L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE

RAPPORT ANNUEL 2019

BANQUE DE FRANCE
EUROSYSTÈME

« Aucune représentation ou reproduction, même partielle, autre que celles prévues à l'article L. 122-5 2e et 3e a) du Code de la propriété intellectuelle ne peut être faite de la présente publication sans l'autorisation expresse de la Banque de France ou, le cas échéant, sans le respect des modalités prévues à l'article L. 122-10 dudit Code. »

© Banque de France – 2020

L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE

RAPPORT ANNUEL 2019

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

OCTOBRE 2020

BANQUE DE FRANCE
EUROSYSTÈME

AVANT-PROPOS

DU GOUVERNEUR DE LA BANQUE DE FRANCE

« Je suis heureux d'introduire ce *Rapport annuel sur l'épargne réglementée*, qui, dans la continuité des travaux menés jusqu'à la fin 2019 par l'Observatoire de l'épargne réglementée, permet de présenter au public le plus large une information statistique de référence sur l'épargne financière des Français.

Grâce à la libéralisation de la distribution du livret A – par la loi de modernisation de l'économie du 4 août 2008 –, plus de 20,4 millions de nos concitoyens ont pu librement souscrire à ce produit d'épargne dans la banque de leur choix, et les établissements de crédit qui ne pouvaient antérieurement pas distribuer ce livret détiennent, au 31 décembre 2019, une part de marché de 37 %.

Cette consolidation, au fil des ans, de l'accessibilité aux placements d'épargne réglementée par les Français s'est accompagnée d'une adaptation de la rémunération au contexte de taux d'intérêt bas. La baisse d'un quart de point, portant la rémunération du livret A à 0,50 % en février 2020, a permis d'améliorer les conditions de financement du logement social, et des autres emplois du livret A, tout en assurant à l'épargnant un placement rémunéré sans risque. Le taux du livret A est désormais à son plancher de 0,50 %, et restera donc positif. Ce rôle de protection de l'épargne réglementée m'apparaît incontournable, notamment parce que les livrets constituent le placement privilégié de ceux qui ont peu de patrimoine. C'est plus encore le rôle du LEP (livret d'épargne populaire), rémunéré aujourd'hui à 1,00 %. À cet égard, le rapport présente les premiers résultats, positifs, de l'effort conjugué des pouvoirs publics et de la profession bancaire pour relancer la diffusion du LEP auprès des publics éligibles – effort qui doit se poursuivre plus activement dans les mois à venir. Il n'est pas suffisant que seuls 7,3 millions de LEP soient ouverts, alors que près de 15 millions de ménages français sont éligibles à ce livret.

Symétriquement, le PEL (plan d'épargne-logement) est fortement concentré sur les populations plus favorisées : c'est particulièrement le cas des PEL ouverts avant 2011, dont la rémunération moyenne atteint 4,44 % et dont l'encours représente encore 115,5 milliards d'euros. Ces « droits acquis », en outre transmissibles, pèsent sur le financement de l'économie française.

Dans l'environnement économique très perturbé causé par la crise de la Covid-19, le modèle français de l'épargne réglementée constitue un solide point d'appui. En effet, compte tenu de la sécurité financière assurée par ce placement, l'ajustement de la rémunération des livrets d'épargne n'a pas mis en cause son attractivité pour l'épargnant – et les encours continuent de progresser au cours du premier semestre, pour s'élever à 319,0 milliards d'euros pour les livrets A, 118,1 milliards pour les LDDS et 40,3 milliards pour les LEP à fin juin 2020 (soit respectivement + 20,5, + 6,2 et + 0,9 milliards par rapport à fin 2019). Le dynamisme de la collecte permettra de mobiliser les financements de long terme indispensables pour réussir la « sortie de crise », notamment au profit des investissements des petites et moyennes entreprises (PME) dans la transition énergétique et la réduction de l'empreinte climatique, et dans l'économie sociale et solidaire, conformément à l'intention du législateur. »

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

REPÈRES 2019
DE L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE

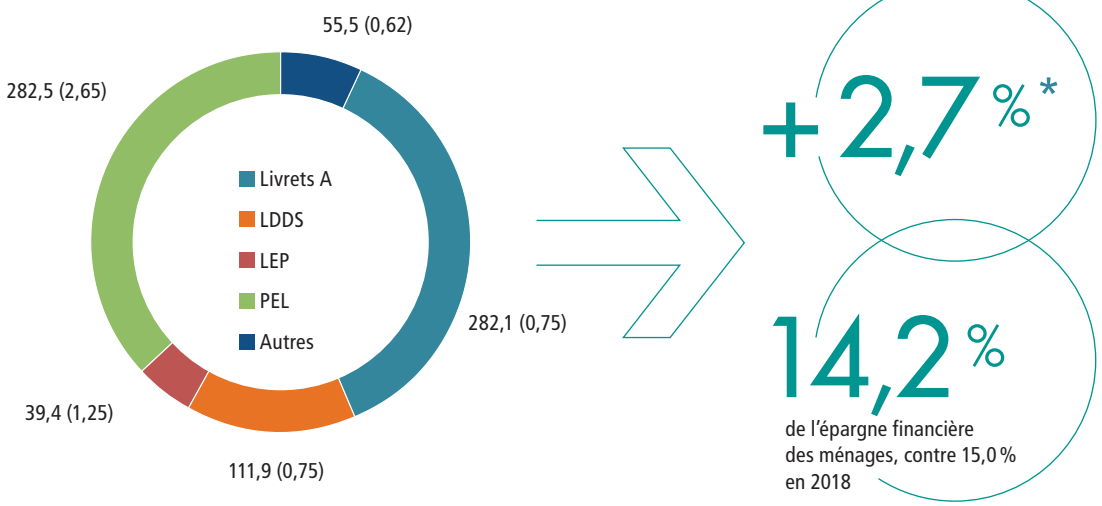
Une part importante de l'épargne financière des ménages et des ressources bancaires

772 Mds€

déposés sur les produits d'épargne réglementée par les ménages français fin 2019, dont 394 milliards d'euros de livrets A et LDDS

Encours et rendement de l'épargne réglementée des ménages résidents en 2019

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



Une contribution au financement du logement social...

264 Mds€ → **+3,8 %***

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

… et du tissu économique

186 Mds€ → **+2,2 %***

de livrets A, LDDS et LEP, non centralisés au fonds d'épargne, et consacrés au financement des PME et à la rénovation énergétique des bâtiments anciens

1,61 %

le coût moyen des crédits nouveaux aux SNF et de moins de 1 M€ en 2019, contre 1,94 % dans la zone euro

* d'augmentation entre 2018 et 2019

SOMMAIRE

AVANT-PROPOS 3

1 LES DÉTERMINANTS DE L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE, L'INFLUENCE DES FACTEURS SOCIODÉMOGRAPHIQUES 9

1.1 L'épargne réglementée, une composante du patrimoine financier des ménages 11

1.2 Le livret A 17

1.3 Le livret de développement durable et solidaire 22

1.4 Le livret d'épargne populaire 25

1.5 Le plan d'épargne-logement 29

2 LES EMPLOIS DE L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE 33

2.1 Le régime de centralisation de l'épargne réglementée 35

2.2 L'épargne réglementée centralisée en faveur du logement social 40

2.3 L'épargne réglementée centralisée en faveur de la politique de la ville 42

2.4 L'épargne réglementée non centralisée en faveur des PME 43

2.5 L'épargne réglementée non centralisée en faveur de la transition énergétique et de la réduction de l'empreinte climatique 46

2.6 L'épargne réglementée non centralisée en faveur de l'économie sociale et solidaire 47

3 FOCUS THÉMATIQUES 49

3.1 L'épargne en environnement de taux bas 51

3.2 Le patrimoine des ménages dans la zone euro, sur la base de l'enquête HFCS 2017 58

3.3 L'épargne ISR, verte et solidaire 60

POSTFACE 63

ANNEXES 65

A1 Les produits d'épargne réglementée 66

A2 Composition de l'Observatoire de l'épargne réglementée jusqu'au 31 décembre 2019 70

A3 Rappel des annexes et encadrés thématiques des rapports sur l'épargne réglementée 71

A4 Annexe juridique 72

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 précédents rapports ont pu faire l'objet de révisions.

1

LES DÉTERMINANTS DE L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE, L'INFLUENCE DES FACTEURS SOCIODÉMOGRAPHIQUES

Avertissement

Les chiffres présentés dans la première fiche se rapportent exclusivement aux ménages et aux institutions sans but lucratif à leur service (ISBLSM), et sont principalement issus des comptes financiers. Il peut en résulter de légères différences avec les chiffres présentés dans les fiches synthétiques dédiées aux différents instruments (livrets A, LDDS, LEP, PEL), qui portent sur l'ensemble des détenteurs, et sont principalement issus des données de la collecte sur l'épargne réglementée menée par la Banque de France.

1.1

L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE, UNE COMPOSANTE DU PATRIMOINE FINANCIER DES MÉNAGES

L'épargne réglementée représente 14 % du patrimoine financier des ménages

Alors que le patrimoine financier des ménages s'élève à 5 437 milliards d'euros à fin 2019 (*cf. tableau 1*)**, l'épargne réglementée en représente 14 %, soit 772 milliards.** L'encours des principaux placements financiers des ménages, en valeur de marché, a progressé de 464 milliards d'euros en 2019 – puisque ce dernier était à fin 2018 de 4 973 milliards. L'encours de l'épargne réglementée a également augmenté, de 20 milliards d'euros pour atteindre 772 milliards à fin 2019, après 751 milliards à fin 2018. De fait, l'épargne réglementée représente donc 14,2 % du patrimoine financier des ménages à fin 2019, contre 15,0 % à fin 2018 (*cf. graphique 1*).

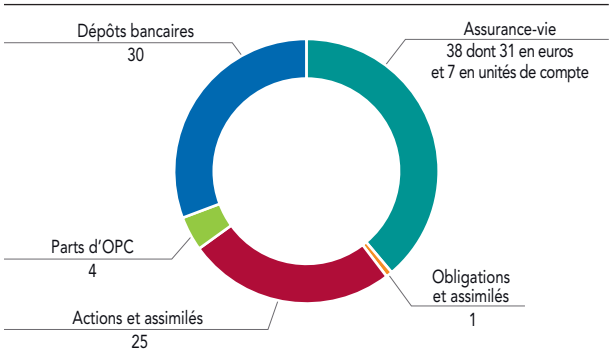
Les flux de placements des ménages ont atteint 143 milliards d'euros en 2019 (*cf. graphique 2*), en augmentation de près de 50 % par rapport à 2018 (95 milliards).

En 2019 les ménages ont continué de privilégier les produits de taux, et l'épargne réglementée a constitué 14 % de leurs placements. En 2019, les produits de taux représentent 64 % des placements des ménages, et les produits de fonds propres 34 % [1] (*cf. graphique 3*).

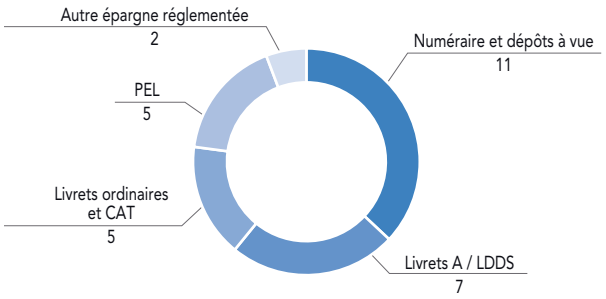
Les évolutions sur les produits de taux

Les placements des ménages en 2019 se composent de produits de taux pour 129 milliards d'euros, contre 69 milliards en 2018. Les ménages ont principalement renforcé leur assurance-vie en euros, avec des flux nets de 44,7 milliards d'euros en 2019 (*cf. graphique 3*).

G1 Structure du patrimoine financier des ménages en France à fin 2019
(patrimoine financier brut avant mise en transparence [a], en % du total)



Détail des dépôts bancaires

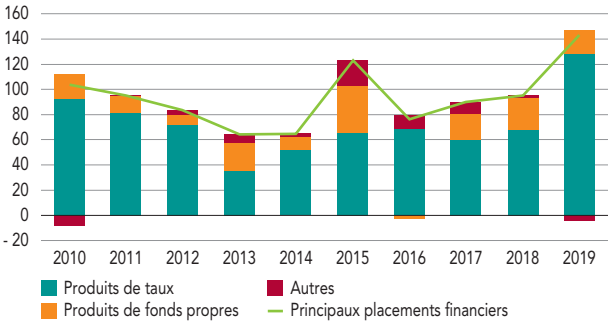


a) La mise en transparence de l'épargne des ménages consiste à remplacer les supports d'épargne par les actifs sous-jacents dans lesquels ils sont investis.
Note : Les actions non cotées représentent 19 % des 25 % d'actions et assimilés.

Source : Banque de France.

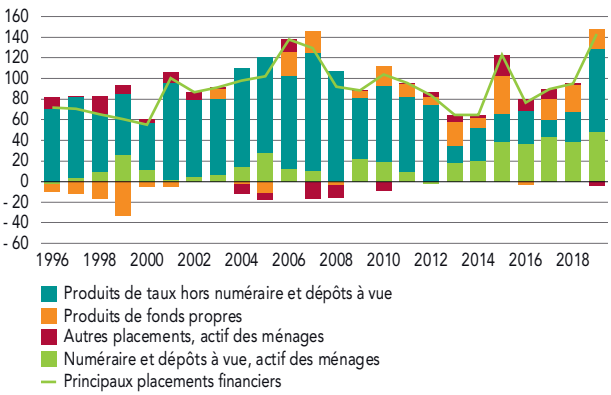
1 Les actifs financiers sont dits « en fonds propres » lorsqu'il s'agit d'actions cotées ou non cotées, ou d'un instrument financier constitué majoritairement d'actions.

G2 Composition des placements financiers des ménages
(flux annuels en milliards d'euros)



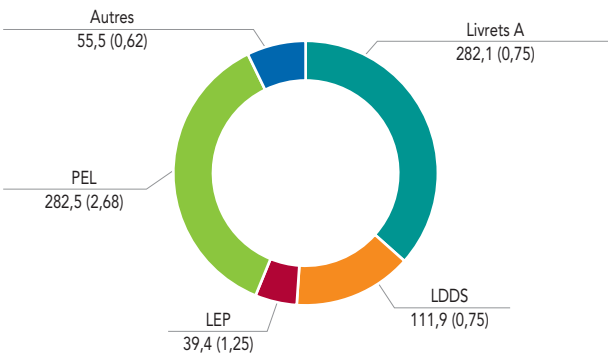
Note : La décomposition des placements correspond à celle du tableau 1.
Source : Banque de France.

G3 Flux annuels des placements (en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

G4 Encours et rendement de l'épargne réglementée des ménages résidents en 2019 (encours en milliards d'euros et taux moyen de rémunération associé en %)



Champ : Les chiffres présentés couvrent les ménages et les institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM).
Note : La catégorie « Autres » comprend les livrets jeunes et les CEL.
Source : Banque de France.

Les flux de placements en numéraire et en dépôts à vue augmentent à un rythme soutenu en 2019 (+ 49 milliards d'euros en 2019, après + 39 en 2018), tandis que les flux des autres dépôts bancaires, rémunérés, progressent plus modestement (+ 41 milliards en 2019 avant centralisation au fonds d'épargne, après + 29 en 2018). Depuis 2013, les flux sur les dépôts à vue sont plus élevés que sur les dépôts rémunérés.

L'épargne réglementée détenue par les ménages [2], détaillée dans les pages suivantes, représente 772 milliards d'euros fin 2019 (+ 2,7 % sur un an). 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 relatif aux PEL par génération du rapport 2017*). En 2019, cette rémunération moyenne des produits d'épargne réglementée s'est inscrite durablement à un niveau légèrement supérieur à l'inflation ; le rendement de l'épargne réglementée s'est élevé à 1,47 % en moyenne annuelle, contre une inflation qui s'est établie à 1,10 %, principalement grâce au rendement du PEL (*cf. graphique 4*) ; le rendement réel du livret A (et donc du livret de développement durable et solidaire – LDDS), positif lorsqu'on l'évalue sur moyenne période, est en effet négatif depuis 2017, comme il l'a été en 2010 (*cf. graphiques 5 et 6*).

Les évolutions sur les produits de fonds propres

Les produits de fonds propres restent également dynamiques avec une progression de 19 milliards d'euros de placements en 2019, contre 26 milliards en 2018. Les ménages ont particulièrement privilégié leur assurance-vie en unités de comptes, puis les actions.

Les flux vers l'assurance-vie en unités de compte s'établissent ainsi à + 4,3 milliards d'euros en 2019, prolongeant la tendance de 2018 (+ 17 milliards). L'assurance-vie reste le placement le plus important du patrimoine financier des ménages (38 % en 2019 comme en 2018), les supports en unités de compte en représentant à eux seuls 7 %.

La reprise des placements en produits de fonds propres a accompagné la croissance des cours de bourse de l'année 2019 : le CAC 40 a ainsi augmenté de 26 % sur 2019 alors qu'il était en baisse de 11 % en 2018 – sa volatilité a toutefois été forte et il ne couvre pas l'ensemble des fonds propres. Ce rebond s'est traduit par une forte progression de valeur des produits en fonds propres détenus par les ménages, à + 234 milliards

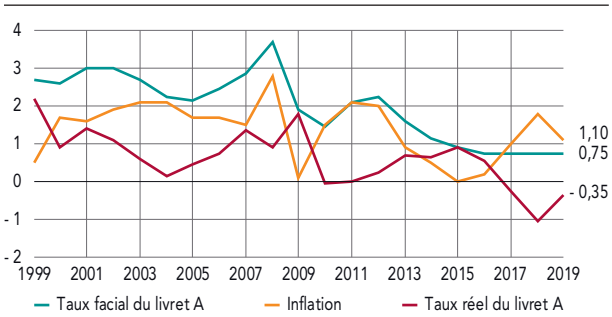
d'euros en 2019, après une chute de 97 milliards l'année précédente (*cf. graphique 7*). Les actions non cotées et autres participations, dont l'encours représente 19,5 % du patrimoine financier des ménages à fin 2019, ont à nouveau fait l'objet de placements soutenus en 2019 (+ 19 milliards d'euros, après + 14 milliards en 2018). Au contraire, les ménages recommencent en 2019 à céder des actions cotées détenues directement (– 0,3 milliard d'euros, après + 10 milliards en 2018).

La rémunération de l'épargne réglementée a été adaptée au contexte général d'inflation maîtrisée et de taux bas

Par un courrier au ministre de l'Économie et des Finances du 15 janvier 2020, le gouverneur de la Banque de France a recommandé d'abaisser les taux des livrets A et bleus de 0,75 % à 0,50 %, des livrets d'épargne populaire (LEP) de 1,25 % à 1,00 %, des livrets d'épargne entreprise (LEE) de 0,50 % à 0,25 %, des comptes épargne-logement (CEL) de 0,50 % à 0,25 %. Appliquant les textes en vigueur [3], la Banque de France est en effet chargée d'effectuer deux fois par an le calcul des taux de rémunération des comptes et plans d'épargne réglementée, en prenant en compte les taux observés sur le marché monétaire au jour le jour (EONIA) et la variation de l'indice des prix à la consommation de l'ensemble des ménages (IPC hors tabac). Ces modifications de taux sont entrées en vigueur le 1er février 2020. Pour mémoire, la formule de calcul du taux du livret A a été modifiée par l'arrêté du 14 juin 2018 : ce taux résulte désormais de la moyenne semestrielle de l'EONIA et de la variation de l'indice des prix hors tabac sur douze mois ; un taux plancher fixé à 0,50 % est instauré, et la formule arrondit le taux au 10e de point le plus proche, contre le quart de point le plus proche précédemment. De manière transitoire, la variation du taux est limitée à 0,50 % entre deux fixations successives jusqu'à ce que le calcul ci-dessus donne deux résultats successifs dont l'écart est inférieur à 0,50 %.

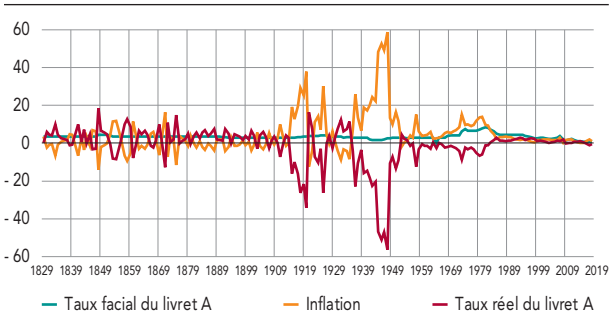
Le nouveau taux de rémunération du livret A vient renforcer la situation financière des organismes de logement social, dégageant des marges de manœuvre correspondant, toutes choses égales par ailleurs, au financement nécessaire pour construire environ 17 000 logements sociaux supplémentaires ou pour en rénover 52 000. Par ailleurs, à la suite d'un décret publié en décembre 2019, les établissements distribuant le LDDS doivent obligatoirement proposer chaque année à leurs clients d'utiliser les sommes qui y sont déposées pour faire un ou plusieurs dons à une entreprise de l'économie

G5 Rendement réel du livret A entre 1999 et 2019 (en %)



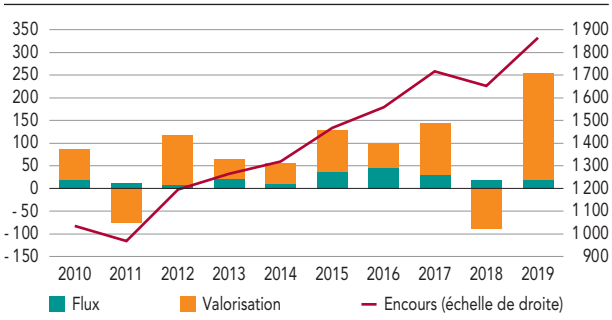
Sources : Banque de France, Insee.

G6 Rendement réel du livret A entre 1829 et 2019 (en %)



Sources : Banque de France, Insee.

G7 Flux et valorisation des produits de fonds propres détenus par les ménages (en milliards d'euros)

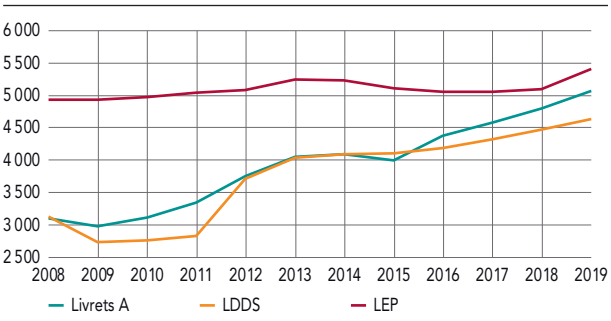


Source : Banque de France.

2 L'épargne réglementée recouvre tous les comptes, livrets et placements bancaires dont le fonctionnement est encadré par la législation et la réglementation. Les principales caractéristiques des instruments d'épargne réglementée sont détaillées en annexe 1 ; y sont détaillés le livret A – le livret bleu lui étant désormais assimilé –, le LDDS, le LEP, les comptes épargne-logement, les plans d'épargne-logement, le livret jeune et le LEE. Certaines personnes morales ont accès au livret A : associations, syndicats de copropriétaires et bailleurs sociaux.

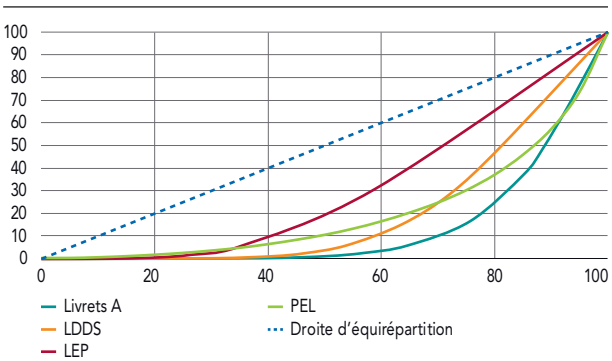
3 Règlement du Comité consultatif de la législation et de la réglementation financière n° 86-13 du 14 mai 1986.

G8 Encours moyen des principaux livrets réglementés depuis 2008
(en euros)



Source : Banque de France.

G9 Livrets et plans détenus par les personnes physiques : concentration de l'encours en 2019
(en % ; axe des abscisses : nombre de livrets ; axe des ordonnées : encours)



Source : Banque de France.

sociale et solidaire ou à une entreprise d'utilité sociale [4]. Concernant le LEP, livret distribué sous conditions de ressources et offrant une rémunération supérieure à celle du livret A, le Gouvernement a pris acte de son utilisation insuffisante par les personnes qui y sont éligibles. Même si les Français concernés ne disposent pas tous d'une capacité d'épargne, il reste que 50 % des Français seraient éligibles au LEP. Afin de favoriser sa diffusion, les procédures de vérification de l'éligibilité seront simplifiées [5] et la campagne d'information auprès de tous les ménages ciblés menée une première fois en 2019 sera réitérée. Enfin, les efforts visant à identifier les détenteurs de livrets inactifs, afin d'en rendre leur contenu à leurs propriétaires ou ayant-droits (*cf. tableaux 2 et 3*), ont continué en 2019.

Les fiches synthétiques, ci-après, visent à apporter des éclairages sur les ménages utilisant des instruments de l'épargne réglementée et sur leur utilisation. Les données financières et sociodémographiques présentées s'inscrivent dans un contexte d'augmentation continue des encours moyens (*cf. graphique 8*), et de concentration des encours sur une proportion limitée de livrets (*cf. graphique 9*). Elles permettent ainsi de mieux identifier les bénéficiaires de l'épargne réglementée, et de mettre en perspective l'effort financier de l'État, notamment par l'intermédiaire de dépenses fiscales et sociales (*cf. tableau 4*).

4 Décret n° 2019-1297, mettant en œuvre l'alinéa 4 de l'article L. 221-17 du Code monétaire et financier ; depuis 2020, il revient aux distributeurs du LDDS de communiquer aux détenteurs une liste minimale de potentiels destinataires et indirectement de solliciter le don par ce biais ; cette option de don s'exerce une fois par an, et les dons portent sur tout ou partie des encours, au choix du détenteur.

5 Article 42 du projet de loi d'accélération et de simplification de l'action publique, en cours d'examen par le Parlement.

T1 Placements financiers des ménages résidents au 31 décembre 2019 (encours et flux nets en milliards d'euros ; part en %)

	Encours	Part	Flux nets annuels	Valorisation nette annuelle
Principaux placements financiers	**5 437,1**	**100,0**	**143,1**	**328,4**
Produits de taux [a]	**3 476,2**	**63,9**	**128,9**	**80,1**
Numéraire et dépôts à vue	609,7	11,2	48,5	0,2
Dépôts bancaires rémunérés	1 039,0	19,1	40,5	0,1
Épargne réglementée [b]	771,5	14,2	20,3	0,0
dont : livrets A	*282,1*	*5,2*	*14,5*	*0,0*
livrets jeunes	*5,8*	*0,1*	*- 0,2*	*0,0*
LEP	*39,4*	*0,7*	*- 3,9*	*0,0*
LDDS	*111,9*	*2,1*	*4,7*	*0,0*
CEL	*29,7*	*0,5*	*0,3*	*0,0*
PEP	*16,2*	*0,3*	*- 1,3*	*0,0*
PEL	*282,5*	*5,2*	*6,1*	*0,0*
ICNE [c]	*3,9*	*0,1*	*- 0,1*	*0,0*
Autre épargne	267,5	4,9	20,3	0,1
dont : comptes à terme	*64,7*	*1,2*	*2,9*	*0,1*
livrets ordinaires	*202,8*	*3,7*	*17,4*	*0,0*
OPC monétaires	5,9	0,1	- 0,9	0,0
Assurance-vie en euros	1 697,9	31,2	44,7	71,6
Titres de créance détenus directement	42,1	0,8	- 4,1	1,1
Titres de créance détenus indirectement (OPC [d])	81,7	1,5	0,1	7,1
Produits de fonds propres [e]	**1 864,3**	**34,3**	**18,6**	**234,1**
Actions cotées	304,5	5,6	- 0,3	55,3
Actions non cotées et autres participations	1 059,4	19,5	19,0	105,5
Assurance-vie en unités de compte (UC)	386,5	7,1	4,3	52,2
Actions détenues indirectement (OPC)	113,9	2,1	- 4,3	21,1
Autres	**96,5**	**1,8**	**- 4,4**	**14,3**
dont actifs immobiliers détenus via des OPC	*24,7*	*0,5*	*0,0*	*2,9*

a) Produits de taux et produits majoritairement de taux.
b) Les produits d'épargne réglementée sont présentés en annexe 1.
c) Intérêts générés par les livrets qui ne sont pas encore versés.
d) Organismes de placement collectif.
e) Actions et produits majoritairement constitués d'actions.
Champ : Les chiffres présentés dans ce tableau incluent les institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM) ; il peut en résulter des différences avec les chiffres présentés dans les fiches thématiques ci-après.
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.

T2 Transferts de livrets A, LDDS et LEP à la CDC réalisés en 2019 au titre de la loi Eckert

(en unités ; encours en millions d'euros)

	Nombre de comptes	Encours
Livrets A (dont livrets bleus)	498 679	151,9
LDDS [a] (ex CODEVI)	20 196	7,2
Livrets d'épargne populaire (LEP)	782	1,1
Total	**519 657**	**160,2**

a) Livrets de développement durable et solidaire.

Source : Caisse des dépôts et consignations.

T3 Restitutions en 2019 pour l'épargne réglementée au titre de la loi Eckert

(en unités ; montants en millions d'euros)

	Nombre de comptes	Montants restitués
Livrets A (dont livrets bleus)	18 283	37,5
LDDS [a] (ex CODEVI)	951	2,1
Livrets d'épargne populaire (LEP)	48	0,2
Total	**19 282**	**39,8**

a) Livrets de développement durable et solidaire.

Source : Caisse des dépôts et consignations.

T4 Estimation des dépenses fiscales et sociales associées à l'épargne réglementée en 2019 (en millions d'euros)

Dispositif	Estimation
Exonération fiscale des intérêts des livrets A et livrets bleus	169
Exonération fiscale des intérêts des LDDS [a]	69
Exonération fiscale des intérêts des livrets d'épargne populaire (LEP)	16
Exonération fiscale des intérêts et primes versés dans le cadre de l'épargne logement	437
Exonération fiscale des intérêts des livrets jeunes	5
Exonération fiscale des produits des plans d'épargne populaire	89
Exonération sociale des intérêts des livrets A et bleus, LDDS, LEP, livrets jeunes et LEE [b] (pour 2017)	538
Total	**1 323**

a) Livrets de développement durable et solidaire.
b) Livrets d'épargne entreprise.

Sources : PLF2020, Évaluation des voies et moyens, dépenses fiscales. PLFSS2020, Annexe 5, Présentation des mesures d'exonérations de cotisations et contributions.

1.2

LE LIVRET A

La détention du livret A recule

Au 31 décembre 2019, **le nombre de livrets A [1] s'élève à 55,6 millions**, dont 54,9 millions détenus par des personnes physiques et 0,8 million [2] détenus par des personnes morales (*cf. graphique 1*). Depuis le 31 décembre 2018, **le nombre de livrets A se replie de 147 000 unités (– 0,3 %)**, dont 131 000 livrets pour les personnes physiques, et 16 000 livrets pour les personnes morales. Le taux de détention des personnes physiques s'établit donc à **81,8 %** en 2019, après 82,1 % en 2018 [3].

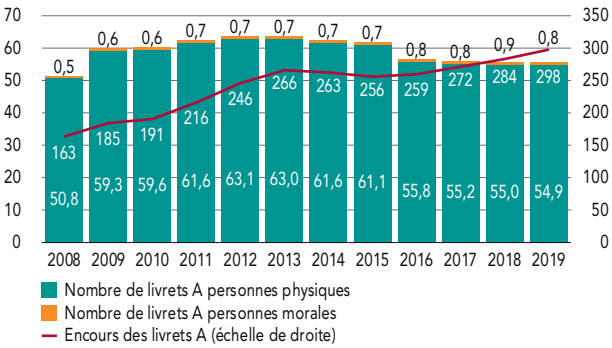
Les ouvertures de livrets A appartenant à des personnes physiques s'élèvent en 2019 à 2,6 millions d'unités, alors que 2,8 millions de livrets A ont été fermés (un plus bas depuis 2016, et ses 7,8 millions de clôtures, *cf. graphique 2*). Concernant les personnes morales, les livrets A détenus par des associations à but non lucratif se replient de 21 000 unités.

L'encours du livret A progresse fortement

L'encours du livret A s'établit en 2019 à **298,4 milliards d'euros** dont 278,2 milliards pour les personnes physiques et 20,3 milliards pour les personnes morales. Depuis le 31 décembre 2018, **l'encours des livrets A progresse de 14,7 milliards d'euros** (+ 5,2 % depuis 2018), dont la quasi-totalité du fait des personnes physiques. Quant à l'encours des personnes morales, les organismes de logements sociaux continuent d'en représenter près de la moitié.

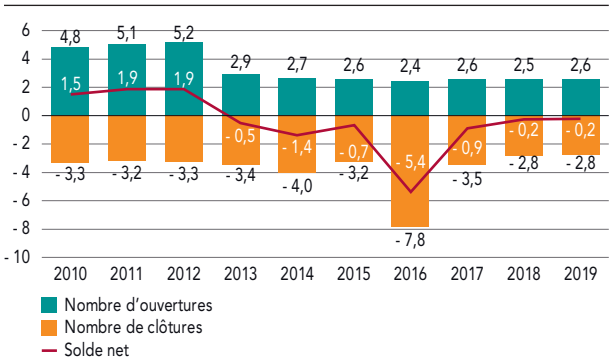
Les versements sur les livrets A en 2019 se sont élevés à 154 milliards d'euros, alors que les retraits ont représenté 142 milliards, soit une **collecte nette (hors intérêts) de 12 milliards** (*cf. graphique 3*).

G1 Évolution du nombre de livrets A et de l'encours associé
(en millions de comptes ; encours en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

G2 Ouvertures et clôtures de livrets A (en millions de comptes)



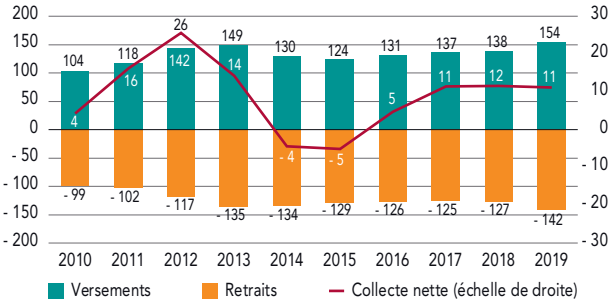
Source : Banque de France.

1 Sauf mention différente, l'ensemble de cette partie exploite les données collectées par la Banque de France dans le cadre de la collecte sur l'épargne réglementée (article R. 221-127 du Code monétaire et financier). Les statistiques présentées incluent les livrets détenus par les résidents et les non-résidents.

2 Dont 521 000 livrets ouverts par des associations, près de 139 000 par les syndicats de copropriétaires et près de 6 000 par les organismes HLM.

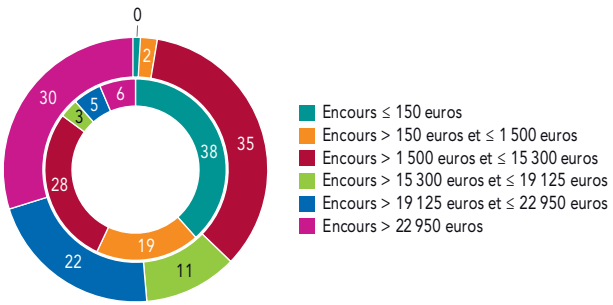
3 À la différence des LDDS et des LEP, le livret A peut être détenu par toute personne mineure ou majeure ; cette statistique s'exprime donc sur la population française totale.

G3 Versements et retraits sur les livrets A et collecte nette
(en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

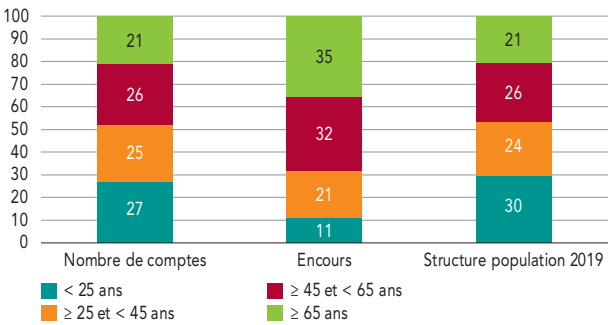
G4 Livrets A : ventilation par tranches de solde créditeur en 2019
(en %; nombre de comptes : anneau intérieur; encours : anneau extérieur)



Lecture : 6 % des livrets A ont un encours supérieur à 22 950 euros, et ils représentent 30 % de l'encours total des livrets A.
Note : Livrets détenus par les personnes physiques uniquement.

Source : Banque de France.

G5 Détention des livrets A à fin 2019 par tranche d'âge (en %)



Sources : Banque de France, Insee (population).

La détention des livrets A est relativement concentrée

L'encours moyen d'un livret A s'élève à 5 100 euros pour une personne physique (4 800 euros en 2018), sa progression constante depuis 2009 étant notamment influencée par l'augmentation des plafonds survenue en 2012 et 2013. Ces moyennes cachent toutefois d'importantes disparités sociodémographiques.

Les **6 % de livrets A** de personnes physiques dont l'encours dépasse le plafond réglementaire de 22 950 euros [4] représentent ainsi **30 % de l'encours** (*cf. graphique 4*).

Les épargnants de plus de 65 ans détiennent 35 % des encours des livrets A [3], mais 21 % des livrets – soit leur poids dans la population française au 1er janvier 2020 (*cf. graphique 5*).

Les étudiants et mineurs constituent 33 % des ouvertures de livrets A en 2019, contre un poids dans la population de 8 %. Si l'on considère la population dans son ensemble, les actifs ayant un emploi représentent 38 % des ouvertures, les étudiants, chômeurs et inactifs 54 %, et les retraités 8 % (*cf. graphique 6*).

Les départements de Paris, de la Lozère et du Puy-de-Dôme sont en tête concernant l'encours moyen du livret A par détenteur. Les départements de Seine-Saint-Denis et de l'Aisne sont au contraire ceux où l'encours moyen est le plus faible [5] (*cf. graphique 11a*). Le taux de détention ne progresse que dans 25 départements sur les 96 départements métropolitains.

L'utilisation du livret A par les épargnants

4,7 millions de livrets A sont inactifs – c'est-à-dire sans un versement ou un retrait – depuis au moins cinq ans, dont 3,5 millions ont un encours inférieur à 150 euros. Ces 4,7 millions de livrets représentent un encours de 12,7 milliards d'euros (0,09 milliard pour les seuls livrets à l'encours inférieur à 150 euros).

Le nombre moyen de mouvements constatés sur les livrets A actifs s'établit en 2019 à 4,9 versements et 5,2 retraits par an, soit environ un mouvement par mois. Ces chiffres varient en fonction de l'encours détenu, avec une moyenne de 5 à 6 retraits pour les livrets à l'encours inférieur à 7 500 euros, mais seulement 0,6 retrait pour les livrets au plafond (*cf. graphique 7*). Surtout, les montants

en moyenne versés ou retirés diffèrent selon l'encours ; à cet égard, le montant moyen des versements sur les livrets A actifs s'établit à **589 euros**, alors que celui des retraits s'élève à **495 euros** (*cf. graphique 8*).

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 [6] lui impose d'ouvrir à toute personne qui en fait la demande un livret A à partir d'un dépôt initial de 1,50 euro, de lui permettre d'effectuer des opérations de retrait et de dépôt à partir de 1,50 euro sur ce support, 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. Au total, alors que la Banque Postale détient 27 % des livrets A en France, ces livrets A d'accessibilité bancaire de La Banque Postale ont permis la réalisation de 61 % des 2,4 millions de dépôts en numéraire, 59 % des 21,2 millions de retraits **en numéraire**, 47 % de l'encours de **0,5 milliard d'euros de dépôts** et 77 % de l'encours des **5,3 milliards d'euros de retraits** – les livrets à l'encours inférieur à 150 euros représentant la moitié de mouvements. Pour mémoire, des analyses détaillées relatives au développement de l'accessibilité bancaire sont effectuées par l'Observatoire de l'inclusion bancaire [7].

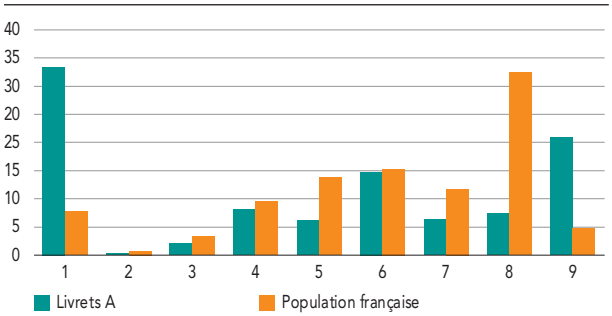
Enfin, si l'épargne détenue sur un livret A est de durée variable, le livret A en lui-même constitue un outil de long terme. Ainsi, **53 % des livrets A ont plus de dix ans**, et concentrent **58 % de l'encours** (*cf. graphique 9*).

Les caractéristiques du livret A des personnes morales

L'encours moyen d'un livret d'une personne morale est de 24 200 euros, en progression constante depuis 2008 (il s'établissait alors à 9 800 euros). L'encours moyen du livret A des associations non soumises à l'impôt sur les sociétés s'élève à 10 800 euros, celui des syndicats de copropriétaires à 5 800 euros, et celui des organismes de logements sociaux à 1 594 600 euros [8].

L'encours est inégalement réparti (*cf. graphiques 10a et 10b*). Les livrets A à l'encours supérieur à 76 500 euros représentent 3 % des livrets, mais 71 % de l'encours ; cette répartition fait écho à l'encours moyen détenu par les organismes de logements sociaux, puisque ces derniers détiennent 1 % des livrets, mais 44 % de l'encours.

G6 Ouvertures de livrets A en 2019 par profession et catégorie socioprofessionnelle (en %)

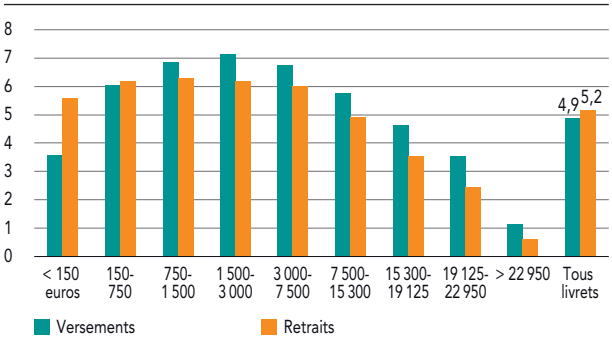


1 Étudiants, enfants mineurs
2 Exploitants agricoles
3 Artisans, commerçants, chefs d'entreprise
4 Cadres, professions intellectuelles supérieures
5 Professions intermédiaires
6 Employés
7 Ouvriers
8 Retraités
9 Autres, dont chômeurs et inactifs

Note : Sont présentées dans ce graphique les CSP à l'ouverture des livrets, et non la détention par CSP.

Source : Banque de France.

G7 Livrets A : nombre moyen de mouvements en 2019 par tranche d'encours (en unités ; tranches d'encours en euros)



Champ : Hors les 4,7 millions de livrets inactifs depuis au moins cinq ans.
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.

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

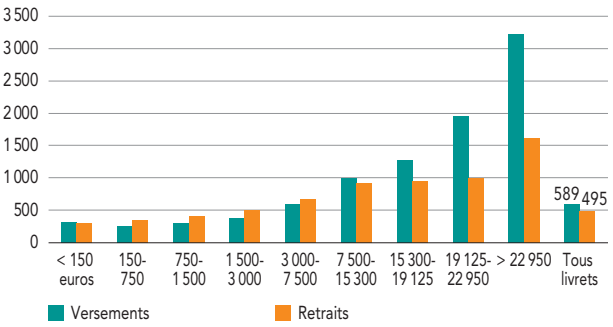
5 À noter qu'il peut cependant parfois y avoir une différence entre le lieu d'ouverture d'un livret (proche du lieu travail, par exemple) et le domicile du titulaire.

6 Article L. 221-2 du Code monétaire et financier.

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

8 Ces montants sont cohérents avec les plafonds prévus par les textes, rappelés en annexe 1.

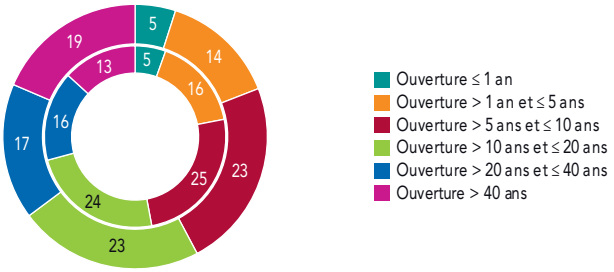
G8 Livrets A : montant moyen des mouvements en 2019 par tranche d'encours (en unités ; tranches d'encours en euros)



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.

G9 Livrets A : ventilation par ancienneté en 2019 (en % ; nombre de comptes : anneau intérieur ; encours : anneau extérieur)

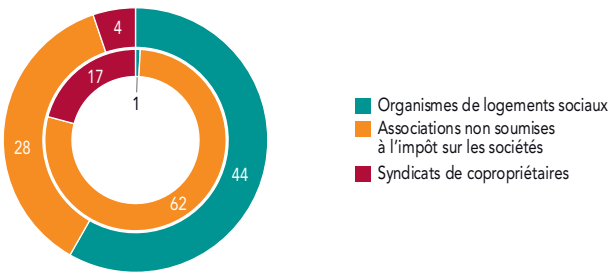


Lecture : 13 % des livrets A ont une ancienneté supérieure à 40 ans, et ils représentent 19 % de l'encours total des livrets A.
Note : Livrets détenus par les personnes physiques uniquement.

Source : Banque de France.

G10 Répartition des livrets A des personnes morales en 2019 (en % ; nombre de comptes : anneau intérieur ; encours : anneau extérieur)

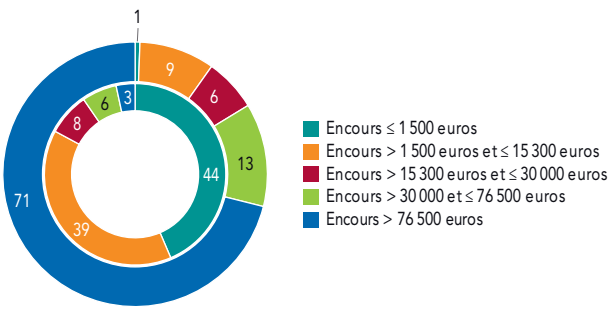
a) Par entités juridiques



Lecture : 1 % des livrets A des personnes morales sont détenus par des organismes de logements sociaux, et ils représentent 44 % de l'encours total de ces livrets.

Source : Banque de France.

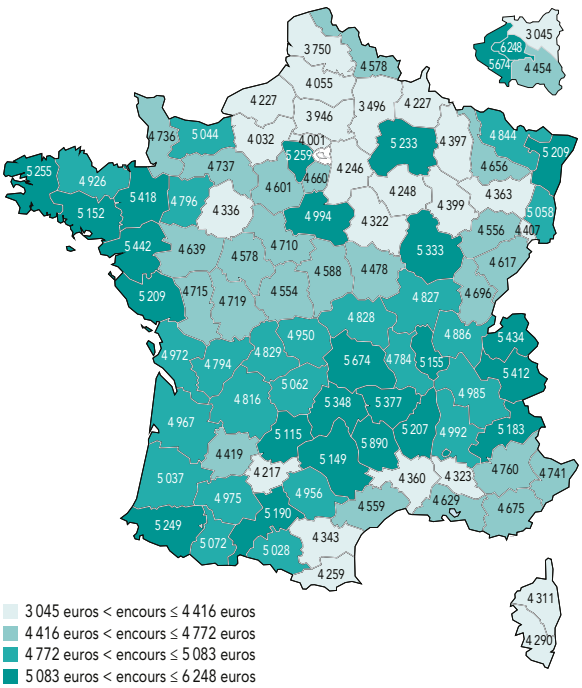
b) Par tranches d'encours



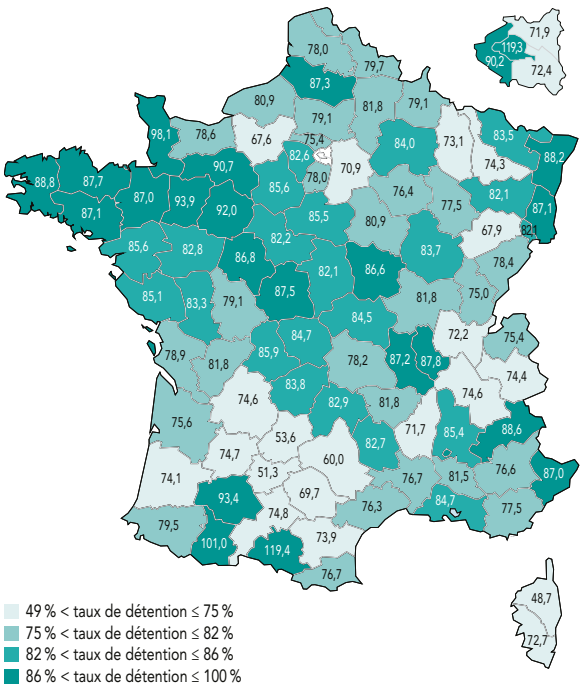
Lecture : 3 % des livrets A détenus par des personnes morales ont un encours supérieur à 76 500 euros, et ils représentent 71 % de l'encours total de ces livrets.

G11 Livrets A : données par département à fin 2019

a) Encours moyen (en euros par détenteur ; moyenne nationale : 5 100)



b) Taux de détention (en % ; moyenne nationale : 81,8 % en France métropolitaine)

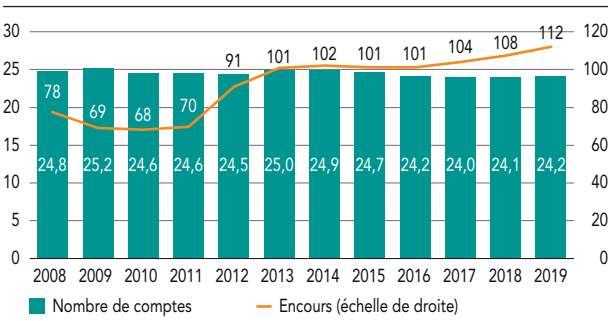


Sources : Banque de France, Insee.

1.3

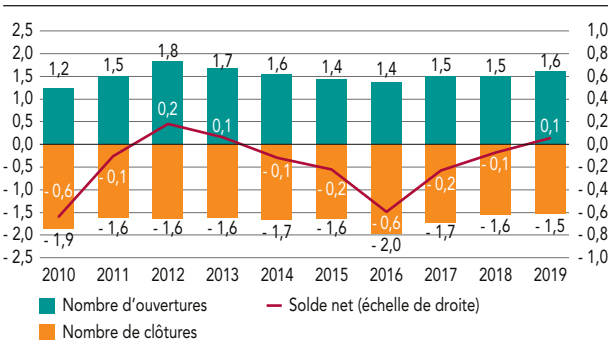
LE LIVRET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE ET SOLIDAIRE

G1 Évolution du nombre de LDDS et de l'encours associé
(en millions de comptes ; encours en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

G2 Ouvertures et clôtures de LDDS (en millions de comptes)



Source : Banque de France.

La détention du LDDS progresse

Au 31 décembre 2019, **le nombre de LDDS s'élève à 24,2 millions** (*cf. graphique 1*). Depuis le 31 décembre 2018, **il progresse de 114 000 unités (+ 0,5 %)**. De fait, son taux de détention s'établit donc à **47,4 %** en 2019, comme en 2018 [1].

En 2019, 1,6 million de LDDS ont été ouverts, alors que 1,5 million ont été fermés. Le nombre de clôtures est à un plus bas depuis 2009, début de la collecte, et marque une première augmentation du nombre de LDDS depuis 2013 (*cf. graphique 2*).

L'encours du LDDS augmente nettement

L'encours du LDDS demeure dynamique en 2019, s'établissant à **111,9 milliards d'euros**. Depuis le 31 décembre 2018, **il progresse de 4,3 milliards (+ 4 %)**.

Les versements sur les LDDS en 2019 se sont élevés à 50 milliards d'euros, alors que les retraits ont représenté 46 milliards – soit une **collecte nette (hors intérêts) de 4 milliards**. Il s'agit de la troisième année consécutive de collecte nette depuis 2017 (*cf. graphique 3*).

Les caractéristiques sociodémographiques du LDDS : une épargne très concentrée

L'encours moyen d'un LDDS s'élève à 4 600 euros (4 500 euros en 2018), en progression continue depuis 2009. Ces moyennes cachent toutefois d'importantes disparités sociodémographiques.

Les **19 % de LDDS** dont l'encours dépasse le plafond réglementaire de 12 000 euros [2] représentent ainsi **51 % de l'encours** (*cf. graphique 4*).

Les épargnants de plus de 65 ans détiennent 41 % des encours des LDDS, mais 34 % des livrets – pour un poids dans la population française de 21 % au 1er janvier 2020 (*cf. graphique 5*).

Les employés représentent 27 % des ouvertures de LDDS en 2019, pour un poids dans la population de 15 %. Les actifs ayant un emploi représentent 68 % des ouvertures, les étudiants, chômeurs et inactifs 17 %, et les retraités 14 % (*cf. graphique 6*).

En 2018, les départements de la Lozère, de l'Aveyron et du Puy-de-Dôme étaient en tête en matière d'encours moyen du LDDS par détenteur [3]. Les départements de Seine-Saint-Denis et de Corse-du-Sud étaient au contraire ceux où l'encours moyen était le plus faible [4] (*cf. graphiques 9a et 9b*). Le taux de détention a progressé en 2018 dans 34 départements sur les 96 départements métropolitains.

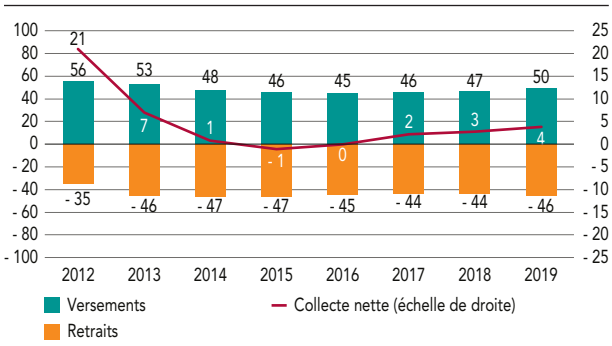
L'utilisation du LDDS par les épargnants

1,4 million de LDDS sont inactifs – c'est-à-dire sans un versement ou un retrait – depuis au moins cinq ans. Ces livrets représentent un encours de 6,8 milliards d'euros.

Le nombre moyen de mouvements constatés sur les LDDS actifs s'établit en 2019 à 3,4 versements et 2,6 retraits par an, soit environ un mouvement tous les deux mois. Ces chiffres varient en fonction de l'encours détenu, avec un pic de mouvements pour les livrets à l'encours compris entre 750 et 1 500 euros (avec 6,0 virements et 4,7 retraits) – *cf. graphique 7*. Surtout, les montants en moyenne versés ou retirés diffèrent selon l'encours ; à cet égard, le montant moyen des versements sur les LDDS actifs s'établit à **620 euros**, contre 708 euros pour celui des retraits.

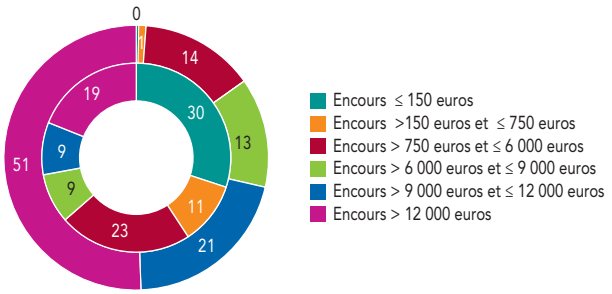
Enfin, si l'épargne détenue sur un LDDS est de durée variable, le LDDS en lui-même constitue un outil de long terme. Ainsi, **57 % des LDDS ont plus de dix ans**, et concentrent **61 % de l'encours** (*cf. graphique 8*).

G3 Versements et retraits sur les LDDS et collecte nette
(en milliards d'euros)



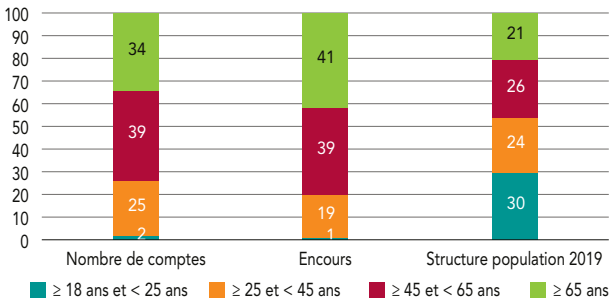
Source : Banque de France.

G4 LDDS : ventilation par tranches de solde créditeur en 2019
(en %; nombre de comptes : anneau intérieur ; encours : anneau extérieur)



Lecture : 19 % des LDDS ont un encours supérieur à 12 000 euros, et ils représentent 51 % de l'encours total des LDDS.
Source : Banque de France.

G5 Détention des LDDS à fin 2019 par tranche d'âge (en %)



Sources : Banque de France, Insee (population).

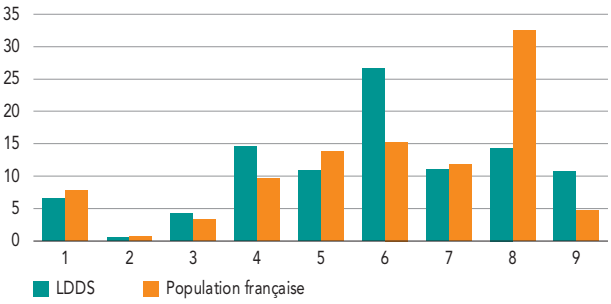
1 À la différence du livret A, le LDDS ne peut être détenu que par un contribuable ; par convention, cette statistique est donc exprimée sur la population française de plus de 18 ans. Rapporté à la population tous âges confondus, ce taux atteint 36,1 %.

2 Le plafond des versements autorisés sur LDDS, hors capitalisation des intérêts, s'élève à 12 000 euros depuis le 1er octobre 2012.

3 Les données 2019 ne sont pas disponibles.

4 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.

G6 Ouvertures de LDDS en 2019 par profession et catégorie socioprofessionnelle
(en %)

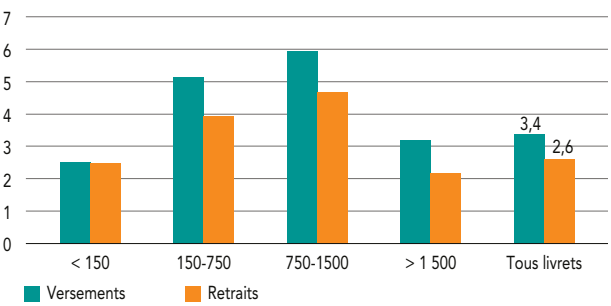


1. Étudiants, enfants mineurs
2. Exploitants agricoles
3. Artisans, commerçants, chefs d'entreprise
4. Cadres, professions intellectuelles supérieures
5. Professions intermédiaires
6. Employés
7. Ouvriers
8. Retraités
9. Autres, dont chômeurs et inactifs

Note : Sont présentées dans ce graphique les CSP à l'ouverture des livrets, et non la détention par CSP.

Source : Banque de France.

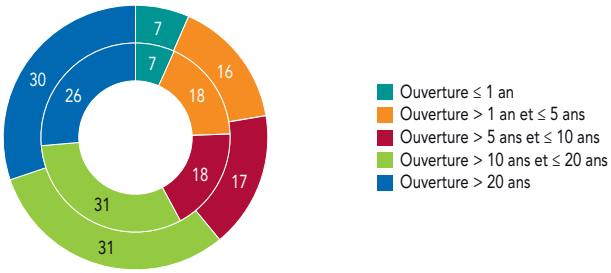
G7 LDDS : nombre moyen de mouvements en 2019 par tranche d'encours (en unités ; tranches d'encours en euros)



Champ : Hors les 1,4 million de livrets inactifs depuis au moins cinq ans.
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.

G8 LDDS : ventilation par ancienneté en 2019
(en % ; nombre de comptes : anneau intérieur ; encours : anneau extérieur)

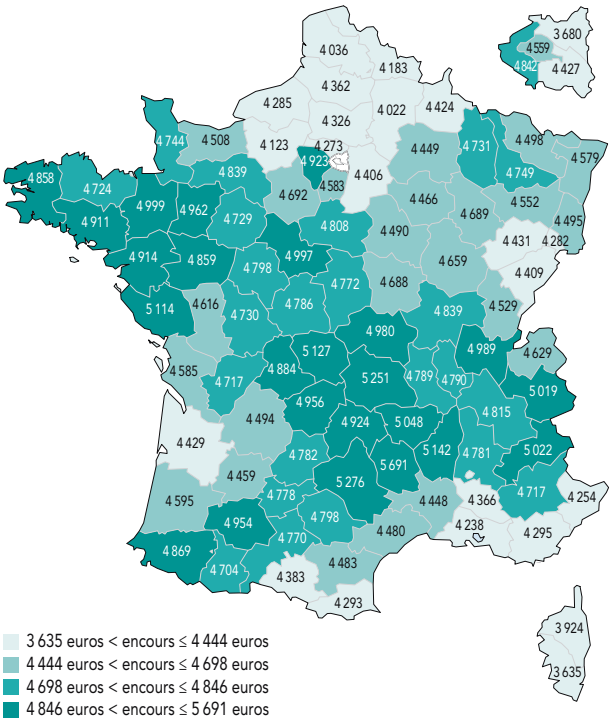


Lecture : 26 % des LDDS ont une ancienneté supérieure à 20 ans, et ils représentent 30 % de l'encours total des LDDS.

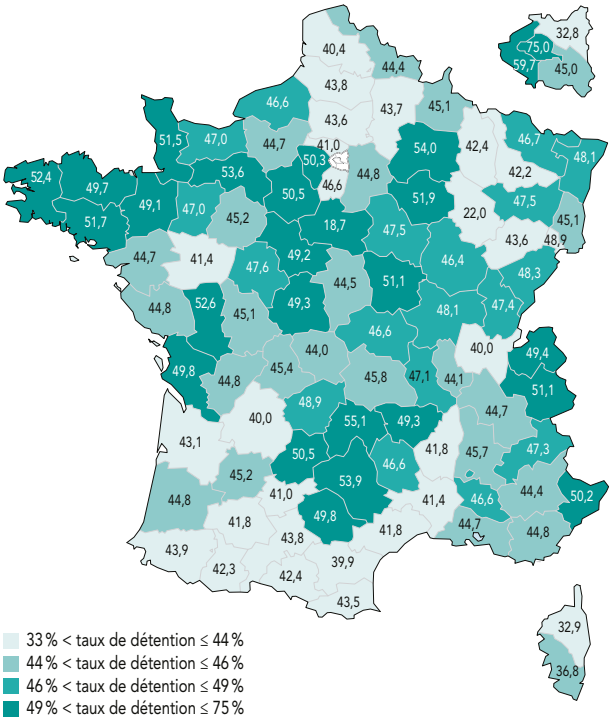
Source : Banque de France.

G9 LDDS : données par département à fin 2018

a) Encours moyen (en euros par détenteur ; moyenne nationale : 4 500)



b) Taux de détention (en % ; moyenne nationale : 47,4 % en France métropolitaine)



Source : Banque de France.

1.4

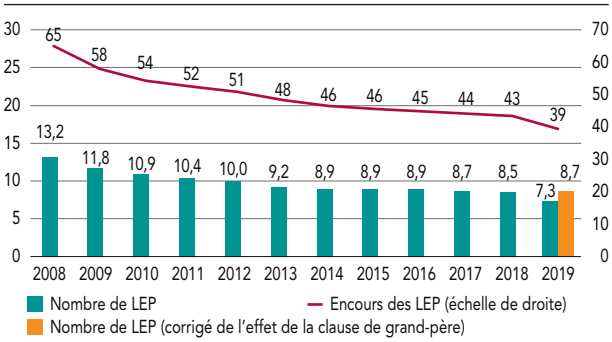
LE LIVRET D'ÉPARGNE POPULAIRE

La détention du LEP en baisse apparente

Au 31 décembre 2019, **le nombre de LEP s'élève à 7,3 millions** (*cf. graphique 1*). Depuis le 31 décembre 2018, **il accuse un repli de 1 225 000 unités (– 14,4 %)**. De fait, le taux de détention des personnes physiques s'établit à **14,3 %** en 2019, contre 16,8 % en 2018 [1]. Ce taux de détention est à rapprocher de la proportion de Français majeurs éligibles au LEP du fait d'une condition de ressources, estimée à 50 % (en 2019, le revenu fiscal pour une part était fixé à 19 779 euros). Le nombre de LEP augmente toutefois à nouveau depuis septembre 2019, où il s'établissait à 7,2 millions d'unités.

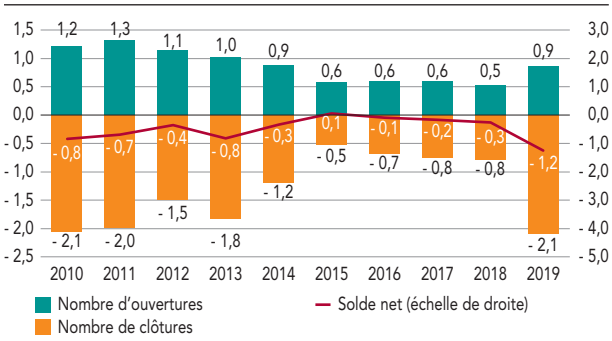
Le solde des ouvertures et fermetures doit s'interpréter au regard de l'évolution des critères d'éligibilité du LEP ; sans cette évolution réglementaire, le nombre de LEP aurait progressé pour la première fois depuis 2015. Les ouvertures de LEP s'élèvent en 2019 à 0,9 million d'unités, alors que 2,1 millions de LEP ont été fermés. Toutefois, le nombre de fermetures est significativement amplifié par l'arrivée à échéance, en 2019, de la dérogation légale qui a permis à certains détenteurs de conserver un LEP entre 2014 et 2019 alors qu'ils n'en respectaient pas les nouveaux critères d'éligibilité (ce dispositif est parfois qualifié de « clause de grand-père »). La Banque de France estime que 65 % des fermetures, soit 1,4 million sur 2,1, sont la conséquence de cette arrivée à échéance. **Corrigé de cet effet, le nombre de LEP aurait donc progressé de 200 000 unités, une première reprise depuis 2015** *(cf. graphique 2).*

G1 Évolution du nombre de LEP et de l'encours associé
(en millions de comptes ; encours en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

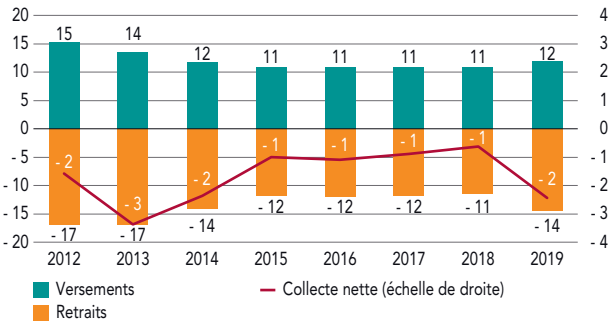
G2 Ouvertures et clôtures de LEP (en millions de comptes)



Source : Banque de France.

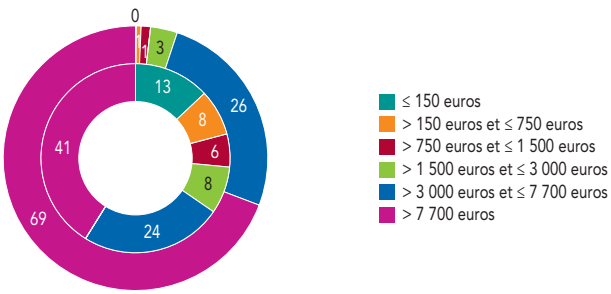
1 À la différence du livret A, le LEP ne peut être détenu que par un contribuable ; par convention, cette statistique est donc exprimée sur la population française de plus de 18 ans. Rapporté à la population tous âges confondus, ce taux atteint 10,9 %.

G3 Versements et retraits sur les LEP et collecte nette (en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

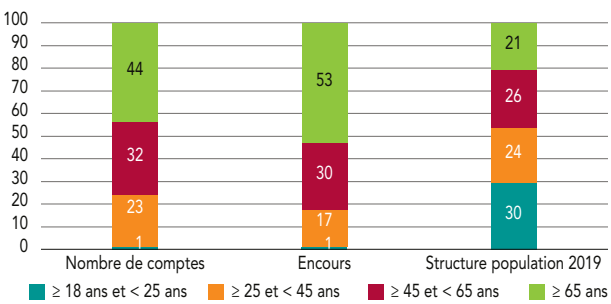
G4 LEP : ventilation par tranches de solde créditeur en 2019
(en %; nombre de comptes : anneau intérieur; encours : anneau extérieur)



Lecture : 41 % des LEP ont un encours supérieur à 7 700 euros, et ils représentent 69 % de l'encours total des LEP.

Source : Banque de France.

G5 Détention des LEP à fin 2019 par tranche d'âge (en %)



Sources : Banque de France, Insee (population).

L'encours du LEP se replie

L'encours du LEP a continué de régresser en 2019, s'établissant à **39,4 milliards d'euros**. Depuis le 31 décembre 2018, **l'encours du LEP a ainsi diminué de 4,0 milliards (– 9,2 %)**. Cet encours progresse toutefois depuis septembre, où il s'élevait à 38,7 milliards d'euros. La Banque de France estime que 64 % de la baisse due aux seules fermetures de LEP résulte de la fin de la clause de grand-père mentionnée ci-dessus.

Les versements sur les LEP en 2019 se sont élevés à 11 milliards d'euros, alors que les retraits ont représenté 15 milliards – soit une **décollecte nette (hors intérêts) de 4 milliards**. Il s'agit de la onzième année consécutive de décollecte nette, depuis 2009 (*cf. graphique 3*).

Les caractéristiques sociodémographiques du LEP, une épargne extrêmement concentrée

L'encours moyen d'un LEP s'élève à 5 400 euros, en progression continue depuis 2009 (en 2018, ce montant moyen était de 5 100 euros). Ces moyennes cachent toutefois d'importantes disparités sociodémographiques.

Les **41 % de LEP** dont l'encours dépasse le plafond réglementaire de 7 700 euros représentent ainsi **69 % de l'encours** (*cf. graphique 4*).

Les épargnants de plus de 65 ans détiennent 53 % des encours des LEP, mais 44 % des livrets – pour un poids dans la population française de 21 % au 1er janvier 2020 (*cf. graphique 5*).

Les employés représentent 30 % des ouvertures de LEP en 2019, pour un poids dans la population de 15 %. Les actifs ayant un emploi représentent 59 % des ouvertures, les étudiants, chômeurs et inactifs 18 %, et les retraités 23 % (*cf. graphique 6*).

En 2018, les départements de la Lozère, de l'Aveyron et du Tarn étaient en tête en matière d'encours moyen du LEP par détenteur[2]. Les départements de l'Eure et de la Marne étaient au contraire ceux où les encours moyens étaient les plus faibles[3] (*cf. graphiques 9a et 9b*). Le taux de détention a progressé en 2018 dans 13 départements sur les 96 départements métropolitains.

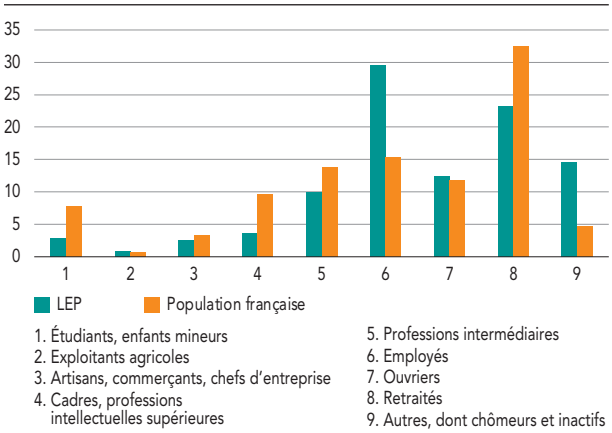
L'utilisation du LEP par les épargnants

0,5 million de LEP sont inactifs – c'est-à-dire sans un versement ou un retrait – depuis au moins cinq ans. Ces livrets représentent un encours de 4,6 milliards d'euros.

Le nombre moyen de mouvements constatés sur les LEP actifs s'établit en 2019 à 3,5 versements et 3,3 retraits par an, soit plus d'un mouvement tous les deux mois. Ces chiffres varient en fonction de l'encours détenu, avec près de 7 versements et 7 retraits pour les livrets à l'encours compris entre 150 et 1 500 euros, mais peu de mouvements en deçà et au-dessus de ces encours (*cf. graphique 7*). Surtout, les montants en moyenne versés ou retirés diffèrent selon l'encours ; à cet égard, le montant moyen des versements sur les LEP actifs s'élève à **468 euros**, contre **529** pour celui des retraits.

Enfin, si l'épargne détenue sur un LEP est de durée variable, le LEP en lui-même représente un outil de long terme. Ainsi, **46 % des LEP ont plus de dix ans**, et concentrent **55 % de l'encours** (*cf. graphique 8*).

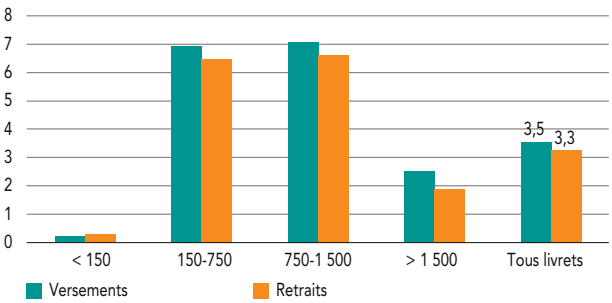
G6 Ouvertures de LEP en 2019 par profession et catégorie socioprofessionnelle (en %)



1. Étudiants, enfants mineurs
2. Exploitants agricoles
3. Artisans, commerçants, chefs d'entreprise
4. Cadres, professions intellectuelles supérieures
5. Professions intermédiaires
6. Employés
7. Ouvriers
8. Retraités
9. Autres, dont chômeurs et inactifs

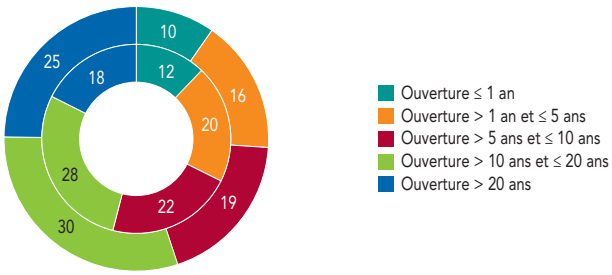
Note : Sont présentées dans ce graphique les CSP à l'ouverture des livrets, et non la détention par CSP.
Source : Banque de France.

G7 LEP : nombre moyen de mouvements en 2019 par tranche d'encours (en unités ; tranches d'encours en euros)



Champ : Hors les 0,5 million de livrets inactifs depuis au moins cinq ans.
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.

G8 LEP : ventilation par ancienneté en 2019 (en % ; nombre de comptes : anneau intérieur ; encours : anneau extérieur)



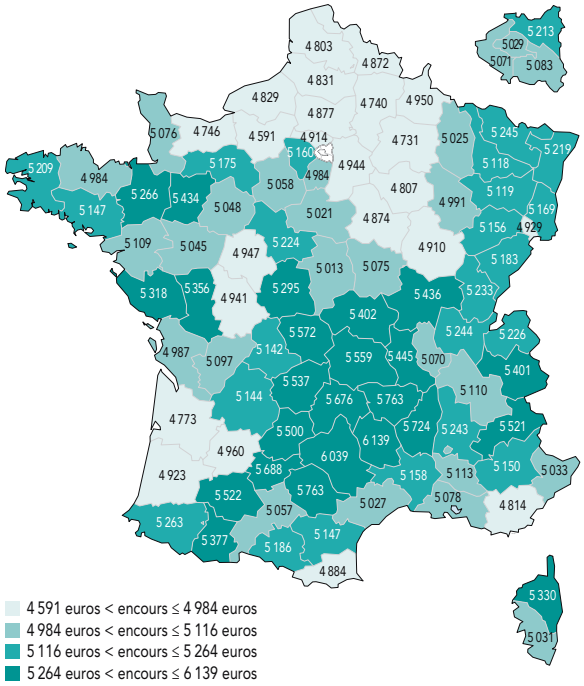
Lecture : 18 % des LEP ont une ancienneté supérieure à 20 ans, et ils représentent 25 % de l'encours total des LEP.
Source : Banque de France.

2 Les données 2019 ne sont pas disponibles.

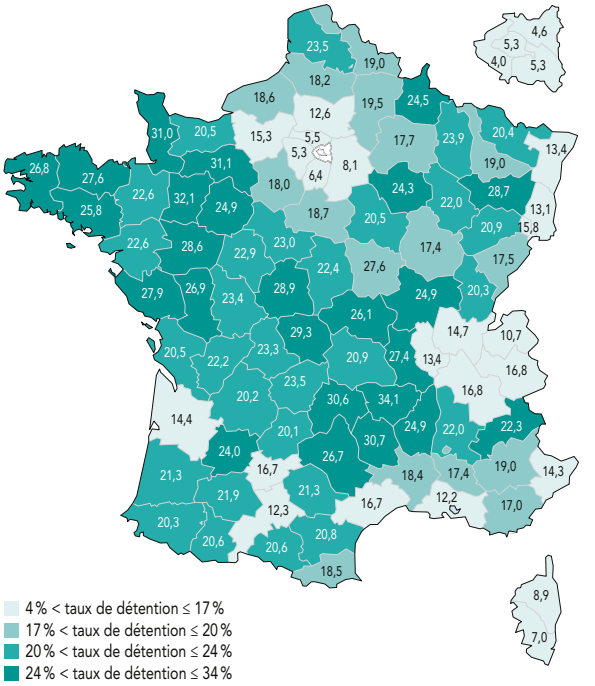
3 À noter qu'il peut cependant parfois y avoir une différence entre le lieu d'ouverture d'un livret (proche du lieu travail, par exemple) et le domicile du titulaire.

G9 LEP : données par département à fin 2018

a) Encours moyen (en euros par détenteur ; moyenne nationale : 5 100)



b) Taux de détention (en % ; moyenne nationale : 16,8 % en France métropolitaine)



Sources : Banque de France, Insee.

1.5

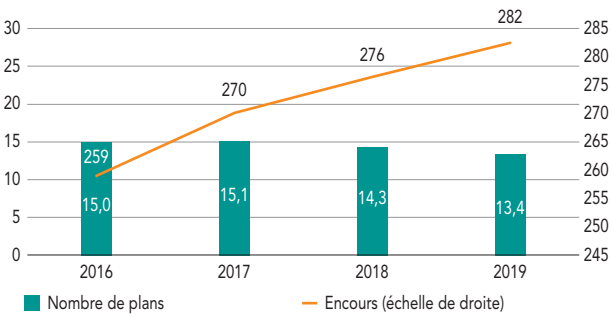
LE PLAN D'ÉPARGNE-LOGEMENT

La détention du PEL diminue

Au 31 décembre 2019, **le nombre de PEL s'élève à 13,4 millions** (*cf. graphique 1*). Depuis le 31 décembre 2018, **il accuse un repli de 0,9 million de plans** (– 6,1 %). De fait, le taux de détention des personnes physiques s'établit à **20,0 %** en 2019, contre 21,4 % en 2018 [1].

Les ouvertures de PEL s'élèvent en 2019 à 0,8 million d'unités, alors que 1,7 million de PEL ont été fermés. Le nombre de fermetures est en baisse constante depuis 2016, où ce chiffre a atteint 2,1 millions (*cf. graphique 2*).

G1 Évolution du nombre de PEL et de l'encours associé
(en millions de plans ; encours en milliards d'euros)



Sources : Banque de France et Société de gestion des financements et de la garantie de l'accession sociale à la propriété (SGFGAS).

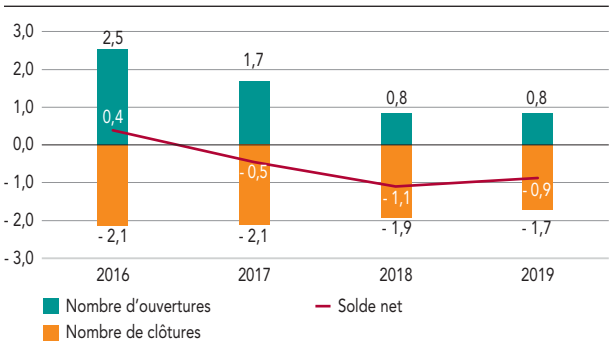
L'encours du PEL progresse

L'encours du PEL a continué de croître en 2019, s'établissant à **282,5 milliards d'euros**. Depuis le 31 décembre 2018, **il a ainsi augmenté de 6,1 milliards d'euros (+ 2,2 %)**.

Les versements sur les PEL en 2019 se sont élevés à 26 milliards d'euros, alors que les retraits ont représenté 30 milliards – soit une **décollecte nette (hors intérêts) de 4 milliards**. Il s'agit de la deuxième année consécutive de décollecte nette, alors que la collecte était encore forte en 2016 avec 10 milliards d'euros (*cf. graphique 3*). De fait, la progression de l'encours est en 2019, comme en 2018, portée par la capitalisation des intérêts – qui s'élève en 2019 à 7 milliards d'euros – et par les primes acquises.

La chute des ouvertures de PEL peut être interprétée au regard de la baisse de son taux de rémunération net de la fiscalité. Le taux des PEL reste supérieur à celui qui résulte de la formule réglementaire de calcul. Le taux issu de la formule ressort ainsi à 0,3 % en décembre 2019 (*cf. graphique 4*).

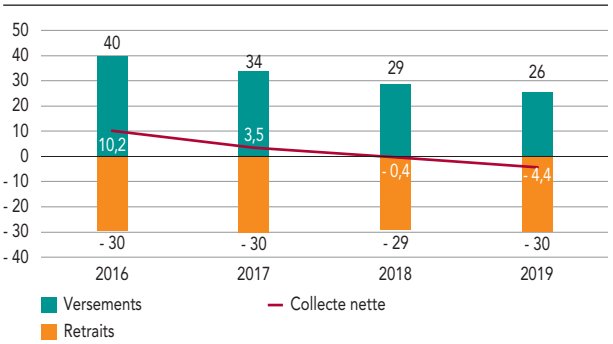
G2 Ouvertures et clôtures de PEL (en millions de plans)



Sources : Banque de France et Société de gestion des financements et de la garantie de l'accession sociale à la propriété (SGFGAS).

1 À l'image du livret A, le PEL peut être détenu par une personne majeure ou mineure ; cette statistique s'exprime donc sur la population française dans son ensemble.

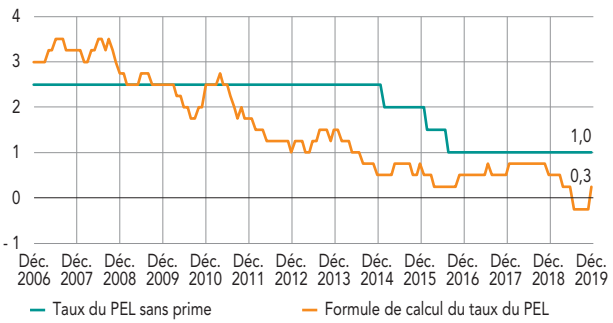
G3 Versements et retraits sur les PEL et collecte nette (en milliards d'euros)



Note : Les intérêts et les primes versés ne sont pas comptabilisés dans ce graphique.

Sources : Banque de France et Société de gestion des financements et de la garantie de l'accession sociale à la propriété (SGFGAS).

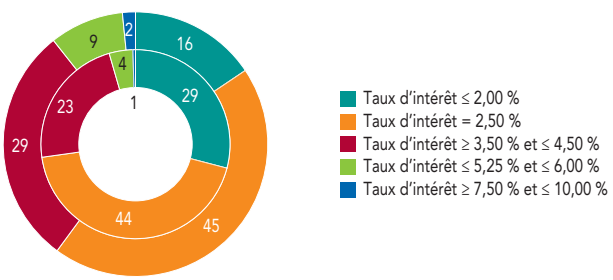
G4 Taux de rémunération des nouveaux PEL (en %)



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 conjoint des ministres chargés de l'Économie, du Budget et du Logement : Taux de l'année n = 0,7 × taux *swap* 5 ans novembre n – 1 + 0,3 × (taux *swap* 10 ans novembre n – 1 – taux *swap* 2 ans novembre n – 1).

Source : Banque de France.

G5 PEL : ventilation par taux applicable en 2019
(en % ; nombre de comptes : anneau intérieur ; encours : anneau extérieur)



Lecture : 44 % des PEL ont une rémunération égale à 2,50 %, et ils représentent 45 % de l'encours total des PEL.

Note : La non-continuité des bornes s'explique par l'absence de PEL rémunérés aux taux ne figurant pas dans les bornes.

Sources : Banque de France et Société de gestion des financements et de la garantie de l'accession sociale à la propriété (SGFGAS).

Le taux moyen des PEL s'élève à 2,65 % en pondérant le taux d'intérêt par le nombre de PEL, et à 3,13 % en le pondérant par l'encours. De manière plus précise, 44 % des PEL représentant 45 % de l'encours ont un taux d'intérêt égal à 2,50 % et **5 % des PEL représentant 11 % de l'encours sont rémunérés à un taux au moins égal à 5,25 %** (*cf. graphique 5*).

Les caractéristiques sociodémographiques du PEL

L'encours moyen d'un PEL s'élève à 21 000 euros. Cette moyenne cache toutefois d'importantes disparités sociodémographiques.

Le PEL représente un produit dont la répartition est très concentrée. Les données disponibles, issues de l'enquête Patrimoine 2014 de l'Insee, permettent d'approcher la répartition de l'encours à fin 2015 : ainsi, si la moitié de la population détient 90 % de l'encours des PEL, les 10 % les mieux dotés représentent plus de 40 % de l'encours global (*cf. graphique 6*).

Le PEL constitue un outil d'épargne de moyen terme, destiné à financer un projet immobilier. Ainsi, 69 % de l'encours des PEL est compris dans des plans ouverts il y a moins de dix ans – ces derniers représentant 80 % des PEL –, et dont l'abondement est donc encore possible (*cf. graphique 7*). Cela apparaît cohérent avec l'évolution de la législation et de la réglementation associées au PEL. En premier lieu, à partir du 1er mars 2011, la période d'abondement des PEL a été fixée à dix ans – au-delà de cette date, il continue de rapporter des intérêts qui viennent accroître le capital. En second lieu, les PEL ouverts après le 1er mars 2011 sont automatiquement transformés en livrets d'épargne classique à la quinzième année, alors que les PEL ouverts avant cette date peuvent générer des intérêts jusqu'au retrait définitif des fonds.

Le poids des PEL souscrits avant 2011 sur le financement de l'économie française

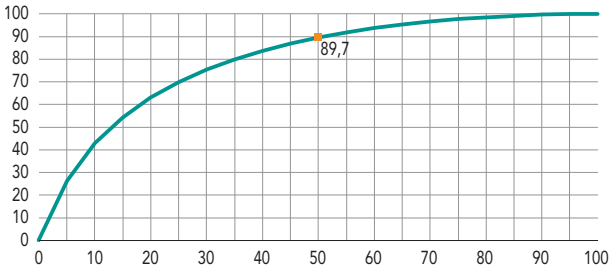
En 2011, le cadre juridique du PEL a été amendé par les pouvoirs publics afin d'en renforcer l'attractivité : en introduisant une révision annuelle de la rémunération des nouveaux plans, ainsi qu'une durée de vie maximale du PEL à 15 ans, le Gouvernement a cherché à inciter les Français à faire usage de leur plan pour financer l'acquisition d'un bien immobilier.

Toutefois, ces modifications n'ont pas été imputées de manière rétroactive aux plans ouverts avant 2011. Ces derniers, **au 31 décembre 2019, représentaient encore 115,5 milliards d'encours, répartis sur 3,7 millions de plans** ; leur rémunération moyenne est substantiellement plus élevée que celle de l'ensemble des PEL (cf. *supra*), cette dernière s'établissant à **4,11 % en pondérant par le nombre de PEL, et à 4,44 % en pondérant par l'encours**. Cette rémunération élevée au regard des taux d'intérêt actuels pèse sur l'économie française, en accroissant le coût des ressources disponibles pour le financement de l'économie par les établissements bancaires.

Ces PEL souscrits avant 2011, qu'il n'est plus possible d'abonder au-delà de 10 ans d'ouverture, continuent en effet indéfiniment de rapporter des intérêts jusqu'au retrait définitif des fonds – alors que les PEL souscrits après 2011 sont automatiquement transformés en livrets d'épargne au bout de 15 ans d'ancienneté. **Si l'ensemble des PEL souscrits avant 2011 voyaient leur rémunération fixée à 1,00 % – taux applicable depuis 2016 –, le gain en termes de ressources finançant l'économie serait de l'ordre de 4,0 milliards d'euros**.

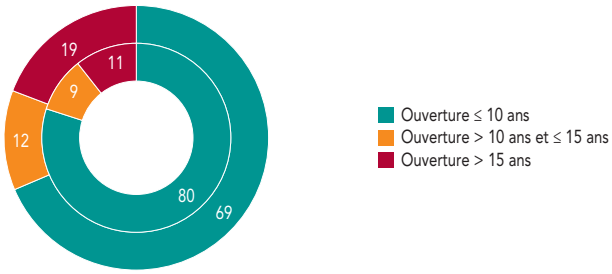
Or les PEL souscrits avant 2011 font l'objet, en tendance, de moins de fermetures que les PEL souscrits après 2011 ; par exemple, sur le second semestre 2019, 4 % des PEL souscrits avant 2011 ont été fermés, contre 8 % de ceux souscrits après 2011.

G6 PEL : ventilation de l'encours par déciles de population
(en %; axe vertical : encours ; axe horizontal : déciles de population)



Lecture : La moitié de la population détient 90 % de l'encours des PEL.
Source : Insee, enquête Patrimoine 2014.

G7 PEL : ventilation par ancienneté en 2019
(en %; nombre de comptes : anneau intérieur ; encours : anneau extérieur)



Lecture : 11 % des PEL ont une ancienneté supérieure à 15 ans, et ils représentent 19 % de l'encours total des PEL.
Sources : Banque de France et Société de gestion des financements et de la garantie de l'accession sociale à la propriété (SGFGAS).

2

LES EMPLOIS DE L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE

2.1

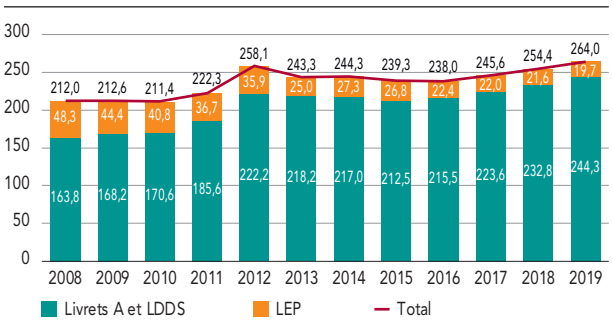
LE RÉGIME DE CENTRALISATION DE L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE

Épargne réglementée centralisée et non centralisée

Les encours placés sur le livret A, le livret de développement durable et solidaire (LDDS) et le livret d'épargne populaire (LEP) sont régis par des règles de centralisation. Les fonds dits centralisés sont essentiellement employés par les institutions publiques pour financer le logement social et la politique de la ville ; les fonds dits non centralisés sont utilisés par les établissements bancaires pour financer les petites et moyennes entreprises (PME), les projets concourant à la transition énergétique et à la réduction de l'empreinte climatique, ainsi qu'à l'économie sociale et solidaire.

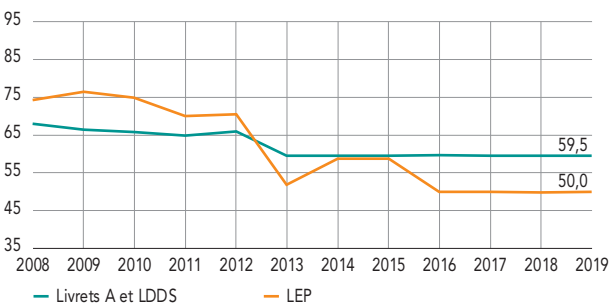
Aux termes de l'article L. 221-5 du Code monétaire et financier, une quote-part du total des dépôts collectés au titre du livret A et du LDDS est centralisée au sein du fonds d'épargne de la Caisse des dépôts et consignations. Au 31 décembre 2019, l'encours centralisé s'élevait à **264,0 milliards d'euros**, dont 244,3 milliards issus des livrets A et des LDDS (soit 59,5 % de l'encours), et 19,7 milliards venant des LEP (soit 50,0 % de l'encours) – *cf. graphiques 1 et 2*. Cet encours augmente, puisqu'il s'élevait en 2018 à 254,4 milliards d'euros. La hausse des encours centralisés au titre du livret A et du LDDS est atténuée par la baisse des encours centralisés au titre du LEP. En effet, ce dernier diminue à 19,7 milliards d'euros, contre 21,6 milliards à fin 2018, soit une baisse de 8,9 % (– 1,9 milliard). Hors capitalisation des intérêts (0,2 milliard d'euros), l'encours centralisé du LEP diminue de 10,0 % (– 2,2 milliards d'euros). La baisse des encours centralisés du LEP est directement liée la régularisation conduisant à

G1 Encours comptable des dépôts centralisés au fonds d'épargne au 31 décembre (en milliards d'euros)



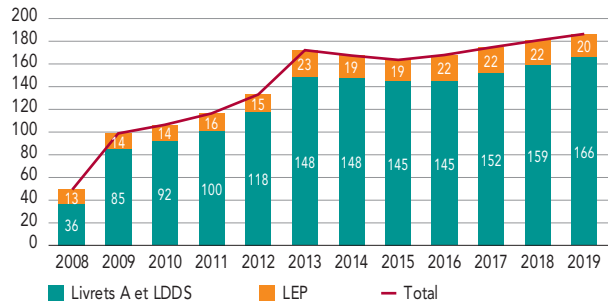
Source : Banque de France.

G2 Encours centralisé des livrets A, LDDS et LEP, rapporté à l'encours global au 31 décembre (en %)



Source : Banque de France.

G3 Encours comptable des dépôts non centralisés au fonds d'épargne au 31 décembre (en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

clôturer des livrets ouverts avant 2014 qui ne répondent plus aux critères d'éligibilité prévus par la loi *(cf. fiche 1.4 sur le LEP)*. Pour mémoire, le taux de centralisation du LEP est uniformément égal à 50 % pour tous les établissements collecteurs depuis le 1er juillet 2016.

D'après **l'article L. 221-5 du Code monétaire et financier, la part non centralisée des dépôts collectés au titre du livret A et du LDDS est laissée aux établissements bancaires. En 2019, ceux-ci devaient employer au moins 80 % de ces fonds pour financer les PME, et 10 % pour financer les travaux d'économies d'énergie dans les bâtiments anciens.** En accord avec les dispositions issues de la loi Pacte, ces emplois ont été modifiés en 2020, pour s'établir à 80 % pour financer les PME, 10 % pour financer les projets contribuant à la transition énergétique et à la lutte contre le changement climatique, et 5 % pour financer l'économie sociale et solidaire [1]. Au 31 décembre 2019, l'encours non centralisé s'élevait à **186,1 milliards d'euros**, dont 166,4 milliards venant des livrets A et des LDDS (soit 40,5 % de l'encours) et 19,7 milliards issus des LEP (soit 50,0 % de l'encours) – *cf. graphique 3*.

Le régime de centralisation

Des règles visant à assurer la stabilité des fonds centralisés

Le taux moyen global de centralisation a été conçu pour garantir à tout moment la disponibilité des ressources du fonds d'épargne de la Caisse des dépôts et consignations 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 (article L. 221-7 du Code monétaire et financier).

Les taux moyens de centralisation théoriques [2] s'établissent fin 2019 à :

- **59,5 % pour les livrets A et LDDS ;**
- **50 % pour les LEP.**

Les taux de centralisation de chaque établissement, qui étaient différents lors de la réforme de 2011 (décret n° 2011-275 du 16 mars 2011), doivent converger vers le 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. En 2019, le taux de centralisation des livrets A et des LDDS s'élevait à 62,9 % pour les réseaux historiques – c'est-à-dire, les réseaux distribuant ces produits avant 2008 –, et à 55,8 % pour les nouveaux réseaux ; ces taux s'établissaient respectivement à 62,0 % et 56,7 % en 2018.

Le régime de centralisation est en outre régi par deux ratios minimaux qui permettent d'assurer au fonds d'épargne, de manière pérenne, les ressources nécessaires à son activité de financement *(cf. tableau 1)*. 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 2019, ce ratio était de 149,8 %, contre 144,6 % à fin 2018. 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 et des dépôts centralisés (au titre du livret A, du LDDS et du LEP) doit couvrir à hauteur de 135 % l'encours des prêts au bilan du fonds d'épargne ; à fin 2019, ce ratio était de 150,2 %, contre 144,9 % à fin 2018.

La suppression du régime dit de « surcentralisation »

Jusqu'à la loi de finances pour 2018, les banques disposaient d'une option dite de « surcentralisation » sur les dépôts des 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 augmenter leur propre taux de centralisation).

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 1er 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 mois (1er 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 2019, l'application de ce décret a eu un impact significatif sur la répartition des encours centralisés puisque les flux reversés par le fonds d'épargne aux banques se sont élevés à environ 13 milliards d'euros, soit un montant identique aux flux reçus au 1er avril 2019.

Le traitement des établissements bancaires

Les réseaux collecteurs du livret A, du LDDS et du LEP perçoivent une rémunération en contrepartie de la centralisation d'une partie des dépôts collectés au fonds d'épargne (article L. 221-6 du Code monétaire et financier). Depuis 2016, la rémunération des réseaux collecteurs du livret A et du LDDS s'établit à 0,30 % de l'encours centralisé [3] et à 0,40 % 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 0,50 %, elle a été progressivement abaissée à 0,30 % de l'encours centralisé [4], depuis janvier 2016 [5]. Par ailleurs, s'agissant du LEP, la rémunération des fonds centralisés est passée de 0,50 % à 0,40 % à compter du 1er janvier 2016 [6].

La structure financière du fonds d'épargne reflète son activité de financement

L'évolution du bilan du fonds d'épargne : des passifs, des prêts et des actifs financiers en hausse en 2019

La gestion du portefeuille d'actifs du fonds d'épargne vise 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. La tendance à une décroissance continue de la taille du portefeuille s'est interrompue en 2017 suite au retour d'une collecte cumulée très positive du livret A et du LDDS.

Le bilan du fonds d'épargne se caractérise par un passif quasi intégralement constitué d'épargne réglementée *(cf. graphique 4).* En 2019, le passif du fonds d'épargne continue d'être composé essentiellement des dépôts que les établissements de crédit centralisent à la Caisse des dépôts et consignations (263 milliards d'euros), complété par d'autres passifs [7] (25 milliards).

Le bilan du fonds d'épargne se distingue par un actif constitué pour partie de prêts à long terme et pour le solde d'un portefeuille de titres financiers très liquides. En 2019, l'encours global des prêts progresse de 1,5 milliard d'euros. Il s'établit à 190,0 milliards au 31 décembre 2019, contre 188,5 milliards au 31 décembre 2018 (*cf. graphique 5*). La part des prêts dans l'actif total continue de baisser pour atteindre 66 %, contre 69 % fin 2018, 70 % fin 2017 et 72 % fin 2016. Le volume total des versements reflue en 2019 de 14 % et atteint 12,4 milliards.

1 Arrêté du 10 juin 2020 relatif à l'application de l'article 145 de la loi Pacte.

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

3 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 0,30 %.

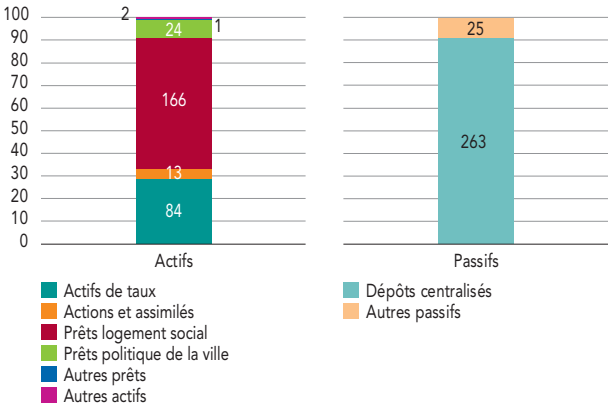
4 Cf. décret n° 2011-275 du 16 mars 2011.

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

6 Cf. arrêté du 11 décembre 2015.

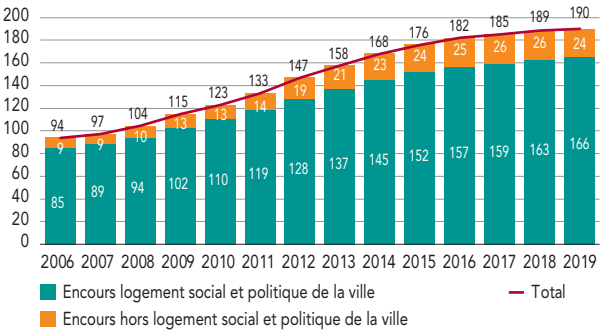
7 Capitaux propres, emprunts, provisions et comptes de régularisation.

G4 Bilan simplifié du fonds d'épargne au 31 décembre 2019
(en milliards d'euros)



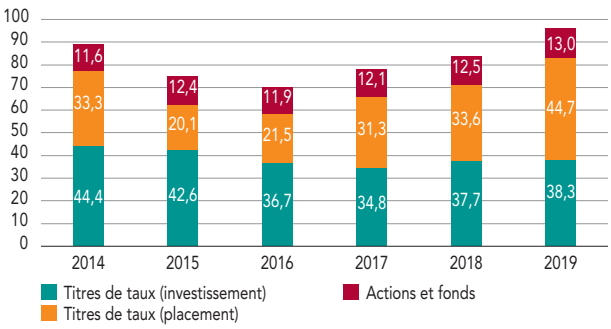
Source : Caisse des dépôts et consignations.

G5 Encours de prêts du fonds d'épargne (en milliards d'euros)



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

G6 Portefeuille d'actifs financiers du fonds d'épargne
(encours en milliards d'euros ; part en %)



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

Le fonds d'épargne doit s'assurer en permanence de disposer d'une liquidité suffisante, pour faire face à une baisse inattendue des encours des dépôts et/ou à l'augmentation de la demande de prêts. L'ajustement de l'actif du fonds d'épargne aux variations de la collecte se fait principalement grâce à son portefeuille financier. De fait, au vu de l'évolution de l'encours centralisé et du volume des prêts à son actif, l'encours du portefeuille d'actifs financiers s'ajuste, et progresse de 12,2 milliards d'euros pour atteindre 96,0 milliards en 2019 (*cf. graphique 6*).

L'évolution des prêts nouveaux, signés et versés

L'année 2019 a été marquée par 13,2 milliards d'euros de nouveaux prêts signés (+ 3 % par rapport à 2018), dont 12,3 milliards de prêts au logement social et à la politique de la ville (en hausse de 6 % par rapport à l'année 2018) – *cf. tableau 2*. Par ailleurs, 12,4 milliards de prêts ont été versés (*cf. tableau 3*), 8,3 milliards de prêts réaménagés et plus de 3 milliards de prêts transférés dans le cadre de la réorganisation du secteur. L'épargne réglementée confirme ainsi à nouveau son rôle important dans le financement du logement social [8].

L'offre de prêts a également évolué en 2019, avec le lancement du Plan logement 2 en avril 2019 et, en juin, 5 milliards d'euros de nouveaux prêts pour le secteur public local, dédiés à l'aménagement durable du territoire au travers du Mobi Prêt (2 milliards), de l'Aqua Prêt étendu à la gestion des milieux aquatiques et à la prévention des inondations – GEMAPI – (2 milliards) et de l'Edu Prêt (1 milliard).

8 Pour une analyse plus détaillée de ce rôle de l'épargne réglementée, cf. Inspection générale des finances, 2019, *La diversification des sources de financement du secteur du logement locatif social.*

T1 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 maximal [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.

T2 Prêts nouveaux signés, par segment et sous segment (en millions d'euros, variation en %)

	2018	2019	Variation
Logement locatif social	9 980	10 673	7
Projet urbain	182	211	16
Habitat spécifique	872	888	2
Refinancement (PLS, PLI, PSLA)	640	563	- 12
Logement social et politique de la ville	**11 674**	**12 335**	**6**
Secteur public local	1 093	822	- 25
Infrastructures (enveloppes 2008-2013)	–	–	ns
Autres refinancements (hors logement)	40	25	ns
Secteur public	**1 133**	**847**	**- 25**
Total prêts nouveaux signés	**12 807**	**13 181**	**3**

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

T3 Prêts nouveaux versés, par segment et sous-segment (en millions d'euros, variation en %)

	2018	2019	Variation
Logement locatif social	10 609	9 201	- 13
Projet urbain	253	252	0
Habitat spécifique	819	806	- 2
Refinancement	612	573	- 6
Logement social et politique de la ville	**12 293**	**10 833**	**- 12**
Secteur public local	1 851	1 518	- 18
Infrastructures (enveloppes 2008-2013)	234	26	- 89
Autres refinancements (hors logement)	40	25	ns
Secteur public	**2 125**	**1 569**	**- 26**
Total prêts nouveaux versés	**14 418**	**12 401**	**- 14**

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

2.2

L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE CENTRALISÉE EN FAVEUR DU LOGEMENT SOCIAL

Le financement du logement locatif social : des prêts signés en hausse, une palette élargie d'offres pour mieux répondre aux besoins des organismes HLM

En 2019, les prêts signés au logement locatif social progressent de 7 %, pour s'établir à 10,7 milliards d'euros. Les prêts versés diminuent toutefois de 13 %, à 9,2 milliards d'euros.

L'activité de financement du fonds d'épargne a permis de financer en 2019 la construction de 89 700 nouveaux logements sociaux d'une part, en croissance de 10 %, ainsi que la réhabilitation de 103 600 autres logements dans le parc existant. Ces chiffres marquent toutefois un net ralentissement par rapport à 2018 et *a fortiori* 2017.

L'offre du fonds d'épargne a largement été étoffée en 2019. Cela fait suite à la publication de la loi portant évolution du logement, de l'aménagement et du numérique (ELAN) en novembre 2018 et à la mise en œuvre du premier Plan logement prévoyant un ensemble de dispositifs représentant un total de 10 milliards d'euros. Dans le cadre de la « clause de revoyure », l'État, la Banque des Territoires et les organismes HLM ont dressé un premier bilan des mesures législatives ayant eu un impact sur le secteur depuis la loi de finances pour 2018 – à l'image de la mise en place de la réduction de loyer de solidarité, ou de la hausse de TVA portant sur les investissements des organismes de logement social. En conclusion de ces travaux, l'ensemble des parties prenantes ont signé, en avril 2019, le « Pacte conclusif des travaux de la clause de revoyure » : le secteur s'est engagé à réaliser des investissements soutenus entre 2020 et 2022, avec un objectif de 110 000 agréments de logements sociaux et la rénovation de 125 000 logements par an (rénovation se traduisant par un gain d'au moins une étiquette énergétique).

En 2019, la Caisse des dépôts et consignations a signé pour 2,3 milliards d'euros de prêts finançant des projets liés à la transition écologique et énergétique (TEE) sur des ressources d'épargne. Ces 2,3 milliards d'euros de prêts « verts » sur épargne réglementée accordés en 2019 se sont répartis à 1,89 milliard pour le logement social (réhabilitation thermique de logements sociaux, construction de logements sociaux aux conditions plus contraignantes que la réglementation thermique en vigueur – via un label de type haute qualité environnementale, HQE –, etc.) et 0,37 milliard pour le secteur public local (réhabilitations thermiques des établissements publics : écoles, collèges, lycées, centres culturels, etc.).

Ainsi, un an après le lancement du Plan logement 1 de 10 milliards d'euros et dans sa continuité, la Banque des Territoires met en œuvre un Plan logement 2 du même montant [1]. De nouvelles offres sont lancées et certains financements existants sont adaptés : durée prolongée, montants augmentés, critères simplifiés. Le Plan logement 2, qui couvre les années 2018-2022, soutiendra les efforts d'investissement des organismes HLM à travers une palette large de dispositifs financiers, destinée à leur apporter de la visibilité et à contribuer à leur soutenabilité financière.

Le financement de l'habitat spécifique en légère croissance

En 2019, les prêts pour l'habitat spécifique ont enregistré une légère hausse de 2 % par rapport à 2018, pour atteindre 888 millions d'euros de prêts signés. Ils se décomposent en prêts pour le secteur médico-social, en prêts pour l'habitat des jeunes, et en prêts pour le logement d'insertion.

Sur le secteur médico-social, le volume de prêts signés a été stable par rapport à 2018, à 564 millions d'euros en 2019, contre 565 millions en 2018. Ce secteur représente 64 % des prêts accordés sur ce segment par le fonds d'épargne. Il répond aux besoins d'adaptation globale de la société au vieillissement, mobilisant l'ensemble des politiques publiques (transports, aménagements urbains, logement, services à domicile, etc.) ainsi qu'à un renforcement des réponses à apporter aux personnes en situation de handicap.

Sur le champ de l'habitat pour les jeunes, les prêts se sont élevés à 161 millions d'euros en 2019, contre 137 millions en 2018 (+ 18 %). L'action du fonds d'épargne participe ainsi à l'atteinte de l'objectif du plan « 80 000 » sur le quinquennat, dont 60 000 logements pour les étudiants et 20 000 pour les jeunes actifs.

Sur le segment du logement d'insertion et de l'hébergement (137 millions d'euros en 2019, en croissance de + 78 %), la croissance est soutenue tant les besoins restent importants.

Par ailleurs, afin de répondre au mieux aux attentes des opérateurs, l'objet du contrat de prêt de 150 millions d'euros contracté en 2018 auprès de la Banque de développement du Conseil de l'Europe (CEB) a été élargi en 2019 pour couvrir l'ensemble des champs évoqués ci-dessus. Cette ressource à taux fixe compétitif vient en complément de la ressource réglementée confiant à la Caisse des dépôts et consignations l'intermédiation des institutions financières européennes.

Enfin, l'année 2019 aura été marquée par une évolution de l'offre dédiée à l'accession sociale à la propriété au travers du prêt Gaïa dont la maturité a été portée de 60 à 80 ans pour les organismes de foncier solidaire (OFS) en zone tendue. Ce prêt d'une durée exceptionnelle rend seul possible le dispositif de démembrement foncier/bâti lié au bail réel solidaire conclu entre l'OFS et l'accédant. Un tel prêt sur l'épargne réglementée contribue ainsi à l'émergence et au développement de ce nouveau mécanisme permettant de lutter contre la spéculation foncière.

1 Outre le fonds d'épargne, d'autres organismes soutiennent ces plans, à l'image de la section générale de la Caisse des dépôts et consignations avec l'appui d'Action Logement.

2.3

L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE CENTRALISÉE EN FAVEUR DE LA POLITIQUE DE LA VILLE

Le financement de la politique de la ville s'inscrit dans un contexte de transition : nouveau PNRU et programme « Action Cœur de ville »

En 2019, le volume des prêts dédiés aux projets urbains a atteint 111 millions d'euros, en croissance de + 5 % par rapport à 2018 (105 millions), mais toujours en retrait par rapport à 2017 (176 millions). Cela s'explique notamment par le prolongement de la clôture des opérations du **Programme national de renouvellement urbain** (PNRU) au-delà de la date de fin prévisionnelle.

Par ailleurs, le programme Action Cœur de ville (ACV) lancé en mars 2018 s'apparente au dispositif politique de la ville : 222 conventions ont été signées identifiant des montants d'investissements pouvant bénéficier du prêt renouvellement urbain étendu à cette nouvelle géographie prioritaire (PRU ACV) relevant d'une enveloppe de 700 millions d'euros sur fonds d'épargne. Dans ce cadre, près de 81 millions d'euros de prêts à la rénovation urbaine ont été accordés en 2019 sur le territoire des villes de ce programme.

L'activité de prêts au secteur public local innove mais décroît

L'année 2019 aura, sur ce segment, été marquée par le lancement de nouvelles offres de crédit thématiques, la signature d'une convention de refinancement sur ressource européenne avec la Banque européenne d'investissement, pour 500 millions d'euros de prêts dédiés au développement durable du territoire, et le lancement d'un dispositif innovant et unique sur le marché, le dispositif Flash, permettant de faire une offre engageante de prêt (moins d'un million d'euros) aux collectivités sous cinq jours au plus.

Les prêts signés destinés à ce secteur sont néanmoins en baisse, à 921 millions d'euros (– 21 %), dans le contexte d'une offre abondante de financements privés et de taux d'intérêt très bas, les nouvelles offres lancées à mi-2019 n'ayant pu à elles seules participer au maintien du niveau de production.

Le niveau des signatures de prêts marque sur ce segment une chute importante de 21 % par rapport à 2018 (– 53 % par rapport à 2017). Ce recul s'explique notamment par le positionnement de l'offre sur les prêts de très long terme, l'abondance d'offres de financement privées compétitives ne justifiant pas une intervention plus large des fonds d'épargne sur ce segment.

Les nouvelles offres de prêts ont cependant permis de soutenir l'activité de prêts, avec notamment le succès de l'Aqua Prêt [1], qui représente à lui seul 260 millions d'euros de signatures.

1 Offre de prêt dédiée au renouvellement des infrastructures d'eau et d'assainissement (production et distribution d'eau potable, collecte et assainissement des eaux usées, recueil des eaux pluviales) et aux investissements en matière de gestion des espaces et milieux aquatiques et la prévention des inondations (GEMAPI).

2.4

L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE NON CENTRALISÉE EN FAVEUR DES PME

Le financement des PME par l'épargne réglementée non centralisée

80 % des fonds non centralisés doivent être affectés aux PME. Aux termes de l'arrêté du 4 décembre 2008 relatif aux règles d'emploi des fonds collectés au titre du livret A et du livret de développement durable et non centralisés par la Caisse des dépôts et consignations, ainsi qu'aux informations permettant le suivi de ces emplois, les sommes déposées sur les livrets A et les LDDS et non centralisées doivent être affectées au financement des besoins de trésorerie et d'investissement des PME. Ce même arrêté fixe la quote-part correspondante à 80 %.

Cet emploi et cette quote-part n'ont pas été modifiés par la transcription réglementaire des évolutions dues à la loi Pacte, modifiant l'affectation des fonds non centralisés [1].

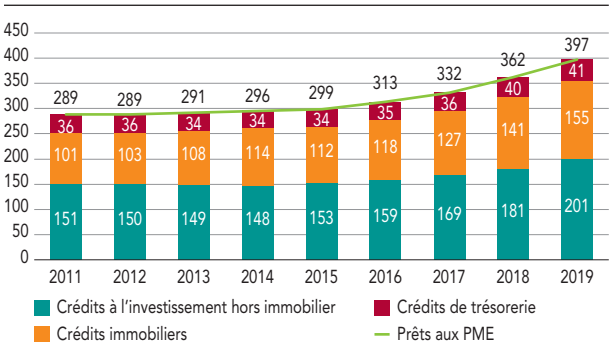
Les crédits aux PME restent très dynamiques en 2019

À fin décembre 2019, l'encours de crédits accordés aux PME s'élève à 397,5 milliards d'euros (+ 9,7 %, contre + 9,1 % en 2018). Ce chiffre, qui comprend les crédits au profit de sociétés civiles immobilières (SCI), augmente fortement par rapport à 2017, où il s'établissait à 362,5 milliards d'euros *(cf. graphique 1)*. L'accélération des crédits aux PME est portée par les crédits immobiliers (+ 9,9 %), les crédits à l'équipement (+ 10,8 %) et les crédits de trésorerie (+ 3,6 %).

La progression des encours s'explique par le dynamisme des flux de crédits nouveaux, qui atteignent 96,6 milliards d'euros en 2019, en hausse de 3,8 milliards par rapport à 2018 (92,8 milliards). Cette augmentation est favorisée par les crédits à l'équipement (47,2 milliards en 2019, contre 43,1 milliards en 2018), les crédits immobiliers (27,9, contre 24,4), alors que les crédits nouveaux de trésorerie ralentissent (22,1, contre 25,2) – *cf. graphique 2*.

Le dynamisme des crédits aux PME recouvre celui des crédits aux très petites entreprises (TPE), dont les SCI et les entrepreneurs individuels. Au 31 décembre 2019, l'encours des crédits aux TPE – compris dans celui des PME – s'élevait à **283,9 milliards d'euros**, en hausse de 24,2 milliards par rapport à l'encours de 2018 (259,7 milliards) – *cf. graphique 3*. Parmi ces crédits aux TPE, les crédits aux SCI sont estimés à 91,1 milliards. Des analyses trimestrielles sont publiées par la Banque de France sur le crédit aux TPE [2].

G1 Encours des crédits aux PME au 31 décembre (en milliards d'euros)



Champ : Ces chiffres ne portent que sur les établissements de crédit collectant de l'épargne réglementée.
Source : Banque de France.

1 Arrêté du 10 juin 2020 relatif à l'application de l'article 145 de la loi Pacte.

2 Voir les *Stat Info* « Financement des microentreprises », disponibles sur le site Internet de la Banque de France (*https://www.banque-france.fr/statistiques/credit*).

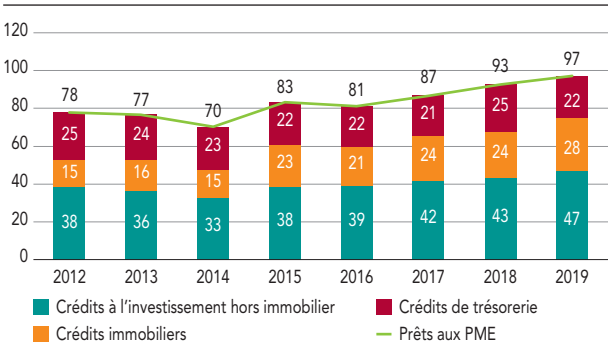
Les banques respectent leurs obligations d'emploi des fonds non centralisés en faveur des PME

Le ratio des crédits aux PME rapportés à l'encours non centralisé des livrets A et LDDS s'élève à 239 % en 2019 *(cf. tableau 1)***.** De fait, les banques atteignent toujours largement leur objectif d'emploi des fonds non centralisés pour ce qui concerne les PME, le ratio de 239 % devant être comparé au ratio réglementaire de 80 %, qui est respecté dans les faits par chaque établissement de crédit.

Le ratio des nouveaux crédits aux PME rapportés à l'augmentation de l'encours non centralisé d'une année sur l'autre atteint 1 487 %. Depuis 2010, et selon l'article L. 221-5 du Code monétaire et financier, chaque établissement doit consacrer au moins les trois quarts – soit 75 % – de l'augmentation constatée sur l'encours non centralisé à l'attribution de nouveaux prêts aux PME [3]. Chacun des établissements bancaires concernés respecte largement ce ratio.

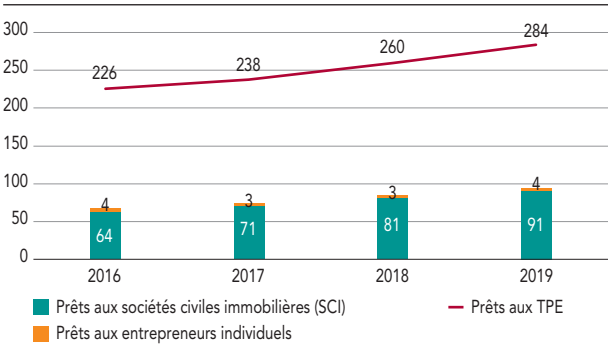
Pour mémoire, les principaux établissements collectant le livret A et le LDDS publient sur leur site Internet les emplois et les ressources collectées, et conservées à leur bilan, au titre de ces deux livrets [4].

G2 Flux de nouveaux crédits aux PME, au 31 décembre
(en milliards d'euros)



Champ : Ces chiffres ne portent que sur les établissements de crédit collectant de l'épargne réglementée.
Source : Banque de France.

G3 Encours des crédits aux TPE, dont SCI et entrepreneurs individuels, au 31 décembre (en milliards d'euros)



Champ : Ces chiffres ne portent que sur les établissements de crédit collectant de l'épargne réglementée.
Source : Banque de France.

L'accès aux crédits des PME reste aisé

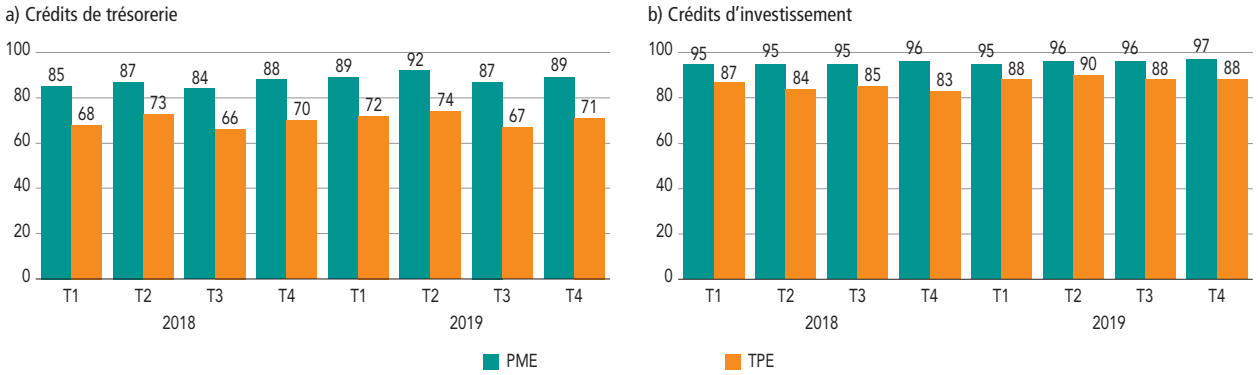
Les conditions d'accès au crédit des PME françaises apparaissent très bonnes en moyenne, y compris en comparaison européenne. L'épargne réglementée n'est toutefois pas la seule ressource permettant aux banques de financer l'économie en général, les PME et TPE en particulier *(cf. tableau 1)*.

Au cours du quatrième trimestre 2019, les demandes de crédit des PME ont abouti pour 89 % des crédits de trésorerie et 97 % des crédits d'investissement. L'enquête trimestrielle menée par la Banque de France auprès des entreprises sur leur accès au financement bancaire [5] montre en effet un léger assouplissement de l'accès au crédit depuis 2018, et à plus forte raison pour les crédits d'investissement des TPE *(cf. graphique 4)*.

Les TPE forment une population très vaste et différenciée d'entreprises, en matière notamment de solidité financière individuelle. Le réseau des correspondants TPE [6], 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. Par ailleurs, le rôle des établissements de crédit en faveur de la trésorerie des PME en général, et des TPE en particulier, est jugé particulièrement important.

Outre l'accès au crédit, le coût du crédit est également avantageux pour les PME françaises, qui 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 (en moyenne, 2,54 % depuis le 1er janvier 2010 et 1,61 % depuis le 1er janvier 2019, contre respectivement 3,03 % et 1,94 % en zone euro). L'écart avec le taux moyen de la zone euro augmente à 35 points de base fin 2019, à comparer à 50 points de base fin 2016, 40 fin 2017 et 30 fin 2018. L'écart de taux augmente à nouveau avec l'Allemagne (58 points de base, contre 41 fin 2018 – *cf. graphique 5*).

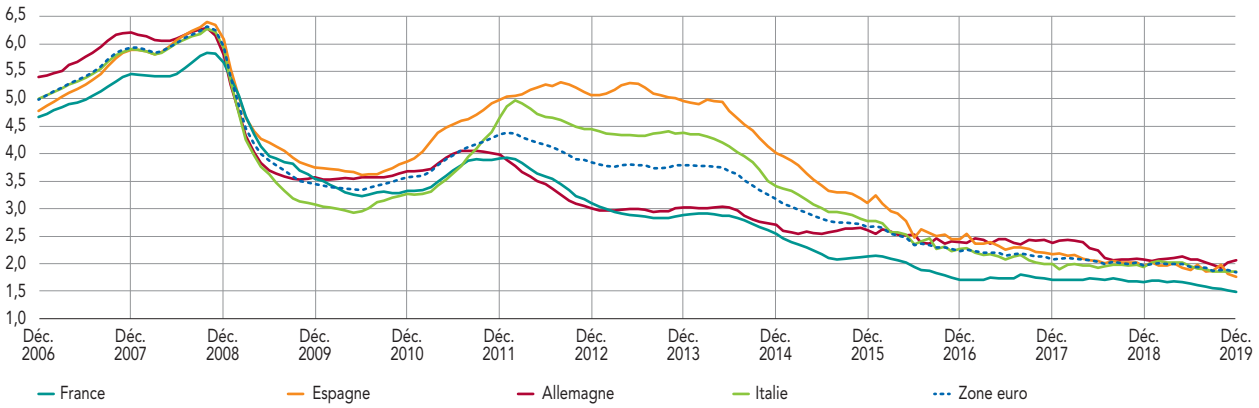
G4 Obtention de nouveaux crédits par les PME et les TPE (en %)



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).

G5 Taux sur les crédits aux sociétés non financières (SNF) en zone euro – Montant unitaire inférieur à 1 million d'euros
(moyenne mobile sur 3 mois en %)



Sources : Banques centrales nationales, Banque centrale européenne.

T1 Emplois de l'encours de livrets A et LDDS non centralisés en faveur des PME

(encours et flux des prêts nouveaux en milliards d'euros ; ratio en %)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Encours restant au bilan en fin d'année	147,9	144,6	146,1	152,9	159,9	166,4
Encours de prêts aux PME	295,8	298,9	313,7	332,1	362,5	397,5
Montant des prêts nouveaux aux PME	74,9	83,4	81,3	86,7	92,8	97,1
Ratio « Encours de prêts aux PME/Encours restant au bilan en fin d'année »	200	207	215	217	227	239
Ratio « Montant de prêts nouveaux aux PME/Augmentation de la part décentralisée »				1278	1326	1487

Champ : Ces chiffres ne portent que sur les établissements de crédit collectant de l'épargne réglementée.
Note : Le calcul du ratio en 2014 et 2015 n'est pas effectué du fait de la décollecte.

Source : Banque de France.

3 Ce seuil de 75 % a été fixé par la loi de régulation bancaire et financière du 22 octobre 2010.

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

5 Voir les *Stat Info* « Accès des entreprises au crédit », disponibles sur le site Internet de la Banque de France L'échantillon comprend 4 000 PME, 500 ETI ainsi que 2 500 TPE (*https://www.banque-france.fr/statistiques/credit/*).

6 *https://entreprises.banque-france.fr/page-sommaire/mon-correspondant-tpe-dans-chaque-departement*

2.5

L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE NON CENTRALISÉE EN FAVEUR DE LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE ET DE LA RÉDUCTION DE L'EMPREINTE CLIMATIQUE

Le financement de la rénovation énergétique par l'épargne réglementée non centralisée

En 2019, 10 % des fonds non centralisés devaient être affectés au financement de travaux d'économie d'énergie dans les bâtiments anciens. Cette obligation résultait principalement des termes de l'arrêté du 4 décembre 2008 relatif aux règles d'emploi des fonds collectés au titre du livret A et du livret de développement durable et non centralisés par la Caisse des dépôts et consignations.

La mesure précise du financement direct ou indirect de ces travaux d'économie d'énergie ne peut toutefois n'être qu'approchée. 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 statistiques alliant la collecte automatisée d'informations sur Internet 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 à plus de 16 milliards d'euros d'encours en 2019 les financements des travaux de rénovation énergétique. De fait, les obligations des établissements dans ce domaine seraient globalement respectées – avec un encours non centralisé de 166 milliards en 2019, le ratio de 10 % étant atteint.

L'extension des obligations, de la rénovation énergétique à la transition énergétique et la réduction de l'empreinte climatique

Prenant acte de l'évolution réglementaire, une partie de l'épargne non centralisée sera désormais mise au service des objectifs définis dans la Stratégie nationale bas-carbone (SNBC) et dans la Programmation pluriannuelle de l'énergie 2019-2028 (PPE). L'article 145 de la loi du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises (dite loi Pacte) a supprimé l'orientation de cette épargne non centralisée vers « *les travaux d'économie d'énergie dans les bâtiments anciens* » pour l'élargir « *au financement de projets contribuant à la transition énergétique ou à la réduction de l'empreinte climatique.* » Des textes normatifs vont délimiter les projets contribuant à la transition énergétique ou à la réduction de l'empreinte climatique comme les projets contribuant i) à la SNBC [1] ou ii) aux objectifs de la transition énergétique définis par la PPE. Par ailleurs, un arrêté publié en 2020 conserve le seuil de 10 % comme part minimale de l'épargne non centralisée dédiée au financement de ces projets [2].

1 La Stratégie nationale bas-carbone a été révisée en décembre 2018 et dresse la feuille de route pour mener la transition écologique et solidaire de la France vers la neutralité carbone en 2050, aux termes de la section 1A du chapitre II du titre II du livre II du Code de l'environnement. Une deuxième révision interviendra par décret en 2020.

2 Arrêté du 10 juin 2020 relatif à l'application de l'article 145 de la loi Pacte.

2.6

L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE NON CENTRALISÉE EN FAVEUR DE L'ÉCONOMIE SOCIALE ET SOLIDAIRE

En 2019, les établissements de crédit n'étaient pas tenus, par la loi, de devoir affecter **une partie des fonds non centralisés au bénéfice du financement des entreprises de l'économie sociale et solidaire**. Aux termes de l'arrêté du 4 décembre 2008 relatif aux règles d'emploi des fonds collectés au titre du livret A et du livret de développement durable et non centralisés par la Caisse des dépôts et consignations, les sommes déposées sur les livrets A et les LDDS et non centralisées ne devaient ainsi être affectées qu'au financement des PME et aux travaux d'économie d'énergie des bâtiments anciens.

La loi Pacte, dans son article 145, a introduit cette nouvelle obligation. Un arrêté publié en 2020 a traduit réglementairement cette nouvelle orientation [1]. Ce dernier a fixé une part minimale égale à 5 % de l'épargne non centralisée pour cette obligation d'emploi.

1 Arrêté du 10 juin 2020 relatif à l'application de l'article 145 de la loi Pacte.

3
FOCUS THÉMATIQUES

3.1

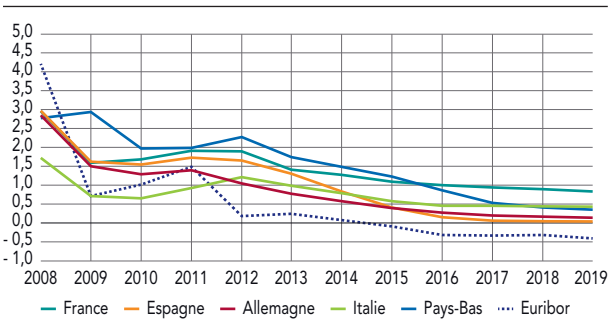
L'ÉPARGNE EN ENVIRONNEMENT DE TAUX BAS

Le 24 janvier 2020, les taux d'intérêt nominaux annuels des livrets A, des livrets de développement durable et solidaire (LDDS), et des livrets d'épargne populaire (LEP), ont été abaissés de 0,25 %. Toutes choses égales par ailleurs, les Français devraient recevoir, à ce nouveau taux, environ 2,3 milliards d'euros au titre des intérêts rapportés par ce placement et ils continueront de bénéficier de la meilleure rémunération des dépôts bancaires dans la zone euro [1] *(cf. graphique 1)*. Certes, à 0,50 %, le taux du livret A s'établit à un plus bas historique depuis sa création en 1818. Avec un taux nominal de 0,75 % et une inflation annuelle moyenne en France de 1,10 %, le rendement réel annuel ressort à – 0,35 % en 2019. Mais cette situation n'est pas exceptionnelle, car même si les années de rendement réel positif sont nettement majoritaires, assurant la protection de l'épargnant en moyenne et longue période, il y a eu soixante-dix neuf années de rendements négatifs depuis 1818 [2].

Le rendement de l'épargne réglementée reste, même dans ce contexte, compétitif relativement aux autres produits d'épargne financière, et représente un équilibre entre des produits de taux très peu rémunérateurs et des produits de fonds propres à la volatilité forte *(cf. tableau 1)*. Selon la période considérée, l'épargne réglementée peut même constituer, pour les Français, l'option la plus avantageuse – économiquement et fiscalement – pour protéger leur épargne ; c'est ainsi le cas entre le 1er avril 2019 et le 31 mars 2020. En outre, la baisse des taux de l'épargne réglementée ne peut s'apprécier indépendamment de deux considérations : le niveau de risque pris par l'épargnant et le fait que l'épargnant est aussi, au cours de sa vie, un emprunteur potentiel. En effet, un niveau élevé de rémunération de l'épargne liquide implique, symétriquement, un coût du crédit élevé, puisque ces dépôts d'épargne « font » les crédits, au même titre que les autres contreparties de la masse monétaire.

Si la baisse des taux est une tendance de long terme obéissant à des déterminants structurels de l'économie mondiale, ses conséquences sont importantes pour l'économie française en général, les ménages français en particulier [3]. Les analyses menées ci-après s'attachent à considérer les dix années avant 2008, et les dix années après 2008, pour resituer le niveau actuel de rémunération de l'épargne réglementée dans un contexte plus large.

G1 Rémunération des dépôts des ménages en zone euro depuis 2008
(en %)



Source : Banque de France.

1 Pour davantage de détails, notamment sur dépôts à vue et dépôts à terme, cf. *Rapport 2018 de l'Observatoire de l'épargne réglementée*, graphiques GB et GC page 17.

2 Ce point est détaillé dans le présent rapport : cf. chapitre 1, fiche 1.1, graphique 6.

3 Sur les déterminants et les conséquences des taux bas sur l'économie française, se reporter au discours du gouverneur de la Banque de France, F. Villeroy de Galhau, du 9 janvier 2020 à l'Université Paris-Dauphine : « Les taux bas : quelles causes et quels effets pour la France ? », *https://www.banque-france.fr/intervention/les-taux-bas-quelles-causes-et-quels-effets-pour-la-france*

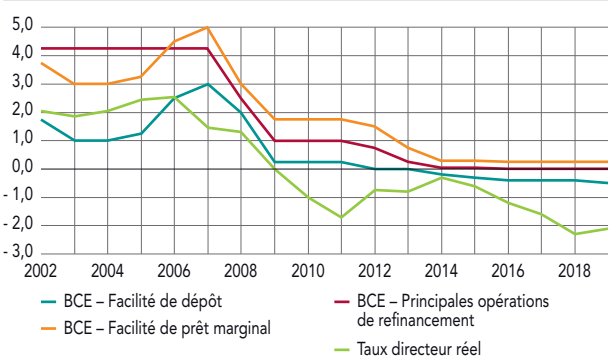
T1 Rendement brut et réel de l'épargne réglementée, comparé à d'autres instruments, en 2019 (en %; inflation à 1,10 % en 2019 en France; inflation avril 2019-mars 2020 à 1,29 %)

	Rendement brut	Rendement réel
	2019 (moyenne annuelle)	
Épargne réglementée	1,47	0,37
Obligation assimilable du Trésor 10 ans	0,13	- 0,97
OPC monétaire	- 0,24	- 1,34
CAC 40	26,37	25,27
Assurance-vie en euros	1,40	0,30
Assurance-vie en unités de compte	12,20	11,10
	1er avril 2019 - 31 mars 2020	
Épargne réglementée	1,53	0,24
Obligation assimilable du Trésor 10 ans	- 0,03	- 1,32
OPC monétaire	- 0,25	- 1,54
CAC 40	- 18,67	- 19,96
Assurance-vie en euros	1,40	0,11
Assurance-vie en unités de compte	- 6,10	- 7,39

Champ : L'épargne réglementée comprend ici les PEL (cf. chapitre 1 du rapport).
Note : Les chiffres de rendement présentés pour l'assurance-vie sont, à la date de publication de ce rapport, estimés.

Source : Banque de France.

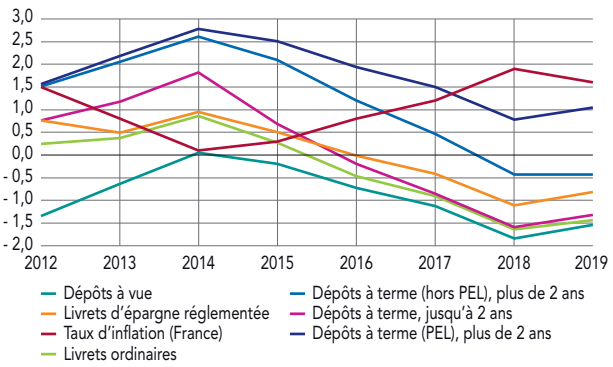
G2 Taux monétaires nominaux et réels en zone euro depuis 2002 (en %)



Note : Avant 2013, le taux directeur réel correspondait au taux de refinancement retranché du taux d'inflation; à partir de 2013, et pour refléter le passage de la conduite « en corridor » à celle « en *floor* », il correspond au taux de la facilité de dépôt retranché du taux d'inflation.

Source : Banque de France.

G3 Taux de rémunération réel annuel des principaux produits de taux depuis 2012 (en %)



Source : Banque de France.

Le taux d'épargne des ménages français est stable depuis 2008, dans un contexte durable de taux bas reflétant des facteurs structurels

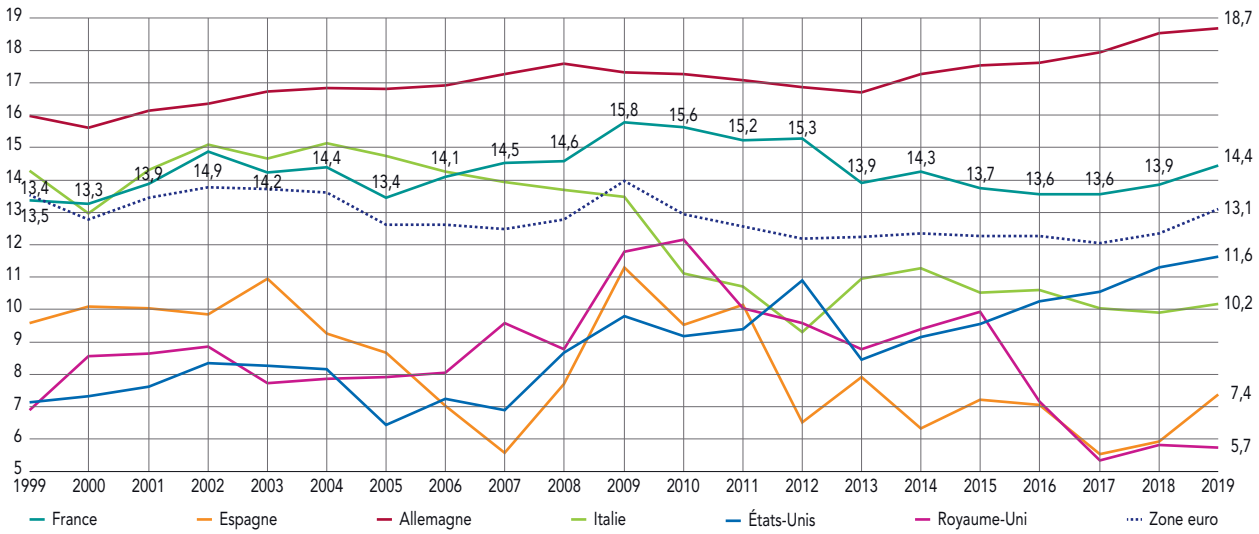
Le taux d'épargne des ménages français, à 14,4 % à fin décembre 2019 [4], est à un niveau proche de celui de 2008 *(cf. graphique 4).* Il a atteint un maximum en 2009-2010 à près de 16 % du revenu disponible brut, avant de se stabiliser de 2013 à 2019 autour de 14 %. Ce n'est que depuis début 2019 que l'on constate une remontée du taux d'épargne, de presque un point, pour atteindre 14,4 % du revenu disponible brut.

Ce résultat s'observe alors même que **les taux d'intérêt directeurs nominaux sont à un plus bas historique et négatifs en termes réels depuis 2010** *(cf. graphique 2).* À fin 2019, les taux d'intérêt monétaires nominaux s'élevaient à – 0,50 % pour la facilité de dépôt, 0,00 % pour le taux de refinancement, et 0,25 % pour la facilité de prêt. Le taux réel de facilité de dépôt, c'est-à-dire une fois soustraite l'inflation, s'est établi en décembre 2019 à – 2,10 % en France (avec une inflation en glissement annuel en décembre 2019 à 1,60 %). Concrètement, les institutions financières se financent donc auprès de la Banque centrale européenne (BCE) à taux négatif, depuis 2010 pour les taux réels et depuis 2014 pour les taux nominaux.

Cette tendance de long terme à la baisse des taux, qui concerne également les taux longs, touche l'ensemble des pays avancés et reflète des facteurs structurels que cette fiche n'a pas vocation à développer : vieillissement de la population, ralentissement tendanciel des gains de productivité, surplus d'épargne des pays émergents en partie investi dans les économies développées, etc.

Depuis 2017, les produits d'épargne réglementée ont aussi des taux réels négatifs, à l'exception des plans d'épargne-logement *(cf. graphique 3).* En décembre 2019, avec un taux d'inflation à 1,60 % en glissement annuel en France, le taux sur les dépôts à vue s'établissait à – 1,54 %, celui sur les livrets ordinaires à – 1,44 %, et celui sur les livrets d'épargne réglementée à – 0,82 %. En d'autres termes, un épargnant qui détiendrait 1 000 euros perdrait en un an 15 euros de pouvoir d'achat s'il les plaçait sur les dépôts à vue, 14 euros s'il les plaçait sur un livret ordinaire, sa perte étant limitée à 8 euros sur des produits d'épargne réglementée.

G4 Taux d'épargne des ménages depuis 1999 (en % du revenu disponible brut, lissage sur 4 trimestres)



Sources : Banque de France, Banque centrale européenne.

Dans ce contexte le dynamisme de l'épargne réglementée ne s'est pourtant pas démenti

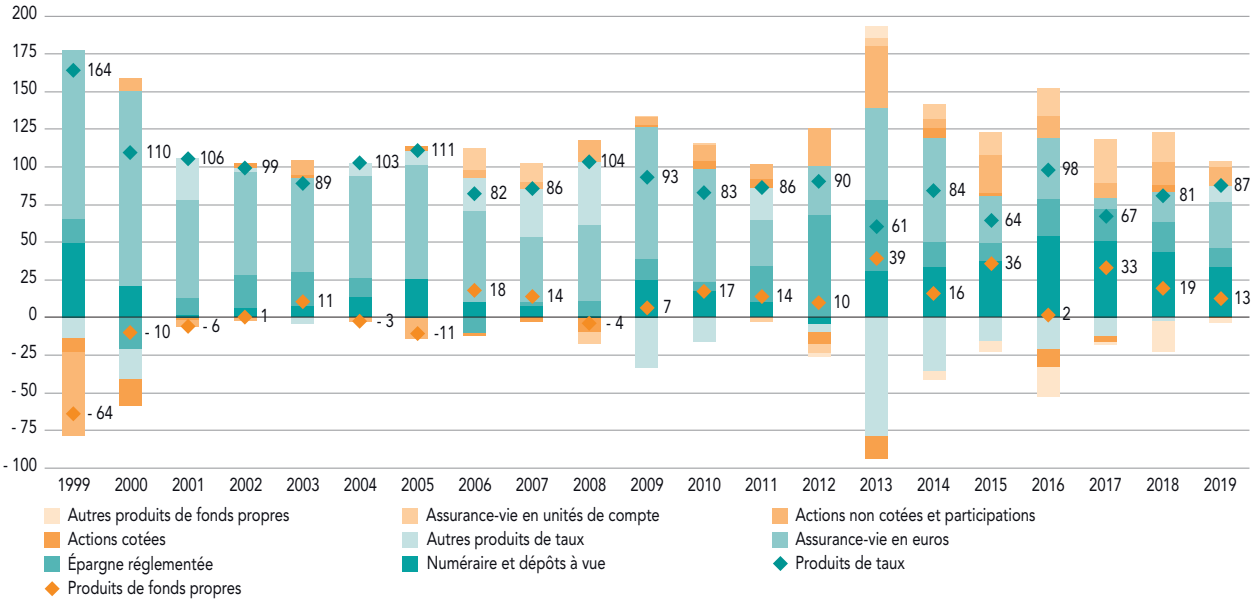
Les produits de taux demeurent les placements privilégiés des Français

Malgré la baisse des rendements réels des produits de taux, les Français continuent de privilégier ces derniers pour leurs placements – encore 87 % des placements en 2019 – *cf. graphique 5.* De 1999 à 2008, le solde des versements financiers des ménages français a atteint 964 milliards d'euros pour les produits de taux et – 9 milliards pour les produits de fonds propres ; de 2009 à 2018, ces versements se sont élevés à respectivement 679 milliards et 162 milliards. Les produits de taux ont représenté 105 % des versements financiers des ménages, et les produits de fonds propres – 5 % ; entre 2009 et 2018, ces proportions ont atteint respectivement 81 % et 19 %. La tendance est similaire en 2019, avec respectivement 87 % et 13 %.

Dans le détail, les Français ont alloué une part relativement moindre de leur épargne à l'assurance-vie en euros, et ont augmenté leurs placements sur les dépôts à vue et l'épargne réglementée *(cf. graphique 6* infra*).* De 1999 à 2008, les ménages ont versé 643 milliards d'euros en assurance-vie en euros, 115 milliards en dépôts à vue, et 62 milliards en épargne réglementée ; de 2009 à 2018, ces versements ont atteint respectivement 377 milliards, 243 milliards, et 202 milliards. À cet égard, 2019 marque un record historique depuis le début de la série en 1996 pour la collecte des dépôts à vue, avec 49 milliards d'euros de collecte. Cette augmentation rapide des dépôts à vue ne se fait pas au détriment de l'épargne réglementée mais plutôt des autres instruments d'épargne financière : l'épargne réglementée a représenté 6 % des versements en produits de taux entre 1999 et 2008 (contre 12 % pour les dépôts à vue), 33 % entre 2009 et 2018 (contre 39 %), et 16 % en 2019 (contre 38 %).

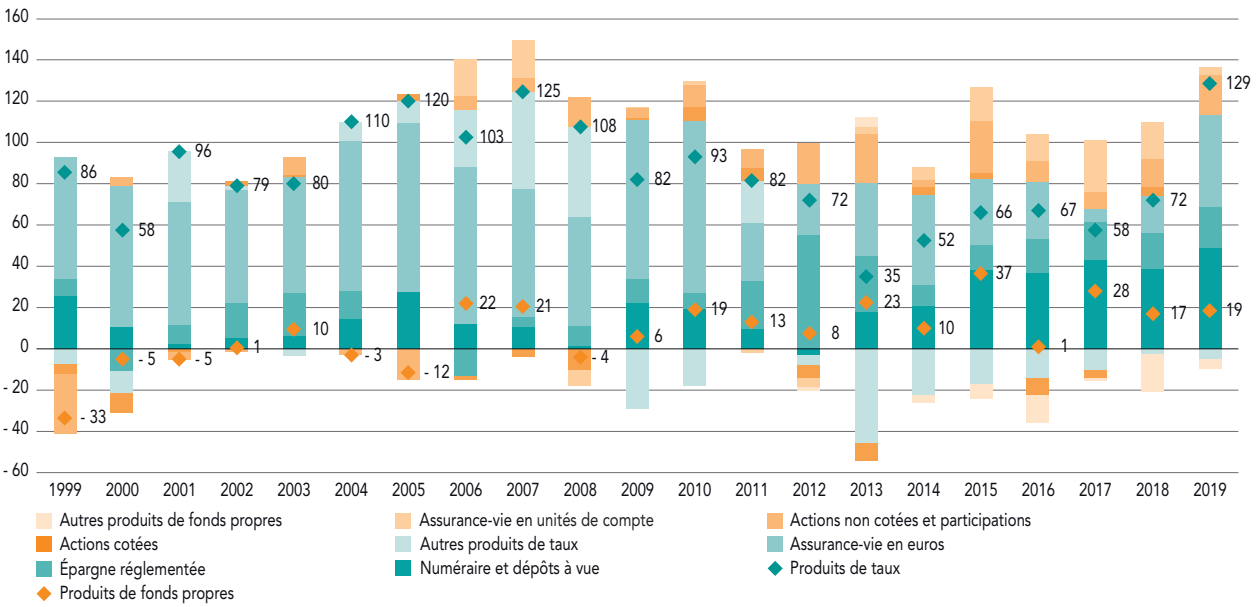
4 Banque de France, 2020, « Placements et patrimoine des ménages aux 3e et 4e trimestres 2019 », *https://www.banque-france.fr/statistiques/epargne-des-menages-2019t3*

G5 Flux annuels de l'épargne financière des ménages depuis 1999
(en % des flux financiers des ménages)



Lecture : En 2019, les placements des ménages se sont répartis à hauteur de 87 % en produits de taux (dont 33 % en numéraire et dépôts à vue, 14 % en épargne réglementée, 30 % en assurance-vie en euros et 10 % en autres produits) et 13 % en produits de fonds propres (dont 0 % en actions cotées, 13 % en actions non cotées et participations, 3 % en assurance-vie en unités de compte et – 3 % en autres produits).
Note : Certains éléments d'épargne, comme les fonds pour l'immobilier, ne sont pas comptabilisés.
Source : Banque de France.

G6 Flux annuels de l'épargne financière des ménages depuis 1999
(en milliards d'euros)



Lecture : En 2019, les placements des ménages se sont répartis à hauteur de 129 milliards d'euros en produits de taux (dont 49 en numéraire et dépôts à vue, 20 en épargne réglementée, 45 en assurance-vie en euros et – 5 d'autres produits) et 19 milliards en produits de fonds propres (dont 0 en actions cotées, 19 en actions non cotées et participations, 4 en assurance-vie en unités de compte et – 4 d'autres produits).
Note : Certains éléments d'épargne, comme les fonds pour l'immobilier, ne sont pas comptabilisés.
Source : Banque de France.

La hausse du prix des actions depuis 2008 a contribué à renforcer leur poids dans l'épargne financière

La valeur des produits de fonds propres dans le patrimoine financier des ménages progresse depuis 2008 *(cf. graphiques 7 et 8),* de huit points, passant de 27 % en 2008 à 35 % en 2019 – ce qui est significatif, en considérant l'épargne financière des ménages qui s'élève à fin 2019 à 5 341 milliards d'euros (sans les actifs immobiliers détenus via les OPC). Cette hausse concerne les actions non cotées, dont une bonne part représente le capital des entrepreneurs dans leur entreprise (18 % du patrimoine financier en 2008, 20 % en 2019) aussi bien que les actions cotées (4 % du patrimoine financier en 2008, 6 % en 2019).

En dépit de ces évolutions, l'épargne financière des ménages français était toujours constituée à 65 % de produits de taux en 2019. En complément de la réforme profonde de la fiscalité du capital intervenue en 2018 – avec l'instauration du prélèvement forfaitaire unique (PFU) et avec le remplacement de l'ISF par l'IFI [5] –, demeurent donc des perspectives pour la définition d'un cadre plus approprié en matière de rendement et de risques pour l'épargnant en fonds propres.

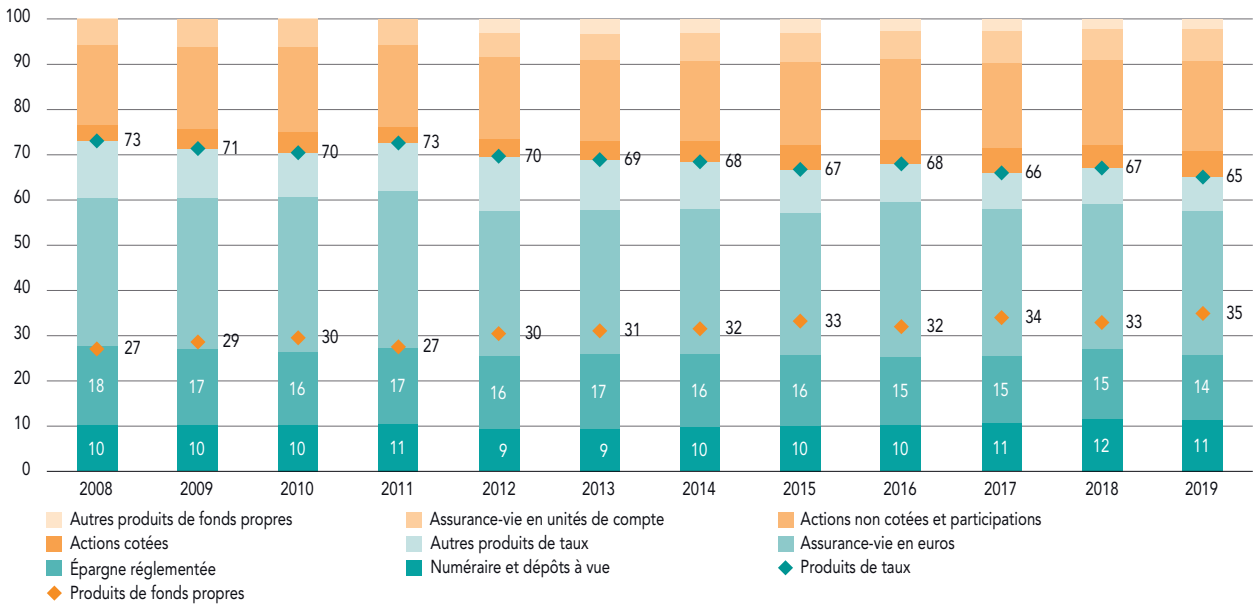
La baisse des taux bénéficie aux ménages par la diminution du coût des emprunts et par les effets macroéconomiques induits par les taux bas

Les effets macroéconomiques des taux bas sont favorables aux ménages et aux entreprises, en baissant nettement le coût du crédit – alors même que la répercussion des taux bas sur les dépôts n'est pas intégrale –, et plus généralement en renforçant l'activité économique. Ainsi, la diminution du coût des crédits aux ménages est d'environ quatre points, équivalente à celle du coût de l'argent pour les banques commerciales *(cf. graphique 9* infra*).* Le taux nominal des crédits aux ménages diminue en effet nettement depuis 2008, et de manière continue depuis 2011 : le coût des crédits nouveaux à l'habitat pour les Français est ainsi passé de 5,4 % en 2008 à 1,2 % en 2019, et celui des crédits nouveaux à la consommation de 7,6 % en 2008 à 3,5 % en 2019. Ces conditions favorables sont également ressenties par les entreprises, financées à un coût moindre [6], ce qui bénéficie *in fine* à l'activité et à l'emploi.

5 Le Comité d'évaluation des réformes de la fiscalité du capital, hébergé par France Stratégie, a publié en octobre 2020 son deuxième rapport d'évaluation sur ce sujet : *https://www.strategie.gouv.fr/publications/comite-devaluation-reformes-de-fiscalite-capital-deuxieme-rapport*

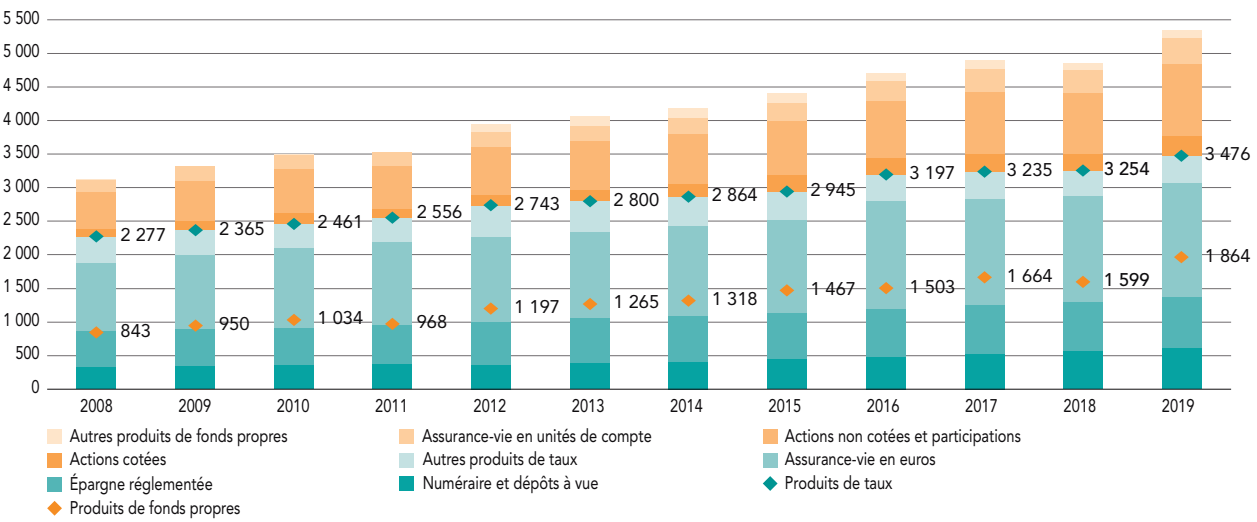
6 Voir notamment *supra* la fiche 2.4, « L'épargne réglementée non centralisée en faveur des PME ».

G7 Composition de l'épargne financière des ménages depuis 2008
(en % du patrimoine financier des ménages)



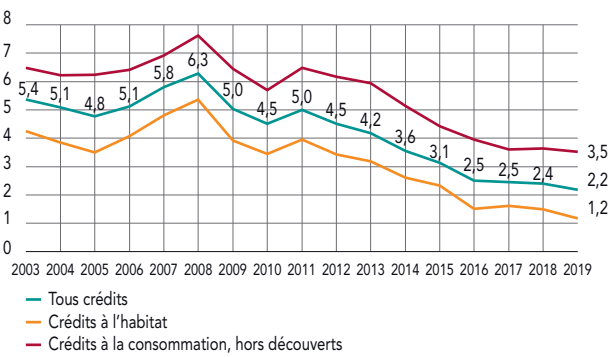
Lecture : En 2019, le patrimoine financier des ménages est constitué à 65 % de produits de taux et à 35 % de produits de fonds propres.
Note : Certains éléments d'épargne, comme les fonds pour l'immobilier, ne sont pas comptabilisés.
Source : Banque de France.

G8 Composition de l'épargne financière des ménages depuis 2008 (en milliards d'euros)



Lecture : En 2019, le patrimoine financier des ménages comprend 3 476 milliards d'euros de produits de taux et 1 864 milliards d'euros de produits de fonds propres.
Note : Certains éléments d'épargne, comme les fonds pour l'immobilier, ne sont pas comptabilisés.
Source : Banque de France.

G9 Taux d'intérêt annuel des crédits nouveaux aux particuliers depuis 2003 (en %)



Source : Banque de France.

De fait, les taux annuels de croissance des crédits à la consommation et des crédits à l'habitat augmentent nettement à partir de 2014, année d'entrée dans des taux négatifs *(cf. graphique 10).* Ainsi, alors que 2014 marque l'année du coût nul de l'argent (taux de refinancement fixé à 0,05 %, et surtout facilité de dépôt à – 0,20 %), les taux de croissance annuels des crédits à la consommation et des crédits à l'habitat ont repris un rythme soutenu. En 2019, ces croissances étaient respectivement de 5,5 % et de 6,8 % ; elles s'interprètent au regard de la chute du coût du crédit *(cf. graphique 3* supra*)*.

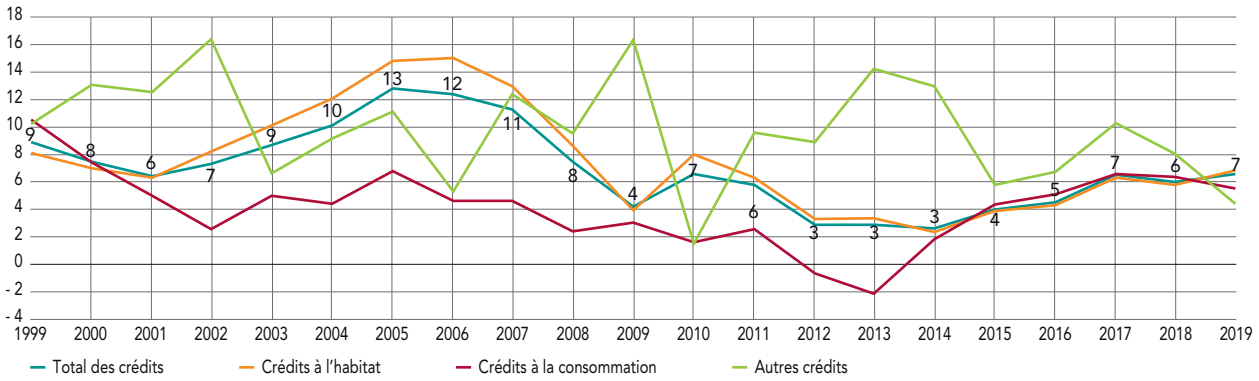
Entre 2008 et 2019, les charges financières des ménages sont affectées de manière croisée par la baisse des taux d'intérêt, qui renforce le pouvoir d'achat, mais aussi par la hausse de leur taux d'endettement. L'amélioration des conditions économiques jusqu'à la veille de la crise de la Covid-19 bénéficiant à l'emploi et aux revenus d'activité, les ménages sont parvenus durant ces années à maintenir stables leurs flux annuels d'épargne financière – la moyenne annuelle des flux vers les produits de taux et les produits de fonds propres est ainsi de 95 milliards d'euros entre 1999 et 2008 et de 84 milliards entre 2009 et 2019, très proche de la moyenne de la période 1999-2019 (92 milliards). Parallèlement, les charges financières des ménages – c'est-à-dire le remboursement du capital et le paiement des intérêts de leurs crédits – évoluent de manière croisée : alors que la baisse des taux d'intérêt tend à réduire la part des remboursements dans le revenu des ménages, la hausse de l'endettement de ces derniers augmente le poids des remboursements dans leur revenu. À cet égard, l'endettement des ménages par rapport à leur revenu disponible brut a progressé de 23 points, passant de 75 % en 2008 à 98 % en 2019.

Dans ce contexte de taux bas, les réformes entreprises protègent les ménages les plus modestes

Le renforcement de la diffusion du LEP vise à protéger les ménages les plus modestes

Les ménages disposant des revenus les plus modestes mais étant en capacité de dégager une épargne sont les plus susceptibles de limiter leurs placements au seul support que représentent les livrets – Livrets A et LDDS.

G10 Taux de croissance annuelle des crédits accordés aux particuliers résidents depuis 1999 (en %)



Sources : Banque de France.

Ils seraient donc les plus exposés à des rendements très légèrement négatifs – à la différence des épargnants ayant, par exemple, la capacité d'investir sur les marchés actions ou les contrats d'assurance-vie. Mais, en contrepartie, ils bénéficient d'une sécurité totale de leurs placements et, dans le cadre de l'épargne réglementée, de l'absence de frais de gestion intrinsèques à la distribution de supports d'épargne plus élaborés tels que l'assurance-vie ou les fonds collectifs de placement. Par ailleurs, d'un point de vue macroéconomique, il est avéré que la politique monétaire non conventionnelle prise dans son ensemble bénéficie aux ménages les plus fragiles – notamment car elle protège l'emploi non qualifié [7].

Pour atténuer l'incidence des taux bas sur l'épargne financière des ménages les plus modestes, le Gouvernement a engagé une démarche de réactivation du LEP, dans le prolongement des diagnostics présentés dans les rapports 2018 et 2019 sur l'épargne réglementée. Le Gouvernement a donc modifié l'encadrement réglementaire du LEP pour permettre une meilleure identification des particuliers éligibles par les établissements de crédit. Cet outil est, en effet, considéré comme le meilleur rempart contre la perte de pouvoir d'achat supportée du fait de l'inflation par les Français les moins aisés. Sur toute l'année 2019, le taux d'intérêt réel du LEP demeure positif – son taux nominal était de 1,25 %, pour une inflation annuelle moyenne en France de 1,10 %, soit un taux réel de 0,15 %. Concrètement, pour un LEP à l'encours moyen de 5 400 euros, le bénéfice de 0,50 point de rendement supplémentaire par rapport aux livrets A rapporte aux détenteurs un surcroît de pouvoir d'achat de 30 euros par an.

La diminution du taux des livrets réglementés renforce leur rôle dans le financement de l'économie réelle

En baissant les taux de l'épargne réglementée applicables aux fonds centralisés, les autorités nationales abaissent le coût du financement du logement social. Comme présenté dans le chapitre 2 de ce rapport, les fonds centralisés représentent 59,5 % de l'encours des livrets A et des LDDS : les banques en transfèrent la gestion à la Caisse des dépôts et consignations, en échange d'une rémunération correspondant aux intérêts que les banques doivent à leurs clients, et la Caisse des dépôts et consignations ne peut donc prêter à un taux en deçà du taux réglementaire. Afin de permettre à la Caisse des dépôts et consignations de financer le logement social et la politique de la ville à un taux compétitif, le Gouvernement a décidé, en février 2020, d'abaisser le taux des livrets A et des LDDS de 0,25 point, à 0,50 %.

En diminuant les taux de l'épargne réglementée applicables aux fonds non centralisés, les autorités nationales abaissent le coût du financement aux petites et moyennes entreprises (PME). Comme présenté dans ce rapport, les fonds non centralisés représentent 40,5 % de l'encours des livrets A et des LDDS : les banques doivent réglementairement en consacrer 80 % au financement des PME et 10 % à la rénovation énergétique des bâtiments anciens. Bénéficiant de liquidités à un coût moindre du fait de la baisse de taux de février 2020, les banques pourront ainsi répercuter cette baisse sur les emprunteurs. La fiche 2.4 du chapitre 2 sur le financement des PME, de ce rapport, montre que les banques satisfont amplement à leurs obligations, et proposent aux PME françaises des financements parmi les plus avantageux de la zone euro.

7 Cf. Gautier (E.), Penalver (A.) et Savignac (F.) (2020), « Politique monétaire et inégalités : un état des lieux », *Bloc-notes Éco*, n° 151, Banque de France, février.

3.2

LE PATRIMOINE DES MÉNAGES DANS LA ZONE EURO, SUR LA BASE DE L'ENQUÊTE HFCS 2017

L'enquête européenne HFCS *(Household Finance and Consumption Survey)* permet, depuis 2009, dans le cadre d'un réseau du Système européen des banques centrales coordonné par la BCE, de collecter et d'analyser des données relatives au patrimoine des ménages des pays de la zone euro. La production du volet français de l'enquête est effectuée à partir des données de l'enquête Histoire de vie et patrimoine (HVP) de l'Insee. L'enquête HVP est réalisée tous les trois ans par l'Insee en partenariat avec la Banque de France.

Le patrimoine net médian des ménages français en 2017 (117 600 euros) est en légère hausse par rapport à 2014 (115 000 euros). Il est notamment porté par la résidence principale (48 % du patrimoine brut – médiane de 192 400 euros en 2017, contre 185 100 en 2014) et les autres biens immobiliers (16 % du patrimoine brut – médiane de 120 300 euros en 2017, après 116 400 en 2014). La répartition du patrimoine net reste néanmoins très inégalitaire : sa médiane pour les 10 % des ménages les mieux dotés en revenu est supérieure à 43 fois sa médiane pour les 20 % des ménages les moins dotés. Ce rapport était de 33 en 2014 et de 55 en 2009.

Dans un contexte de baisse de la détention du livret A (– 2,6 points fin 2017 par rapport à fin 2014), les comptes courants et d'épargne [1] (39 %) et l'assurance-vie (39 %) représentent en valeur les principaux actifs financiers des ménages français. Leurs médianes, respectivement de 6 800 euros et de 12 000 euros, sont également en légère diminution par rapport à 2014. La répartition du patrimoine financier est aussi inégalitaire que celle du patrimoine net : sa médiane, pour les 10 % des ménages aux revenus les plus élevés, est 40 fois supérieure à sa médiane pour les 20 % des ménages disposant des revenus les plus faibles. Ce rapport était de 37 en 2014 et de 31 en 2009.

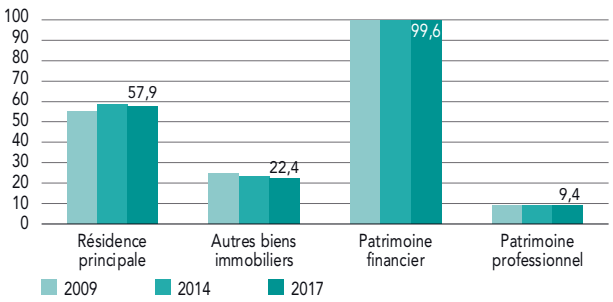
La part en valeur de la résidence principale, actif majeur des ménages français, se consolide en 2017

En 2017, la résidence principale demeure le principal actif réel détenu par les ménages français, à 57,9 %, en légère baisse par rapport à 2014 (58,7 %), devant les autres biens immobiliers, à 22,4 % (contre 23,4 % en 2014). Comme en 2014, 99,6 % des ménages détiennent un actif financier (dont les comptes courants) en 2017. La détention de patrimoine professionnel est en légère hausse, à 9,4 % en 2017, contre 8,8 % en 2014 *(cf. graphique 1)*.

En 2017, le patrimoine brut en valeur des ménages français est constitué de la résidence principale (48 %, contre 45 % en 2014), des autres biens immobiliers (16 %, comme en 2014), du patrimoine financier (20 %, contre 19 % en 2014), du patrimoine professionnel (8 %, contre 12 % en 2014) et du patrimoine résiduel [2] (8 %, comme en 2014).

La médiane de la valeur de la résidence principale s'élève à 192 400 euros en 2017, contre 185 100 en 2014. La médiane de la valeur des autres biens immobiliers atteint 120 300 euros en 2017, après 116 400 en 2014. Ces évolutions positives des deux principaux postes de

G1 Taux de détention des actifs patrimoniaux par les ménages (en %)



Source : Banque de France.

l'actif des ménages semblent en partie, avant déduction de la dette, porter celle du patrimoine net, dont la médiane vaut 117 600 euros en 2017 et 115 000 en 2014. Concomitamment, l'indice Insee-Notaires des prix des logements était de 105,1 fin 2017, contre 100,4 fin 2014.

La répartition des patrimoines nets comparée à celle des revenus confirme néanmoins la persistance d'inégalités plus importantes. En effet, le rapport de la médiane du patrimoine net des 10 % des ménages les mieux dotés en revenu à la médiane du patrimoine net des 20 % des ménages les plus modestes est de 43 en 2017, 33 en 2014 et 55 en 2009 *(cf. graphique 2)*. Pour l'Allemagne, ces indicateurs représentent respectivement 128, 107 et 93. L'indice de Gini [3] du patrimoine net s'élève à 73,9 % pour l'Allemagne en 2017 et à 67,2 % pour la France.

Parallèlement à la légère baisse de la détention des produits d'épargne réglementée, les comptes de dépôt et l'assurance-vie restent privilégiés

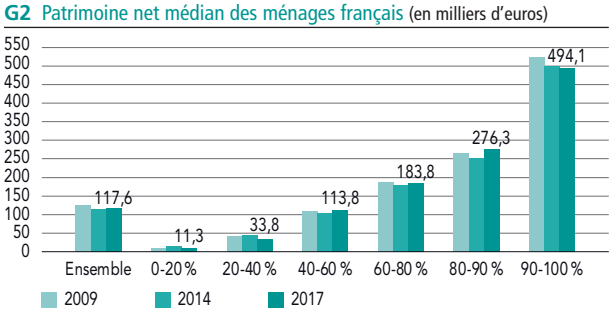
En 2017, les comptes courants et d'épargne – dont l'épargne réglementée – et l'assurance-vie restent, en valeur, les principaux postes d'actifs financiers de l'ensemble des ménages français. La part des comptes de dépôt dans le patrimoine financier de l'ensemble des ménages est en augmentation continue sur la période des trois vagues de l'enquête HFCS, à 39 % en 2017, 36 % en 2014 et 34 % en 2009. La part de l'assurance-vie demeure stable à 39 % en 2017, 2014 et 2009.

Les livrets d'épargne défiscalisés restent les produits financiers les plus détenus par les ménages français, à 83,4 %, contre 85,6 % en 2014. Le livret A constitue toujours le livret le plus prisé avec un taux de détention à 73,2 % (contre 75,8 % en 2014), devant le LDDS à 35 % (contre 36,7 % en 2014), le LEP à 19 % (contre 20 % en 2014) et le livret jeune à 12,6 % (contre 14,2 % en 2014) [4]. La détention de produits d'épargne-logement augmente légèrement à 33,2 % (contre 32,2 % en 2014), portée notamment par le PEL, la détention de comptes épargne-logement (CEL) étant orientée à la baisse *(cf. graphique 3)*.

La médiane des comptes de dépôt des ménages s'élève à 6 800 euros, en légère baisse par rapport à son niveau de 2014, à 7 000 euros. Elle atteint 3 000 euros pour le livret A (3 736 euros pour le LDDS), en hausse après 2 884 euros (respectivement 3 092 euros) en 2014. La médiane des montants d'assurance-vie s'établit à 12 000 euros, en baisse par rapport à 2014, où elle s'élevait à 12 800.

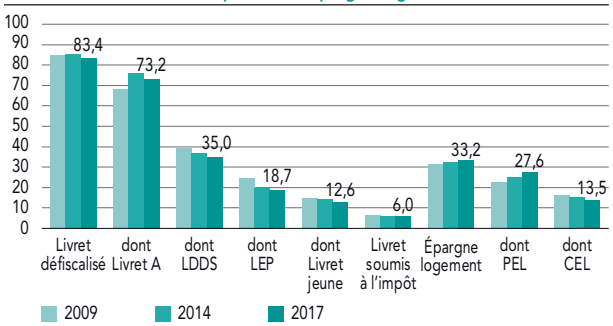
La médiane du patrimoine financier pour les 10 % des ménages les mieux dotés est supérieure à 40 fois sa médiane pour les 20 % des ménages les moins dotés. Ce rapport était de 37 en 2014 et de 31 en 2009. La répartition du patrimoine financier des ménages français reste très inégalitaire *(cf. graphique 4)*. Pour l'Allemagne, ces indicateurs sont respectivement de 41, 42 et 29.

G2 Patrimoine net médian des ménages français (en milliers d'euros)



Source : Banque de France.

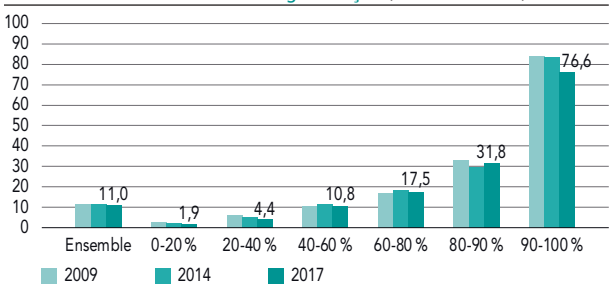
G3 Taux de détention des produits d'épargne réglementée (en %)



Lecture : 83 ménages sur 100 détiennent un livret défiscalisé, dont 73 détenant un livret A, 35 un LDDS, 19 un LEP, et 13 un livret jeune.
Note : Les livrets bleus sont compris dans les livrets A.

Source : Banque de France.

G4 Patrimoine financier des ménages français (en milliers d'euros)



Source : Banque de France.

1 Dont l'épargne réglementée.

2 Le patrimoine résiduel contient notamment les véhicules, les objets d'art ou de collection, les bijoux, les métaux précieux, etc.

3 L'indice de Gini est un indicateur synthétique d'inégalités (revenus, patrimoine, etc.). Il varie entre 0 et 1. L'inégalité est d'autant plus forte que l'indice de Gini est élevé.

4 Les taux de détention cités ici étant basés sur les seuls résultats de l'enquête HFCS 2017, ils doivent être lus au regard des taux de détention exprimés dans les fiches synthétiques.

3.3

L'ÉPARGNE ISR, VERTE ET SOLIDAIRE

Les épargnants français montrent un intérêt croissant pour la transition écologique, le développement durable, la responsabilité sociale et sociétale des entreprises et l'économie sociale et solidaire. Dans un contexte où les rendements financiers sont de plus en plus faibles, les critères extra-financiers prennent naturellement encore plus de sens aux yeux des épargnants. Une enquête de l'Autorité des marchés financiers conduite en 2019 indique effectivement que plus d'un Français sur deux (52 %) déclare prendre en compte les enjeux de finance durable dans ses choix de placement. Les investisseurs institutionnels (notamment les gestionnaires d'actifs et les assureurs) ont donc massivement orienté leur offre de placement vers des produits qui tiennent compte de ces enjeux sociétaux et environnementaux. Ce focus propose de mesurer le stock d'épargne non bancaire investi par les ménages à fin 2019 qui bénéficie *in fine* à des placements dits responsables ou durables répondant à certaines normes, notamment en matière environnementale, sociale et de gouvernance (ESG).

Définitions et périmètre de l'analyse

Une épargne socialement responsable peut être définie comme tout placement qui « *vise à concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant des entreprises qui contribuent au développement durable dans tous les secteurs d'activité* » (définition conjointe de l'Association française de gestion financière et du Forum pour l'investissement responsable, 2013). Le gouvernement français a créé deux labels publics fin 2015 pour les fonds d'investissement ayant une approche d'investissement socialement responsable (label ISR [1]) ou dédiés à la transition écologique ou à la lutte contre le changement climatique (label Greenfin, ex-label TEEC).

L'analyse se concentre sur ces supports labellisés qui présentent des normes minimales en matière de sélection des entreprises, de méthodologie d'analyse et de transparence notamment. Le marché de la gestion collective française dite « responsable » est plus vaste mais ne garantit pas le même degré d'exigence, d'où cette approche délibérément minorante [2]. Dans l'attente de l'élaboration d'une taxonomie des activités durables sur le plan environnemental au niveau européen (travaux en cours sous l'égide de la Commission européenne), l'analyse inclut également les « obligations vertes » (titres obligataires émis pour financer des projets verts) qui répondent aux principes *(Green Bond Principles)* édictés par l'ICMA *(International Capital Market Association)* et selon une taxonomie établie par un organisme privé international (la *Climate Bond Initiative*) qui fait aujourd'hui office de référence mondiale [3].

En matière de support d'épargne, sont pris en compte l'assurance-vie, l'épargne retraite et les organismes de placement collectif investis directement par les ménages ou via les dispositifs d'épargne entreprise (épargne salariale). Au sein de cette épargne, les placements verts ou responsables représentent 75,4 milliards d'euros fin 2019, soit 3,2 % du patrimoine financier des ménages en assurance-vie et organismes de placement collectif.

Épargne investie dans les fonds Greenfin et obligations vertes

L'épargne des ménages consacrée à la transition écologique ou à la réduction de l'empreinte

climatique sous forme de fonds labellisés Greenfin et obligations vertes atteint 30,1 milliards d'euros fin 2019 *(cf. graphique 1).* En matière d'instruments, les obligations vertes représentent 28,6 milliards d'euros, soit 95 % du total, et sont détenues essentiellement via l'assurance-vie (29,2 milliards d'euros, contre 0,9 milliard via les fonds d'investissement). Les ménages détiennent directement et indirectement seulement 1,5 milliard d'euros de fonds Greenfin (ces fonds totalisant un encours global de 12 milliards à fin 2019). S'agissant de l'assurance-vie, les obligations vertes sont détenues en quasi-totalité via le fonds général (contrats euros et fonds propres de l'assureur). La part de l'épargne des ménages investie dans ces produits verts reste donc encore faible : 1,4 % des contrats d'assurance-vie et d'épargne retraite et 0,2 % des fonds détenus directement par les ménages (dont 0,4 % pour l'épargne salariale).

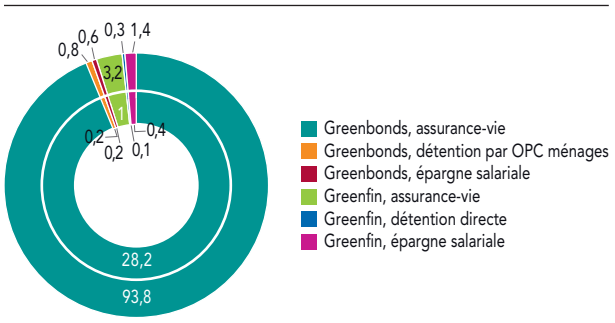
Épargne socialement responsable investie dans les fonds labellisés ISR

L'épargne des ménages investie dans les fonds labellisés ISR atteint 45 milliards d'euros fin 2019 *(cf. graphiques 2 et 3).* Les ménages investissent directement dans des fonds ISR à hauteur de 16 milliards d'euros, dont 11 milliards via l'épargne salariale (fonds d'épargne salariale labellisés ISR et investissements des fonds d'épargne salariales non ISR dans des fonds d'investissement ayant le label).

Les investissements via l'assurance-vie représentent près des deux tiers des placements ISR des ménages (65 % du total, soit 29,3 milliards d'euros) – *cf. graphique 3.* Ils sont portés en majorité dans des contrats en unités de compte (UC, 59 %). Les contrats en UC sont en proportion six fois plus exposés à des fonds ISR que le fonds général des assureurs-vie (respectivement 4,4 % et 0,7 % des actifs) ce qui reflète en grande partie la structure de placements des différentes poches d'actifs (83,2 % des placements UC investis en OPC, contre 17,5 % pour le fonds général). En termes relatifs, ces placements ISR représentent respectivement 5,4 % des encours placés dans des fonds d'investissement et 1,4 % des encours d'assurance-vie et épargne retraite des ménages.

La loi Pacte devrait à l'avenir renforcer la part des placements d'assurance-vie dans des fonds ISR, Greenfin ainsi que dans le financement de l'économie sociale et solidaire. En effet, elle oblige les assureurs, depuis 2020, à proposer au moins un support d'investissement de chaque catégorie dans leurs contrats en unités de compte (et dans les trois à partir de 2022).

G1 Placements des ménages dans la finance verte à fin 2019
(anneau intérieur : en milliards d'euros ; anneau extérieur : en %)

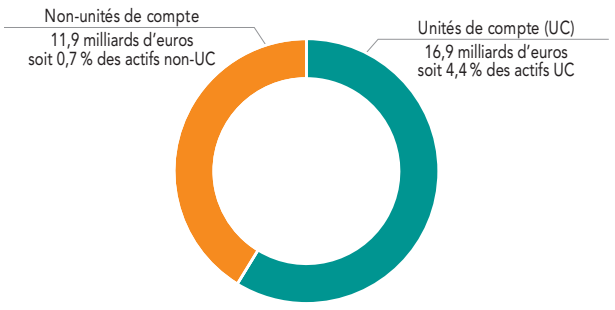


Source : Banque de France.

G2 Placements des ménages dans les fonds ISR à fin 2019
(anneau intérieur : en milliards d'euros ; anneau extérieur : en %)

Source : Banque de France.

G3 Nature des fonds ISR détenus par assurance-vie à fin 2019
(en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

1 Investissement socialement responsable.

2 Cf. Candus (E.) et Le Goff (J.-L.) (2020), « Labels d'investissement responsable en France : quel bilan ? », *Bloc-notes Éco*, n° 152, Banque de France, février.

3 Cf. Bui Quang (P.), Delbos (J.-B.), Perillaud (S.) et Bourgey (C.) (2019), « En plein essor, le marché des obligations vertes nécessite d'être mieux mesuré », *Bulletin de la Banque de France*, n° 226/6, novembre-décembre.

POSTFACE

La situation sanitaire que traverse notre pays a conduit la Banque de France à mettre à disposition du public une information permettant un suivi rapproché des incidences économiques, tel que le point mensuel sur l'évolution des dépôts et crédits des entreprises et des ménages [1] ; elle a aussi conduit à aménager le calendrier des publications régulières et à reporter, exceptionnellement, la publication de ce rapport sur l'épargne réglementée, initialement prévue en juin, à octobre 2020.

Sans préjuger des analyses détaillées qui seront apportées dans le prochain rapport publié en 2021, cette postface résume quelques tendances clés se dégageant des huit premiers mois de 2020. Elle vise à apporter une estimation de la « surcollecte » de l'épargne réglementée, approchée ici comme la différence entre d'une part la collecte de janvier à août 2020, et d'autre part la collecte moyenne sur les mois de janvier à août 2017, 2018 et 2019 ; cette surcollecte est interprétée comme l'effet de la crise de la Covid-19 sur le comportement d'épargne des ménages, en particulier vis-à-vis des supports d'épargne réglementée.

Entre janvier et août 2020, le surplus de collecte s'élève à 10 milliards d'euros sur les livrets A [2] et à 4 milliards sur les livrets de développement durable et solidaire (LDDS) ; l'impact sur les plans d'épargne-logement (PEL), quant à lui, serait très faible. L'estimation n'est pas faite pour les livrets d'épargne populaire (LEP), car il n'est pas possible de distinguer l'effet des actions de promotion engagées par les banques sur ce support, et l'effet d'un éventuel surplus d'épargne. À des fins de comparaison, la collecte sur les livrets A et les LDDS a atteint en moyenne 9 milliards d'euros entre janvier et août 2017, 2018 et 2019, alors que la collecte en 2020 s'élevait à 23 milliards – soit une surcollecte de près de 15 milliards. Par ailleurs, des estimations plus fines montrent un fort ralentissement de la surcollecte dès juillet 2020.

Collecte réalisée sur les principaux instruments d'épargne réglementée, entre janvier et août
(en millions d'euros)

	2020	Moyenne de 2017, 2018, 2019	Différence
Livrets A	16 804	6 353	10 451
LDDS	6 511	2 262	4 249
PEL	1 354	1 235	119

Lecture : Entre les mois de janvier et août 2020, l'encours des livrets A a progressé de 16,8 milliards d'euros ; cette progression n'était que de 6,4 milliards en 2017, 2018 ou 2019. L'effet de la Covid-19, toutes choses égales par ailleurs, est donc estimé à 10,5 milliards d'euros.

Source : Banque de France.

1 *https://www.banque-france.fr/statistiques/suivi-de-crise-covid-19/situation-financiere-des-menages-et-des-entreprises*

2 Le périmètre est ici limité aux seuls ménages et aux institutions sans but lucratif à leur service (ISBLM), et exclut donc les personnes morales pouvant disposer d'un livret A.

ANNEXES

A1	Les produits d'épargne réglementée	66
A2	Composition de l'Observatoire de l'épargne réglementée jusqu'au 31 décembre 2019	70
A3	Rappel des annexes et encadrés thématiques des rapports sur l'épargne réglementée	71
A4	Annexe juridique	72

A1 LES PRODUITS D'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE

LIVRET A, LIVRET BLEU [1]

Caractéristiques	Utilisation des fonds
Versement : montant minimal à l'ouverture et des opérations ultérieures : 10 euros, et 1,5 euro pour La Banque Postale en charge d'une mission spécifique d'accessibilité bancaire. **Plafond des dépôts :** 22 950 euros depuis le 1er janvier 2013 (hors capitalisation des intérêts) pour les personnes physiques, 76 500 euros pour les associations et les copropriétés de moins de 100 lots principaux et 100 000 euros pour les copropriétés de plus de 100 lots principaux, et pas de plafond pour les organismes d'habitation à loyer modéré (HLM). **Taux de rémunération :** 0,75 % entre le 1er août 2015 et le 31 janvier 2020, 0,50 % depuis le 1er février 2020. **Fiscalité :** les intérêts sont exonérés de tout impôt et prélèvement social. **Détention :** outre les personnes physiques, les organismes de HLM (depuis 2010), les associations et les syndics de copropriété peuvent détenir un livret A. Hormis les organismes de HLM qui peuvent ouvrir plusieurs livrets A auprès des établissements de crédit, les autres détenteurs ne peuvent détenir qu'un seul livret A (ou bleu).	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. Les établissements de crédit collecteurs peuvent conserver à leur bilan une part de l'encours collecté sous réserve de financer la création et le développement des petites et moyennes entreprises (PME), la transition énergétique et la réduction de l'empreinte climatique, et l'économie sociale et solidaire.

LIVRET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE ET SOLIDAIRE (LDDS)

Caractéristiques	Utilisation des fonds
Versement : le solde minimal à l'ouverture est de 10 euros, les versements sont libres ensuite. **Plafond des dépôts :** 12 000 euros (hors capitalisation des intérêts) depuis le 1er octobre 2012. **Taux de rémunération :** 0,75 % entre le 1er août 2015 et le 31 janvier 2020, 0,50 % depuis le 1er février 2020. Depuis 2003, ce taux d'intérêt est identique à celui du livret A. **Fiscalité :** les intérêts sont exonérés de tout impôt et prélèvement social. **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.	Les fonds collectés sur les LDDS 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. Les établissements de crédit collecteurs peuvent conserver à leur bilan une part de l'encours collecté sous réserve de financer la création et le développement des PME, la transition énergétique et la réduction de l'empreinte climatique, et l'économie sociale et solidaire.

LIVRET D'ÉPARGNE POPULAIRE (LEP)

Caractéristiques	Utilisation des fonds
Versement : le solde minimal à l'ouverture est de 30 euros. Les versements sont libres ensuite. **Plafond des dépôts :** 7 700 euros (hors capitalisation des intérêts). **Taux de rémunération :** 1,25 % entre le 1er août 2015 et le 31 janvier 2020, 1 % depuis le 1er février 2020 (taux du livret A + 50 points de base). **Fiscalité :** les intérêts sont exonérés de tout impôt et prélèvement social. **Détention :** l'ouverture d'un LEP est soumise à un plafond de revenu (19 779 euros pour une part fiscale en 2019). Il n'est possible de détenir qu'un LEP par contribuable ou deux LEP par foyer fiscal (un pour chacun des époux ou partenaires liés par un pacte civil de solidarité, soumis à une imposition commune).	Les fonds collectés sur les LEP sont en partie centralisés au fonds d'épargne, qui les emploie au financement de prêts.

COMPTE ÉPARGNE-LOGEMENT (CEL)

Caractéristiques	Utilisation des fonds
Versement : le solde minimal à l'ouverture est de 300 euros. Les versements doivent être supérieurs à 75 euros. **Plafond des dépôts :** 15 300 euros (hors capitalisation des intérêts). **Taux de rémunération :** 0,50 % net de prélèvements entre le 1er août 2015 et le 31 janvier 2020, 0,25 % depuis le 1er février 2020. Cette rémunération est, sous certaines conditions, augmentée d'une prime d'État de 1 144 euros maximum en cas de réalisation d'un prêt épargne-logement. Les CEL ouverts à partir du 1er 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 1er 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 compte ouvre droit à un prêt épargne-logement à taux réglementé.	Les fonds accumulés en capital et intérêts par l'épargnant sont généralement utilisés comme apport personnel lors de l'achat d'un bien immobilier. Les fonds doivent être employés au financement de l'habitat, cette clause figurant dans les conventions de distribution des établissements.

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

PLAN D'ÉPARGNE-LOGEMENT (PEL)

Caractéristiques	Utilisation des fonds
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 1er février au 31 juillet 2016 et 1 % depuis le 1er août 2016. Depuis le 1er 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. Cette règle fixe également un taux plancher : 2 % jusqu'au 31 janvier 2016, 1,5 % du 1er février au 31 juillet 2016 et 1 % depuis le 1er août 2016. Cette rémunération est augmentée d'une prime d'État de 1 % acquise en cas de réalisation d'un prêt épargne-logement, sauf pour les plans ouverts avant le 12 décembre 2002. **Fiscalité :** pour les PEL ouverts avant 2018, les intérêts sont exonérés d'impôt sur le revenu jusqu'à la veille du 12e anniversaire du plan. Les PEL ouverts à partir du 1er mars 2011 sont soumis, chaque année, aux cotisations sociales en vigueur (soit 17,2 % à partir du 1er 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 10e 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 agréés 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.	Les fonds accumulés en capital et intérêts par l'épargnant sont généralement utilisés comme apport personnel lors de l'achat d'un bien immobilier. Toutefois, 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). Les fonds doivent être employés au financement de l'habitat, cette clause figurant dans les conventions de distribution des établissements.

LIVRET JEUNE

Caractéristiques	Utilisation des fonds
Versement : versements libres. **Plafond des dépôts :** 1 600 euros (hors capitalisation des intérêts). **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. **Fiscalité :** les intérêts sont exonérés de tout impôt et prélèvement social. **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 25e anniversaire du titulaire. Il n'est possible de détenir qu'un livret jeune par personne.	Pas d'obligation réglementaire pour les établissements de crédit dans l'emploi des fonds déposés.

LIVRET D'ÉPARGNE ENTREPRISE (LEE)

Caractéristiques	Utilisation des fonds
Versement : le solde minimal 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. 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. **Plafond des dépôts :** 45 800 euros (hors capitalisation des intérêts). **Taux de rémunération :** 0,50 % net de prélèvements entre le 1er août 2015 et le 31 janvier 2020, 0,25 % depuis le 1er février 2020. Le taux du LEE est égal à 75 % du taux du livret A. **Fiscalité :** pour les livrets ouverts avant 2014, les intérêts sont exonérés de tout impôt et prélèvement social sauf en cas de retrait anticipé des fonds dans les deux premières années. Les livrets ouverts à compter du 1er janvier 2014 sont soumis à l'impôt sur le revenu mais sont exonérés des prélèvements sociaux. **Détention :** il n'est possible de détenir qu'un LEE par foyer fiscal.	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. 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.

A2 COMPOSITION DE L'OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE JUSQU'AU 31 DÉCEMBRE 2019

L'Observatoire de l'épargne réglementée a été supprimé le 1er janvier 2020, aux termes du décret n° 2019-1379 du 18 décembre 2019 portant suppression de commissions administratives à caractère consultatif.

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 RAPPEL DES ANNEXES ET ENCADRÉS THÉMATIQUES DES RAPPORTS SUR L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE

À partir du rapport annuel 2015 de l'Observatoire de l'épargne réglementée [1], des études thématiques ont été menées par les différentes directions de la Banque de France, par la Caisse des dépôts et consignations, par la direction générale du Trésor, ou par d'autres contributeurs, afin d'apporter des éclairages nouveaux sur les évolutions de l'épargne réglementée. Les rapports cités ci-dessous sont accessibles sur la page de la Banque de France dédiée aux publications liées à l'épargne réglementée [2].

RAPPORT ANNUEL 2015

- Du revenu brut à l'épargne financière des ménages dans les grands pays de la zone euro
- Les taux de rémunération des dépôts bancaires des ménages en zone euro
- Comparaison des dispositifs d'épargne réglementée en zone euro
- Le financement du logement social en Europe
- Décomposition du taux de rémunération des dépôts bancaires des ménages en France, en Italie, en Espagne et en Allemagne
- Les modalités de financement de la construction de logement locatif social en Europe

RAPPORT ANNUEL 2016

- Nouvelle méthodologie applicable aux provisions techniques d'assurance-vie
- Mode de calcul du taux du livret A
- Rémunération réelle de l'épargne bancaire sur longue période (comparaison européenne)
- Détention directe et indirecte d'actifs investis en fonds propres par les ménages dans les grands pays de l'Union européenne et aux États-Unis
- Le LDD devient LDDS à compter du 1er janvier 2017
- Le rôle de La Banque Postale dans l'accessibilité bancaire
- Premier bilan de la loi Eckert sur les livrets réglementés

RAPPORT ANNUEL 2017

- Le patrimoine des ménages français et italiens comporte une part plus forte d'actifs immobiliers que celui des ménages anglo-saxons
- Évolution du mode de calcul du taux du livret A
- Détention directe et indirecte d'actifs investis en fonds propres par les ménages en France, en Italie et aux États-Unis
- Le livret A, un produit phare de l'épargne des Français depuis deux cents ans
- Dispositif de la loi Eckert sur les livrets réglementés
- Impact de la génération des plans d'épargne-logement sur leur dynamique
- La lutte contre la multidétention
- Les Français et l'investissement en fonds propres
- Revue des dispositifs encourageant l'investissement en fonds propres dans certains pays européens

RAPPORT ANNUEL 2018

- Structure et rémunération des dépôts bancaires : comparaison France, Italie, Espagne et Allemagne
- Typologie des détenteurs de livrets d'épargne populaire
- Nouvelle obligation d'emploi des fonds décentralisés introduite par la loi Pacte
- La Caisse des dépôts et consignations et la transition écologique et énergétique : chiffres clés
- L'épargne financière des ménages : une comparaison internationale
- L'épargne salariale et retraite, un segment porteur pour l'investissement de long terme
- Loi Pacte : synthèse des mesures en faveur de l'épargne
- Dispositif de la loi Eckert sur les livrets réglementés

RAPPORT ANNUEL 2019

- L'épargne en environnement de taux bas
- Le patrimoine des ménages dans la zone euro, sur la base de l'enquête HFCS 2017
- L'épargne ISR, verte et solidaire

1 L'Observatoire de l'épargne réglementée a été supprimé le 1er janvier 2020.

2 *https://publications.banque-france.fr/liste-chronologique/observatoire-de-lepargne-reglementee?year=2019*

A4 ANNEXE JURIDIQUE

Tous les textes mentionnés ci-dessous sont disponibles sur le site Légifrance [1].

MISSIONS DE LA BANQUE DE FRANCE AFFÉRENTES À L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE

- **Mission de suivi statistique et de publication d'un rapport annuel par la Banque de France** : article R. 221-127 du Code monétaire et financier.
- **Contenu de la collecte statistique de la Banque de France** : arrêté du 10 juin 2020 relatif à l'application de l'article R. 221-127 du Code monétaire et financier fixant le contenu et les modalités de transmission des statistiques relatives à l'épargne réglementée à la Banque de France.
- **Règles relatives à l'Observatoire de l'épargne réglementée** : article L. 221-9 du Code monétaire et financier, article R. 221-12 du Code monétaire et financier, décret n° 2019-1379 du 18 décembre 2019 portant suppression de commissions administratives à caractère consultatif.

CADRE JURIDIQUE DE L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE

- **Encadrement législatif et réglementaire du livret A** : articles L. 221-1 à L. 221-8 du Code monétaire et financier, articles R. 221-1 à R. 221-7 du Code monétaire et financier, arrêté du 4 décembre 2008 pris pour l'application de l'article R. 221-5 du Code monétaire et financier, arrêté du 26 février 2015 modifié pris en application de l'article R. 221-8-1 du Code monétaire et financier, arrêté du 13 mars 2020 modifiant l'arrêté du 26 février 2015 pris en application de l'article R. 221-8-1 du Code monétaire et financier, arrêté du 31 octobre 2012 relatif aux vérifications préalables à l'ouverture d'un livret A.
- **Encadrement législatif et réglementaire du livret de développement durable et solidaire (LDDS)** : article L. 221-27 du Code monétaire et financier, articles D. 221-103 à D. 221-107 du Code monétaire et financier.
- **Encadrement législatif et réglementaire du livret d'épargne populaire (LEP)** : articles L. 221-13 à L. 221-17-2 du Code monétaire et financier, articles R. 221-33 à R. 221-64 du Code monétaire et financier, arrêté du 11 décembre 2015 relatif à la rémunération des établissements de crédit versée en application de l'article R. 221-64 du Code monétaire et financier.
- **Encadrement législatif et réglementaire du plan d'épargne-logement (PEL) et du compte-épargne logement (CEL)** : articles L. 221-29 du Code monétaire et financier et L. 315-1 à L. 315-6 du Code de la construction et de l'habitation, articles R. 221-108 du Code monétaire et financier et R. 315-1 à R. 315-42 du Code de la construction et de l'habitation.
- **Dispositions relatives aux établissements distribuant le livret A ou le livret de développement durable** : articles R. 221-8 à D. 221-9 du Code monétaire et financier.
- **Dispositions relatives à la rémunération des épargnants** : règlement du Comité de la réglementation bancaire (CRB) n° 86-13 du 14 mai 1986 relatif à la rémunération des fonds reçus par les établissements de crédit, avis du 24 janvier 2020 relatif aux taux d'intérêt des produits d'épargne réglementée.
- **Dispositions relatives à l'accessibilité bancaire et rôle de La Banque Postale** : articles L. 518-25 et L. 518-25-1, L. 221-2 du Code monétaire et financier.
- **Dépenses fiscales en faveur de l'épargne réglementée** : article 157 du Code général des impôts.
- **Dispositions en faveur du contrôle de la multidétention** : article L. 221-38 du Code monétaire et financier, article L. 166A du Code des procédures fiscales, articles R. 221-121 à R. 221-126 du Code monétaire et financier, arrêté du 31 octobre 2012 relatif aux vérifications préalables à l'ouverture d'un livret A.
- **Disposition en faveur du transfert des comptes inactifs** : articles L. 312-19 à L. 312-21 du Code monétaire et financier, articles 13 et 15 de la loi n° 2014-617 du 13 juin 2014 relative aux comptes bancaires inactifs et aux contrats d'assurance-vie en déshérence (loi dite « Eckert »), articles R. 312-19 à R. 312-22 du Code monétaire et financier.
- **Garanties** : article 120 (modifié) de la loi n° 2008-1443 du 30 décembre 2008 de finances rectificative pour 2008.

EMPLOIS DES FONDS CENTRALISÉS ET NON CENTRALISÉS

- **Centralisation et emplois des fonds centralisés** : articles L. 221-5 et L. 221-7 du Code monétaire et financier, décret n° 2011-275 du 16 mars 2011 modifié relatif à la rémunération des réseaux collecteurs du livret A et du livret de développement durable, au régime de centralisation des dépôts collectés ainsi qu'à la rémunération du livret d'épargne populaire.

- **Emplois des fonds non centralisés** : article D. 221-9 du Code monétaire et financier, arrêté du 4 décembre 2008 relatif aux règles d'emploi des fonds collectés au titre du livret A et du LDDS et non centralisés par la Caisse des dépôts et consignations, ainsi qu'aux informations permettant le suivi de ces emplois.

- **Rémunération des réseaux collecteurs** : article L. 221-6 du Code monétaire et financier, articles R. 221-8 et R. 221-8-1 du Code monétaire et financier, décret n° 2011-275 du 16 mars 2011 modifié relatif à la rémunération des réseaux collecteurs du livret A et du livret de développement durable, au régime de centralisation des dépôts collectés ainsi qu'à la rémunération du livret d'épargne populaire.

- **Dispositions relatives au fonds d'épargne** : articles L. 221-7, R. 221-10 et R. 221-11 du Code monétaire et financier.

1 www.legifrance.gouv.fr

Rapport annuel sur l'épargne réglementée

Éditeur
Banque de France
39 rue Croix-des-Petits-Champs
75001 Paris

Directeur de la publication
Olivier Garnier

Rédacteurs
(Banque de France) Christophe Boillon, Émilie Candus, Jérôme Coffinet, Julien Demuynck, Laure Desseaux, Gabriel Fontaine, Jean-Luc Le Goff, Frédéric Guimiot, Pierre-Yves Hen, Patricia Hubert, Delphine Moreau, Michel Mouliom, Côme Roero, Soizic Weber, (Caisse des dépôts et consignations) Jérôme Brun, Makram Larguem, Olivier Mareuse, François-Louis Ricard, Thomas Stervinou, (Direction générale du Trésor) Vincent Alhenc-Gelas, Maxime Morand

Secrétaire de rédaction
Nelly Noulin

Réalisation
Studio Création
Direction de la Communication

Contact
Direction des Statistiques monétaires et financières
Service d'Analyse des financements nationaux
Code courrier : 043-1418
37 rue du Louvre 75002 Paris
Courriel : 1418-CER-UT@banque-france.fr

Impression
Banque de France – SG - DISG

Dépôt légal
Octobre 2020
ISSN 2109-4330

Internet
https://publications.banque-france.fr

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

www.banque-france.fr