capital des grandes entreprises atteint 5,3 %, contre 3,1 % en moyenne en Europe.

Au total, depuis le début de la décennie, la répartition des encours d'épargne salariale par catégorie de fonds a quelque peu évolué au profit des fonds actions (12 % fin 2018, contre 10 % fin 2011), mixtes (22 % vs 20 %), obligataires (13 % vs 9 %) et au détriment des fonds monétaires (18 % vs 25 %). La part des fonds d'actionnariat salarié est en légère baisse (35 %, contre 36 %), cf. graphique 4.

Une épargne majoritairement investie en actions

Les fonds d'épargne salariale ont pour caractéristique d'être fortement investis en parts d'OPC (organismes de placement collectif) car ils comprennent un nombre important de fonds nourriciers (qui lèvent des fonds et investissent dans un fonds maître). Une mise en transparence (substitution des parts d'OPC à l'actif du fonds par les actifs sous-jacents de l'OPC détenu) est donc nécessaire et essentielle pour connaître l'allocation finale de ces fonds. Après mise en transparence, les fonds d'épargne salariale sont placés pour plus de 47 %³ en

³ 11 % de placements sont non ventilés car notamment placés en OPC non résidents dont une part est également investie en fonds propres.

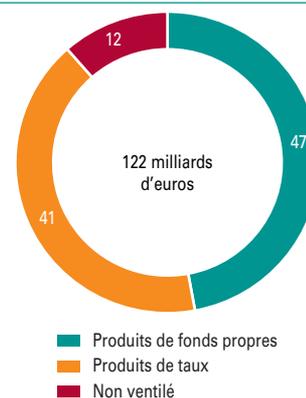
actions (et assimilées) alors que l'épargne financière totale des ménages n'est dédiée qu'à 33 % aux instruments en fonds propres (cf. graphique 5).

Ce taux élevé s'explique par le poids de l'actionnariat salarié mais, même si ce dernier est exclu, la part des actions dans l'épargne salariale demeure plus élevée que dans le patrimoine moyen des ménages. Cela peut s'expliquer par trois facteurs : i) l'horizon structurellement à moyen et long terme de ces placements (horizon retraite pour les Perco et blocage de quatre ans pour les PEE) s'avère plus adapté à un investissement en actions, ii) le développement de la gestion pilotée dans les Perco ajuste le profil de risque des actifs en fonction de l'horizon de placement et iii) l'abondement de l'entreprise facilite la prise de risque du salarié en diminuant le risque de perte en capital du montant investi en propre.

Les mesures de la loi Pacte visant à encourager l'épargne salariale et l'épargne-retraite devraient donc contribuer à développer encore davantage ces dispositifs. Permettre l'accès à ce type d'épargne à un plus grand nombre de salariés conforte les ambitions initiales de ce dispositif d'associer plus étroitement les personnes employées à la performance de leur entreprise, de favoriser l'orientation à long terme de l'effort d'épargne et de contribuer au financement en fonds propres de l'économie.

G5 Allocation de l'épargne salariale après mise en transparence à fin 2018

(en %)



Source : Banque de France.

A5

Loi Pacte : synthèse des mesures en faveur de l'épargne

La loi intitulée « plan d'action pour la croissance et la transformation des entreprises » dite Pacte a été promulguée le 22 mai 2019 après plusieurs mois de consultation publique et de discussions devant le Parlement. Ce texte rassemble un ensemble de dispositions telles que les privatisations, le contrôle des investissements étrangers et la protection des actifs stratégiques, le rôle social de l'entreprise, un meilleur partage de la valeur ajoutée, l'assouplissement des contraintes administratives pesant sur les entreprises ou bien encore la gouvernance de la Caisse des dépôts et consignations. Un volet porte sur l'amélioration et la diversification du financement des entreprises et a pour objectif d'orienter davantage l'épargne des Français vers les entreprises. Cette annexe synthétise les principales mesures de la loi en matière d'épargne.

Développer l'épargne salariale

Démocratiser l'épargne salariale en la rendant accessible à un plus grand nombre d'entreprises, notamment aux très petites entreprises (TPE) et aux petites et moyennes entreprises (PME)

L'épargne salariale est importante en France (122 milliards d'euros fin décembre 2018) et constitue donc un vecteur privilégié pour orienter davantage les fonds vers le financement des entreprises et en particulier vers le financement en fonds propres (près de 50 % du portefeuille des fonds d'épargne salariale étant alloué aux actions dont 35 % via l'actionnariat salarié, contre 33 % pour l'ensemble de l'épargne financière des ménages). L'objectif est notamment de développer l'actionnariat salarié avec une cible de 10 % du capital des entreprises françaises détenu par leurs salariés à l'horizon 2030 (contre 5 % aujourd'hui).

Plusieurs mesures clés ont été prises à cet égard dans la loi Pacte :

- le forfait social (contribution patronale instaurée à 2 % en 2009 puis progressivement relevée jusqu'à 20 % en 2012) est supprimé sur les sommes versées au titre de l'intéressement pour les entreprises de moins de 250 salariés, ainsi que sur l'ensemble des versements d'épargne salariale (intéressement, participation et abondement de l'employeur sur un plan d'épargne salariale) pour les entreprises de moins de 50 salariés ;
- le forfait social est abaissé à 10 % sur l'abondement investi en actionnariat salarié ;
- lorsque le seuil rendant obligatoire la participation et restaurant le forfait social est atteint, un délai de cinq ans est introduit pour faciliter son franchissement ;

- des accords d'intéressement et de participation « clés en main » aideront les TPE/PME à mettre en place des accords d'épargne salariale. Pour ce faire, deux modèles simplifiés d'accords sont à leur disposition sur le site du ministère du Travail ;
- les branches sont également encouragées à négocier des accords-types que les TPE/PME pourraient facilement s'approprier. Ces accords-types permettront aux PME qui ne disposent pas de services spécialisés d'opter, si elles le souhaitent, pour l'application directe de l'accord-type négocié au niveau de la branche et adapté à leur secteur d'activité ;
- l'abondement de l'entreprise sur les plans d'épargne investis en actions de l'entreprise a été rendu possible même si le salarié ne fait pas de versement.

Développer l'épargne-retraite supplémentaire

Développer et simplifier les produits d'épargne-retraite, pour les faire converger autour de caractéristiques communes

L'horizon d'investissement à long terme de ce segment en fait un support privilégié pour les investissements de long terme en actions.

L'épargne-retraite s'élève à environ 200 milliards d'euros en France. La loi Pacte concerne seulement une partie des dispositifs d'épargne-retraite (environ 140 milliards d'euros ¹) : les contrats Madelin (40 milliards), les contrats de type article 83 du Code général des impôts – CGI (70 milliards), les Perp (plans d'épargne-retraite populaire, 15 milliards) et les Perco (plans d'épargne pour la retraite collectifs, 15 milliards).

Plusieurs mesures ont été adoptées pour faciliter le développement de l'épargne-retraite :

- simplifier le dispositif en instaurant trois types de produits : un produit individuel (qui succède au Perp et au contrat Madelin) et deux produits collectifs (l'un sera ouvert à tous les salariés de l'entreprise et l'autre réservé à certaines catégories de salariés), pouvant éventuellement être réunis en un produit unique ;
- permettre la portabilité entre les trois types de supports dans un contexte de mobilité professionnelle accrue (avec des frais de transfert plafonnés et gratuits au-delà d'une certaine durée de détention) ;
- mettre en place une gestion pilotée qui serait l'option de gestion par défaut, permettant d'augmenter la part d'actifs risqués et à haut rendement en début de période de constitution de l'épargne et de la sécuriser progressivement à mesure que l'horizon (la retraite) s'approche ;

¹ Ce périmètre s'explique par le principe de portabilité entre les différents produits.

- rendre plus souple le choix de sortie à l'âge de la retraite en garantissant le libre choix entre rente et capital pour les versements volontaires et l'épargne salariale ;
- réduire le taux de forfait social de 20 % à 16 % lorsque les versements sont faits sur des supports investis en partie dans des actions de PME/ETI (entreprises de taille intermédiaire) et qui proposent par défaut une gestion pilotée (il s'agit du régime actuel des Perco Plus : forfait social réduit de 16 % si la gestion est pilotée par défaut et que les fonds sont investis dans au moins 7 % de titres éligibles au PEA-PME ²) ;
- aligner la fiscalité applicable aux différents supports d'épargne-retraite.

Réformer l'assurance-vie

Renforcer la contribution de l'assurance-vie au financement des entreprises et dynamiser le rendement de cette épargne

Avec plus de 1 700 milliards d'euros³, l'assurance-vie est le premier produit d'épargne des Français. Cette épargne est investie pour les trois quarts en titres obligataires compte tenu de la garantie et de la liquidité offertes sur les contrats en euros (80 % des encours).

À cette fin, plusieurs réformes ont été inscrites dans la loi :

- relancer le fonds euro-croissance (2,3 milliards) en le rendant plus simple et plus lisible pour les épargnants, en unifiant son taux de rendement pour tous les souscripteurs et en le bonifiant pour des engagements plus longs. L'objectif est de multiplier par dix l'encours de l'euro-croissance en deux ans pour atteindre 20 milliards d'euros ;
- augmenter les investissements des assureurs dans le financement de l'innovation en élargissant la liste des fonds éligibles à l'assurance-vie, notamment les fonds de capital-investissement⁴, et en prévoyant que l'option de remise en titres, adaptée à la souscription d'unités de comptes peu liquides, puisse être présumée s'appliquer aux bénéficiaires potentiels du contrat ;
- donner du sens aux investissements réalisés à travers l'assurance-vie : rendre obligatoire la présence de fonds soit socialement responsables (label ISR), soit solidaires (label Finansol), soit environnementaux (label TEEC) dans la gamme des unités de compte à partir de 2020. L'inclusion de fonds labellisés ISR, TEEC et Solidaires dans l'offre en unités de compte deviendra obligatoire pour les contrats conclus à partir de 2022.

² Plan d'épargne en actions destiné au financement des PME et ETI.

³ Hors épargne-retraite.

⁴ L'assouplissement des règles applicables aux fonds communs de placements à risques (FCPR), en garantissant davantage de liquidité à ces fonds de capital-investissement, devrait favoriser l'investissement des assureurs-vie dans ce type de produit.

Renforcer l'attractivité des PEA et PEA-PME

Ces supports dédiés au financement en fonds propres des entreprises et notamment des PME et des ETI sont au cœur du projet du Gouvernement pour renforcer l'investissement en actions.

Introduit par la loi de finances 2014, les PEA-PME (ETI) ont eu un succès limité : 1,1 milliard d'euros d'encours ont été totalisés en 2018 pour 80 000 porteurs. Les PEA classiques, avec un encours de 86 milliards d'euros et 4,8 millions de porteurs, ont également un poids relativement faible dans le patrimoine financier des ménages (5 002 milliards d'euros fin 2018).

Les mesures adoptées consistent à :

- élargir le PEA-PME aux titres émis dans le cadre du financement participatif (titres participatifs, obligations à taux fixe, minibons) ;
- simplifier le transfert des titres de sociétés non cotées et les modalités de gestion du PEA-PME.

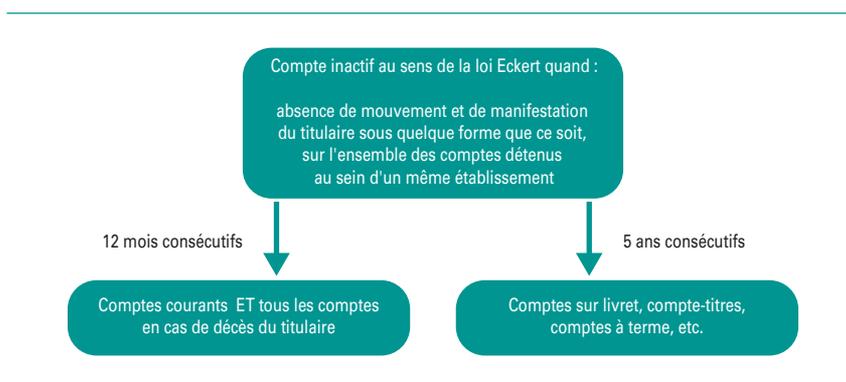
A6

Dispositif de la loi Eckert sur les livrets réglementés

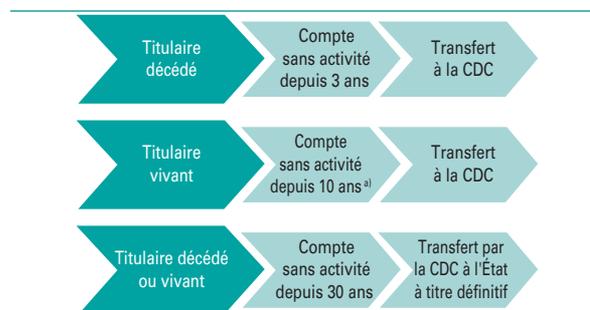
Depuis le 1^{er} janvier 2016, les banques ont l'obligation, au titre de la loi du 13 juin 2014 relative aux comptes bancaires inactifs et aux contrats d'assurance-vie en déshérence, de recenser les comptes bancaires inactifs

Les banques doivent ainsi :

- identifier annuellement les comptes inactifs, selon des critères différents si le titulaire est vivant ou décédé (cf. schéma) ;
- informer le titulaire des comptes, son représentant légal ou ses ayants droit connus ;
- transférer les sommes non réclamées à l'issue d'un certain délai à la Caisse des dépôts et consignations – CDC – (cf. schéma) ;
- publier chaque année le nombre et le montant des comptes (livrets inclus) qui ont fait l'objet d'un dépôt à la CDC.



Concernant le devoir d'information, l'établissement doit informer le titulaire du constat et des conséquences liées à l'inactivité du compte, puis, le cas échéant, du transfert des avoirs à la CDC six mois avant. Il doit publier annuellement le nombre de comptes inactifs ouverts dans ses livres, le montant total des dépôts et avoirs inscrits sur ces comptes ainsi que le nombre de comptes et le montant transférés à la CDC.



a) Ce délai est porté à 20 ans pour les plans d'épargne-logement.

Afin de s'assurer que l'inactivité d'un compte n'est pas liée au décès du titulaire, les établissements doivent consulter chaque année le répertoire national d'identification des personnes physiques (RNIPP).

La mise en ligne du site www.ciclade.fr

Dans le cadre de la mise en œuvre de la loi Eckert, la Caisse des dépôts et consignations s'est vue confier une mission d'intérêt général visant à protéger les épargnants. Elle est chargée de centraliser, conserver mais également restituer les sommes issues du sous-ensemble constitué par les comptes bancaires inactifs et les contrats d'assurance-vie en déshérence qui lui ont été transférés.

La CDC a ainsi mis en ligne, depuis le 2 janvier 2017, le site internet www.ciclade.fr sur lequel chacun peut rechercher gratuitement les sommes issues de comptes inactifs et de contrats d'assurance-vie non réclamés.

Le site s'organise autour de deux parties :

- une partie dite « publique » à laquelle tous les particuliers peuvent accéder à partir de l'URL <https://ciclade.caissedesdepots.fr> ou www.ciclade.fr ; ils y retrouvent, d'une part, un certain nombre d'informations pour lancer une recherche et, d'autre part, un formulaire de recherche en ligne ;
- un espace personnel (ou téléservice), sécurisé par un identifiant et un mot de passe, dans lequel peut être poursuivie une recherche ayant fait ressortir une « possible correspondance ».

La recherche s'effectue sur la partie « publique » du site, à partir du renseignement d'un formulaire en ligne permettant de recueillir des informations sur le titulaire du compte ou sur le souscripteur du contrat d'assurance-vie recherché, et de l'interrogation d'une base alimentée à partir des données que la CDC reçoit des établissements financiers.

Si le résultat de la recherche est « négatif », cela signifie que la CDC n'a reçu aucune somme pour les données obligatoires renseignées. Si le particulier a été informé par son établissement financier du transfert de son argent à la CDC, il doit se rapprocher de son établissement financier.

Si une « possible correspondance » avec des sommes transférées à la CDC est identifiée, le particulier doit créer un espace personnel dans lequel il poursuit sa demande.

Dans cet espace personnel (ou téléservice), sécurisé par un identifiant et un mot de passe, le demandeur doit alors apporter de nouvelles informations sur le titulaire du compte ou sur le souscripteur du contrat recherché et transmettre des pièces justificatives. C'est après l'étude de ces pièces par la Caisse des dépôts et consignations que les sommes peuvent être restituées, par virement bancaire.

La CDC s'est vue ainsi transférer, depuis 2016, une somme totale de 5,1 milliards d'euros (donnée disponible fin 2018) provenant des comptes bancaires inactifs et contrats d'assurance-vie en déshérence. Près de 6,8 millions de comptes bancaires inactifs ont ainsi été transférés à la CDC représentant un total de 2,7 milliards d'euros dont 1,5 milliard est constitué de produits d'épargne réglementée (livret A, LDDS, LEP). Une partie de ces sommes (143,2 millions d'euros) a cependant été restituée à leurs titulaires ou ayants droit, via la plateforme Cyclade, fin 2018.

Le *Rapport de l'Observatoire de l'épargne réglementée* est en libre téléchargement sur le site internet de la Banque de France (www.banque-france.fr).

Observatoire de l'épargne réglementée

Président François Villeroy de Galhau

Secrétaire général Emmanuel Charron
Secrétaire générale adjointe Delphine Moreau

Éditeur

Banque de France

Directeur de la publication

Emmanuel Charron

Rédacteurs

(Banque de France) Tanguy Aubert, Christophe Boillon, Émilie Candus, Guillaume Chesnel, Guillaume Cousin, Frédéric Guimiot, Arnaud Lejuif, Mylène Sabatini
(Caisse des dépôts et consignations) Jérôme Brun, Anne-Françoise François-Sauvee, Hakim Lahlou, Makram Larguem, Thomas Stervinou
(Direction générale du Trésor) Étienne Floret, Laurent Guérin, Maxime Morand

Secrétaire de rédaction

Nelly Noulin

Réalisation

Studio Création
Direction de la Communication

Contact

Observatoire de l'épargne réglementée
Code courrier : 043-2521
31 rue Croix-des-Petits-Champs
75049 Paris Cedex 01
Courriel : OER@banque-france.fr

Impression

Banque de France – SG - DISG

Dépôt légal

Juillet 2019
ISSN 2109-4330

Internet

<https://publications.banque-france.fr>

