

L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE

RAPPORT ANNUEL 2022

« Aucune représentation ou reproduction, même partielle, autre que celles prévues à l'article L. 122-5 2° et 3° 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. »

L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE

RAPPORT ANNUEL 2022

Adressé à

Monsieur le Ministre de l'Économie et des Finances,
Monsieur le Président du Sénat et
Madame la Présidente de l'Assemblée nationale

par François Villeroy de Galhau
gouverneur de la Banque de France

JUILLET 2023

AVANT-PROPOS

DU GOUVERNEUR DE LA BANQUE DE FRANCE

Ce rapport annuel rend compte d'une année exceptionnelle pour l'épargne réglementée. Elle a en effet enregistré une collecte de 40,4 milliards d'euros en 2022, presque autant que les 42,2 milliards de 2020 liés à la crise sanitaire. Avec 29 milliards, la collecte nette sur le seul livret A est à un plus haut depuis dix ans. L'encours de l'épargne réglementée atteint ainsi 874 milliards en décembre 2022, soit 15,1 % du patrimoine financier des ménages contre 13,8 % en 2021.

Ces niveaux inédits de collecte sont à mettre en relation avec la forte hausse des taux du livret A et du LDDS, passés de 0,5 % à 1 % au 1^{er} février puis à 2 % au 1^{er} août 2022, et enfin à 3 % au 1^{er} février 2023, le LEP passant sur la période de 1 % à 6,1 %. Avec le reflux progressif de l'inflation observé à partir du deuxième trimestre 2023, ces taux resteront à 3 % au 1^{er} août 2023 pour le livret A, et le maintien de ce taux sera garanti jusqu'à janvier 2025. Le taux du LEP s'établira quant à lui à 6,0 %, soit une quasi-stabilité à rebours de la baisse à 5,6 % de la formule. Ces niveaux permettent d'une part de protéger les épargnants, notamment les plus modestes, face à la hausse des prix, et d'autre part de maintenir un équilibre financier pour les acteurs du financement de l'économie et en particulier du logement social.

Le rapport revient aussi sur le développement historique du LEP : ce sont 1,8 million de ce livret d'épargne populaire qui ont été ouverts entre janvier et mai 2023, deux fois plus qu'un an plus tôt sur la même période. Alors que sa rémunération est particulièrement attractive et préserve le pouvoir d'achat des épargnants, et grâce aux efforts de promotion de ce livret par les pouvoirs publics, le taux de détention du LEP atteint, en mai 2023, 52 % des personnes éligibles contre 37 % fin 2021. C'est une belle progression mais qui demande à être encore amplifiée puisque 18,6 millions de Français y sont éligibles. L'objectif devrait être d'atteindre 12,5 millions de LEP d'ici un an, soit un taux de détention des deux tiers.

Plus largement, ce rapport permet d'éclairer les comportements d'épargne des Français dans le contexte de hausse de l'inflation et de la remontée des taux d'intérêt pour la juguler. L'inflation peut en effet avoir

des effets à la hausse comme à la baisse sur le volume de l'épargne. D'un côté, l'anticipation de prix plus élevés incite les ménages à consommer tout de suite plutôt que plus tard. Mais de l'autre, elle peut aussi les pousser à reconstituer la valeur réelle de leur épargne afin de conserver leur pouvoir d'achat futur.

Le surplus d'épargne financière accumulé pendant la crise sanitaire ne diminue pas et le contexte d'incertitude actuel semble donc plutôt favoriser un maintien de l'épargne de précaution. Sur l'année 2022, les flux annuels de placements financiers se sont ainsi élevés à 158,7 milliards d'euros, bien au-dessus de leur moyenne sur 2010-2019 de 91,7 milliards.

Ce rapport rend compte enfin de la bonne utilisation de l'épargne réglementée pour le financement du logement social et la politique de la ville, des PME et TPE, de la transition énergétique ou de la réduction de l'empreinte climatique, ainsi que de l'économie sociale et solidaire. En 2022, l'encours de prêts accordés par le Fonds d'épargne en faveur du logement social et de la politique de la ville s'élève à 174 milliards, celui destiné à financer la transition énergétique du parc immobilier des particuliers, construction et rénovation, dépasse 228 milliards et, enfin, pour le financement des PME, l'encours s'établit à 622 milliards.

Cette utilité incontestable de l'épargne réglementée crée dans notre débat public une tentation récurrente : celle de multiplier les produits pour les affecter au financement de tel ou tel secteur, ce qui porterait atteinte à l'unicité budgétaire et au choix annuel des priorités qui doit relever du Parlement. Il est préférable d'en rester à ce que l'épargne réglementée, qui est en France et de très loin la plus développée d'Europe, réalise bien, comme le montre ce rapport : protéger l'épargne populaire à travers le développement du LEP, financer le logement social et la politique de la ville, soutenir nos PME et encourager la transition énergétique et la réduction de l'empreinte climatique à travers les ressources du livret A et du LDDS.

FRANÇOIS VILLEROY DE GALHAU

REPÈRES 2022

DE L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE

L'épargne réglementée, une part toujours importante de l'épargne financière des ménages :

874

Mds€

déposés sur les produits d'épargne réglementée à fin 2022,
dont 489 milliards sur le livret A et le LDDS et 283 milliards sur le PEL

La part des produits de fonds propres dans l'épargne financière
des ménages diminue légèrement, à 35,8 %

15 %

du patrimoine financier
des ménages

+ 5 %

de croissance annuelle

Des flux sur le livret A et le LDDS à des niveaux exceptionnels en 2022

Un plus haut historique en matière de flux nets : 34 milliards d'euros de versements nets de retraits sur ces livrets, contre 15 milliards d'euros en moyenne annuelle depuis 2009

Le LEP, un livret en plein essor avec cependant un taux de détention encore trop bas malgré une rémunération attractive

2,1 M

45 %

des personnes éligibles détiennent
un LEP, en hausse de 8 points
par rapport à 2021

d'ouvertures en 2022 (3 fois plus qu'en 2021)

18 milliards de versements en 2022, contre 13 milliards en moyenne depuis 2009, et un taux de détention dans la population des ménages financièrement fragiles en hausse de 1 point par rapport à 2021

L'épargne réglementée, une ressource stable pour financer des programmes d'intérêt général



des livrets A, LDDS et LEP centralisés au Fonds d'épargne, et affectés principalement au logement social et à la politique de la ville

Des emplois de l'épargne non centralisée toujours diversifiés



des livrets A, LDDS et LEP non centralisés au Fonds d'épargne, consacrés par les banques au financement des PME, de la transition énergétique ou de la réduction de l'empreinte climatique, ainsi que de l'économie sociale et solidaire



financent les éco-prêts à taux zéro et les prêts destinés à des logements neufs respectant la norme environnementale RT2012



financent les entreprises de l'économie sociale et solidaire

Les fonds non centralisés du livret A et du LDDS représentent un tiers des encours de prêts aux PME

SOMMAIRE

1	UNE RÉORIENTATION DES FLUX D'ÉPARGNE VERS L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE	9
1.1	Une réorientation des flux de dépôts à vue dans un contexte de remontée des taux d'intérêt	11
1.2	Un patrimoine financier en baisse, mais une structure d'encours stable	15
2	DANS LE NOUVEAU CONTEXTE DE HAUSSE DES TAUX, LE LIVRET A RETROUVE SON ATTRACTIVITÉ ET LE LEP SE DÉVELOPPE FORTEMENT	19
2.1	Le livret A	21
2.2	Le livret d'épargne populaire	28
2.3	Le livret de développement durable et solidaire	33
2.4	Le plan d'épargne logement	37
2.5	Le poids relatif de l'épargne réglementée au sein des dépôts bancaires est stable en 2022 après avoir baissé les années précédentes	41
3	LES EMPLOIS DE L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE	45
3.1	Une diversification croissante des emplois	47
3.2	L'épargne réglementée centralisée en faveur du logement social	52
3.3	L'épargne réglementée centralisée en faveur de la politique de la ville	54
3.4	L'épargne réglementée non centralisée en faveur des PME	56
3.5	L'épargne réglementée non centralisée en faveur de la transition énergétique ou de la réduction de l'empreinte climatique	60
3.6	L'épargne réglementée non centralisée en faveur de l'économie sociale et solidaire	63

4	FOCUS THÉMATIQUES	69
4.1	Les placements verts et responsables des ménages	71
4.2	L'épargne réglementée et le financement des PME	75
4.3	Les effets de l'inflation sur l'épargne des ménages	79
	ANNEXES	85
A1	Les produits d'épargne réglementée	86
A2	Glossaire et méthodologie	90
A3	Rappel des annexes et encadrés thématiques des rapports précédents	92
A4	Annexe juridique	94
A5	Rapports sur l'emploi des ressources collectées au titre des livrets A et LDDS non centralisés	96

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.

UNE RÉORIENTATION DES FLUX D'ÉPARGNE VERS L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE

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 de la comptabilité nationale ; 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 – parmi lesquels certaines catégories de personnes morales –, et sont principalement issues des données de la collecte sur l'épargne réglementée menée par la Banque de France.

1.1

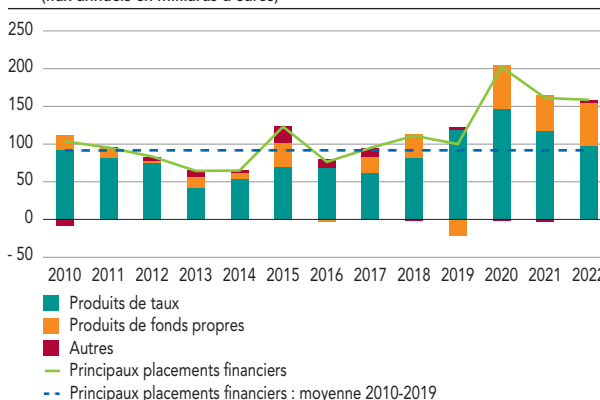
UNE RÉORIENTATION DES FLUX DE DÉPÔTS À VUE DANS UN CONTEXTE DE REMONTÉE DES TAUX D'INTÉRÊT

En 2021, les ménages avaient réduit leurs flux de placements sous forme de numéraire et dépôts à vue ainsi que d'épargne réglementée, corrigeant la période d'accumulation liée à la crise sanitaire de la Covid-19. **En 2022, ils réallouent leurs placements des dépôts à vue vers des dépôts rémunérés, notamment vers l'épargne réglementée** et, dans une moindre mesure, vers les actions non cotées et l'assurance-vie en unités de compte (UC).

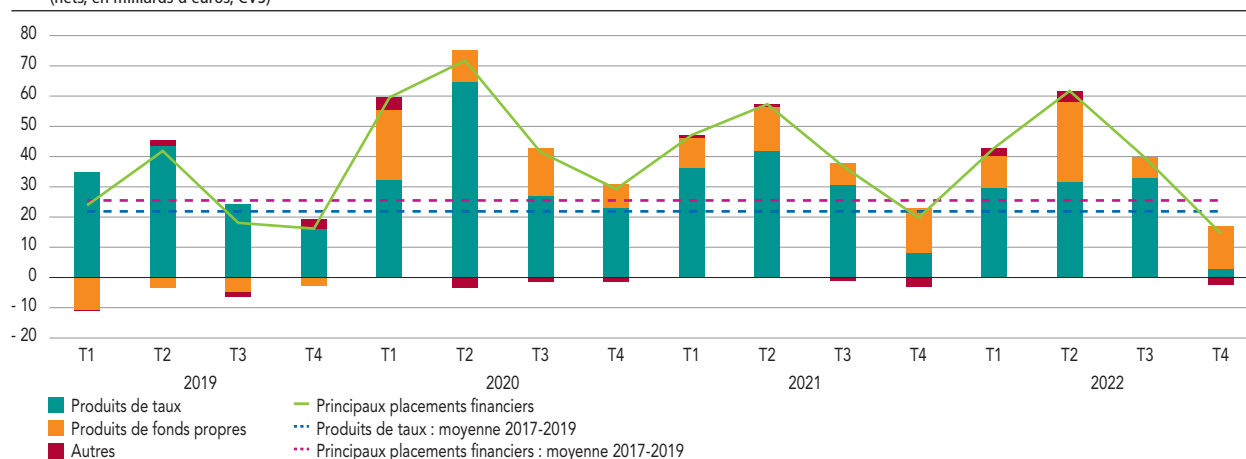
De fortes disparités dans les flux des produits de taux

En 2022, le flux annuel des principaux placements financiers des ménages (cf. graphique 1) est de 158,7 milliards d'euros. Il reste à un niveau proche de 2021 (161,1 milliards), encore bien au-dessus de la moyenne sur 2010-2019 (91,7 milliards). Le flux des produits de taux continue de baisser depuis 2020 (– 20,2 milliards d'euros, soit – 17,2 % entre 2021 et 2022) et est inférieur au niveau de 2019.

G1 Composition des placements financiers des ménages
(flux annuels en milliards d'euros)



G2 Flux trimestriels des principaux placements financiers
(nets, en milliards d'euros, CVS)



La dynamique du flux trimestriel des principaux placements financiers des ménages (cf. graphique 2) est similaire, au premier abord, entre 2022 et 2021. En effet, ce flux connaît un pic au 2^e trimestre de 2022 (61,7 milliards d'euros) puis retombe au 4^e trimestre (14,6 milliards) bien en dessous de la moyenne 2017-2019 (25,5 milliards).

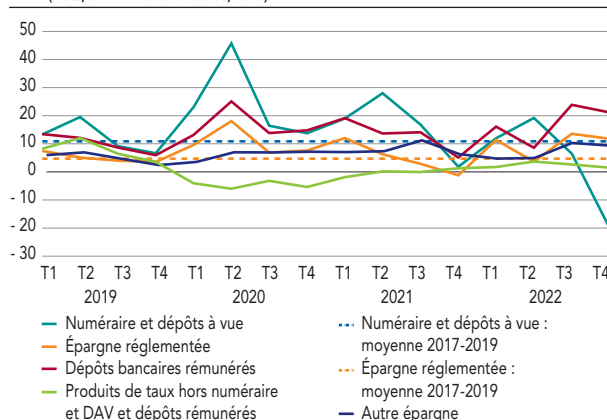
Néanmoins, le flux trimestriel des produits de taux est nettement moins soutenu en 2022 : en moyenne, à 24,3 milliards en 2022 après 29,3 milliards en 2021.

Le flux global des produits de taux masque lui-même de fortes disparités. **En effet, par rapport à 2021 (cf. tableau 1), le flux de numéraire et de dépôts à vue perd 73 % alors que celui des dépôts bancaires rémunérés augmente de 34,1 %.** Par ailleurs, le flux des autres produits de taux hors dépôts à vue et dépôts bancaires rémunérés est en augmentation (9,6 milliards d'euros en 2022, contre - 0,4 milliard en 2021) à l'exception de l'assurance-vie en euros qui est stable (0,9 milliard en 2022, contre 1,1 milliard en 2021) : par exemple, les titres de créances détenus directement ont reçu 4 milliards de flux nets en 2022, contre - 1,4 milliard en 2021.

Une réorientation des flux de dépôts à vue principalement vers l'épargne rémunérée

Une analyse des flux trimestriels en fonction du type de produit de taux (cf. graphique 3) montre que les ménages ont choisi de réorienter leur épargne en réduisant leurs dépôts à vue à partir du 3^e trimestre 2022.

G3 Flux trimestriels des produits de taux
(nets, en milliards d'euros, CVS)



Source : Banque de France

Cette réallocation s'opère en faveur des dépôts bancaires rémunérés et est liée à la hausse rapide du taux de rémunération du livret A, de 0,5 % début 2021 à 3 % début 2023, dans un contexte inflationniste où les ménages tentent de préserver leur pouvoir d'achat et préfèrent réorienter les dépôts à vue vers des placements aussi liquides, mais offrant davantage de rendement.

Le flux vers les dépôts à vue passe ainsi de 19,2 milliards d'euros au 2^e trimestre à - 20 milliards au dernier trimestre. Parallèlement, les flux de l'épargne réglementée augmentent sensiblement, en atteignant 13,6 milliards au 3^e trimestre et 11,8 milliards au 4^e trimestre, à un niveau bien au-dessus de la moyenne des flux trimestriels vers l'épargne réglementée entre 2017 et 2019 (4,7 milliards d'euros). **En annuel, le flux de l'épargne réglementée en 2022 atteint quasiment le même niveau qu'en 2020 pendant la crise de la Covid-19 (40,4 milliards en 2022 et 42,2 milliards en 2020).**

Dans les détails, pour l'épargne réglementée détenue par les ménages¹, les versements sur les livrets A ont atteint 181 milliards d'euros en 2022, un plus haut niveau historique. De même, les versements sur les livrets de développement durable et solidaire (LDDS) se sont montés à 58 milliards d'euros en 2022, soit leur plus haut niveau depuis le début de la collecte. Mais les retraits sur le livret A ont également atteint un record (152 milliards) tandis que pour les LDDS, ils se sont maintenus à leur niveau de 2021 (53 milliards). Il en résulte une augmentation des flux nets annuels, comparativement à 2021. Les versements sur les plans d'épargne logement (PEL) sont restés, quant à eux, stables, mais les retraits ont augmenté.

¹ 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.

T1 Placements financiers des ménages résidents au 31 décembre 2022

(encours, flux nets et valorisation nette en milliards d'euros ; part en %)

	Encours 2022	Part 2022	Flux nets annuels 2022	Flux nets annuels 2021	Valorisation nette annuelle 2022
Principaux placements financiers	5 785,6	100,0	158,7	161,1	- 455,7
Produits de taux ^{a)}	3 638,9	62,9	97,1	117,3	- 236,7
Numéraire et dépôts à vue	797,3	13,8	17,8	65,7	0,6
Dépôts bancaires rémunérés	1 227,6	21,2	69,8	52,0	- 0,1
Épargne réglementée ^{b)}	874,1	15,1	40,4	20,0	0,0
<i>dont : Livret A</i>	<i>355,4</i>	<i>6,1</i>	<i>31,1</i>	<i>16,1</i>	<i>0,0</i>
<i>Livret jeune</i>	<i>5,0</i>	<i>0,1</i>	<i>- 0,4</i>	<i>- 0,4</i>	<i>0,0</i>
<i>LEP</i>	<i>47,9</i>	<i>0,8</i>	<i>9,5</i>	<i>- 1,1</i>	<i>0,0</i>
<i>LDDS</i>	<i>133,8</i>	<i>2,3</i>	<i>7,9</i>	<i>4,6</i>	<i>0,0</i>
<i>CEL</i>	<i>33,1</i>	<i>0,6</i>	<i>1,5</i>	<i>0,4</i>	<i>0,0</i>
<i>PEP</i>	<i>12,6</i>	<i>0,2</i>	<i>- 1,3</i>	<i>- 1,3</i>	<i>0,0</i>
<i>PEL</i>	<i>283,1</i>	<i>4,9</i>	<i>- 8,2</i>	<i>1,8</i>	<i>0,0</i>
<i>ICNE ^{c)}</i>	<i>3,2</i>	<i>0,1</i>	<i>0,2</i>	<i>- 0,1</i>	<i>0,0</i>
Autre épargne	353,5	6,1	29,4	32,0	- 0,1
<i>dont : Comptes à terme</i>	<i>79,4</i>	<i>1,4</i>	<i>19,4</i>	<i>1,1</i>	<i>- 0,1</i>
<i>Livrets ordinaires</i>	<i>274,1</i>	<i>4,7</i>	<i>10,0</i>	<i>30,9</i>	<i>0,0</i>
OPC monétaires	6,0	0,1	1,9	- 1,1	0,0
Assurance-vie en euros	1 470,5	25,4	0,9	1,1	- 217,6
Titres de créance détenus directement	37,6	0,6	4,0	- 1,4	- 2,7
Titres de créance détenus indirectement (OPC) ^{d)}	99,8	1,7	2,8	1,0	- 17,0
Produits de fonds propres ^{e)}	2 070,0	35,8	58,1	46,5	- 203,1
Actions cotées	326,3	5,6	3,2	5,1	- 36,8
Actions non cotées et autres participations	1 172,9	20,3	21,5	12,3	- 55,0
Assurance-vie en UC	436,6	7,5	35,5	27,8	- 84,2
Actions détenues indirectement (OPC)	134,3	2,3	- 2,2	1,3	- 27,1
Autres	76,7	1,3	3,6	- 2,8	- 15,8
<i>dont actifs immobiliers détenus via des OPC</i>	<i>33,2</i>	<i>0,6</i>	<i>2,9</i>	<i>- 0,5</i>	<i>- 4,7</i>

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 cette table incluent les institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM) ; il peut en résulter des différences avec les chiffres présentés ci-après.

Note : 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.

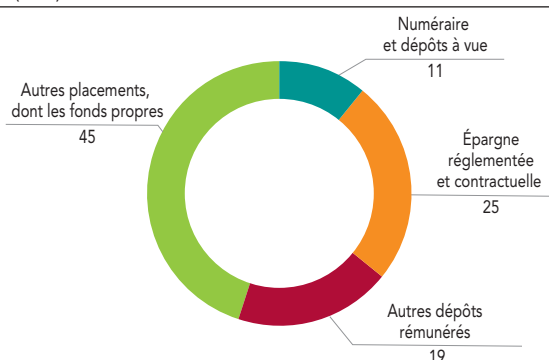
Source : Banque de France.

Dans le contexte de la remontée des taux d'intérêt, les comptes à terme redeviennent attractifs (+ 19,4 milliards en 2022 après + 1,1 milliard en 2021). Les titres de créances détenus directement suscitent également un regain d'intérêt (+ 4 milliards en 2022 dont 3,9 milliards de flux sur les trois derniers trimestres), tout comme les titres de créances détenus indirectement et les organismes de placement collectif (OPC) monétaires. En revanche, les flux vers les livrets ordinaires ont nettement ralenti (10 milliards après 30,9 milliards en 2021), et l'assurance-vie en euros ne bénéficie pas non plus de cette réallocation de l'épargne, les flux nets restant faibles, comme en 2021 (cf. graphique 4).

Les flux des actions non cotées et l'assurance-vie en UC en hausse en dépit d'une valorisation négative

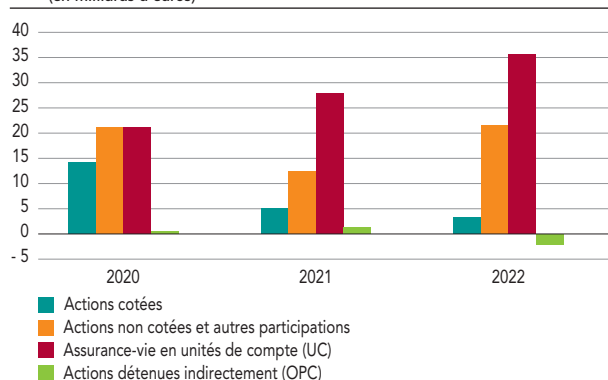
Les produits de fonds propres ont aussi bénéficié de cette réorientation de l'épargne financière des ménages en 2022 (cf. graphique 5). Les flux des actions non cotées sont en hausse à 21,5 milliards en 2022, contre 12,3 milliards en 2021. Ceux vers l'assurance-vie en UC atteignent 35,5 milliards en 2022, contre 27,8 milliards en 2021 (cf. graphique 6). **Les Français ont donc apparemment choisi de réorienter une partie de leur épargne vers les actions non cotées et l'assurance-vie en UC, et ce en dépit de leur valorisation négative en 2022** (– 55 milliards pour les actions non cotées et – 84,2 milliards pour l'assurance-vie en UC).

G4 Structure des flux nets financiers des ménages en France en 2022
(en %)



Source : Banque de France.

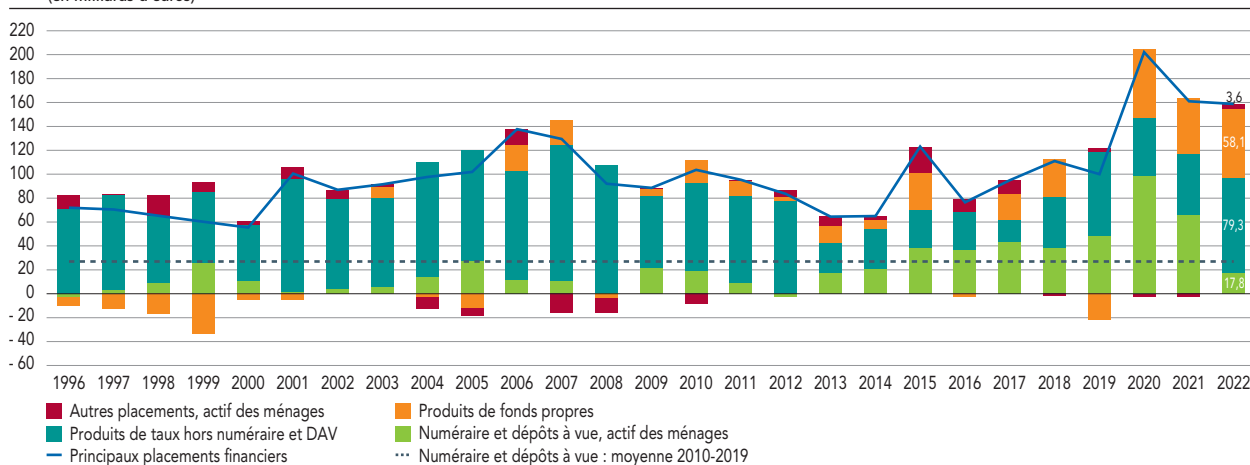
G6 Flux annuels des produits de fonds propres
(en milliards d'euros)



Note : Organisme de placement collectif (OPC).

Source : Banque de France.

G5 Flux annuel des placements
(en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

1.2

UN PATRIMOINE FINANCIER EN BAISSE, MAIS UNE STRUCTURE D'ENCOURS STABLE

En 2022, le patrimoine financier des ménages est aussi impacté par une valorisation négative de certaines catégories de placement. En effet, l'inflation élevée (6,7 % à fin 2022 en France, 9,2 % en zone euro) a conduit la Banque centrale européenne à normaliser la politique monétaire en remontant ses taux directeurs de 250 points de base entre juillet et décembre¹. Cette hausse se reflète dans les rendements de certains produits de taux qui deviennent plus attractifs (*cf. partie précédente*) mais elle a également diminué la valeur du stock des obligations précédemment émises et des produits de taux qui y sont liés, et elle a eu des effets négatifs sur les cours boursiers.

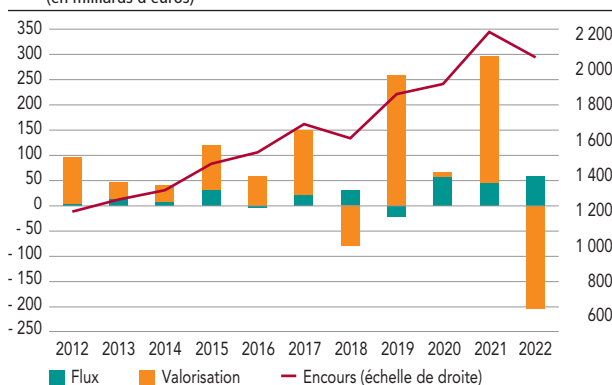
Si les parts respectives de l'encours des différentes catégories sont relativement stables, la structure des flux est, en revanche, fortement impactée par les changements de comportement des Français en raison de la réorientation des dépôts à vue.

Une diminution significative de l'encours du patrimoine financier liée à un effet de valorisation négative

L'encours du patrimoine financier des ménages connaît une baisse conséquente (-4,3 %) en 2022 pour s'établir à 5 785,6 milliards (contre 6 046,6 milliards en 2021). Cette baisse est principalement due à la valorisation des actifs qui recule de 455,7 milliards en 2022. Quant aux flux annuels, ils restent quasiment stables : 158,7 milliards en 2022, contre 161,1 milliards en 2021.

Les encours des produits de fonds propres diminuent de 6,5 % par rapport à l'année précédente et retombent à 2 070 milliards (*cf. graphique 1*). Cela résulte de la baisse conséquente de leur valorisation qui représente - 203,1 milliards en 2022, contre

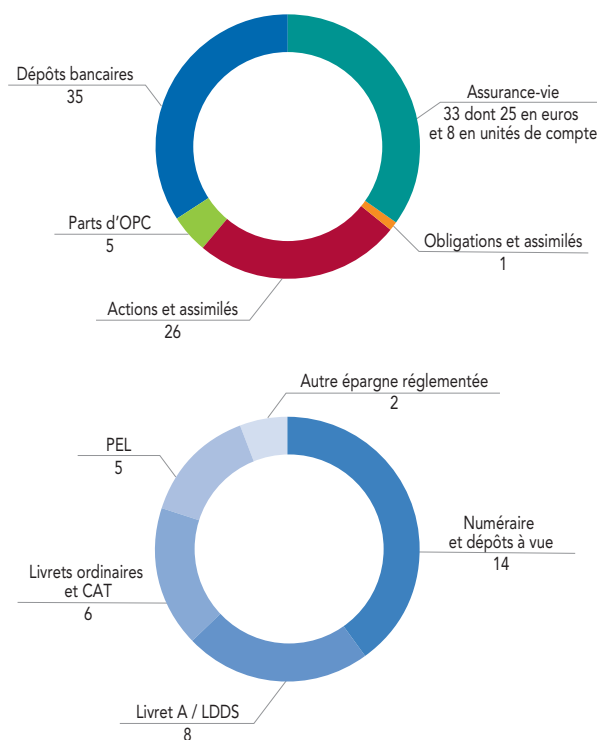
G1 Flux et valorisation des produits de fonds propres détenus par les ménages
(en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

¹ Pour plus de détails, lire la *Lettre au Président de la République* (27 avril 2023) « Comment la France et l'Europe vont vaincre l'inflation ».

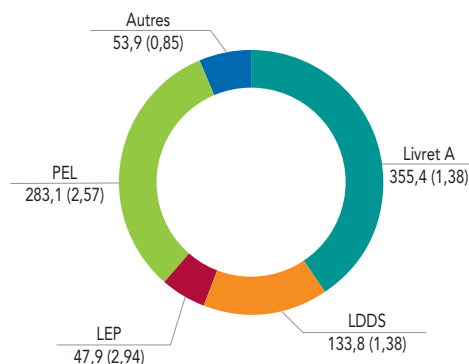
G2 Structure du patrimoine financier des ménages en France fin 2022 (patrimoine financier brut avant mise en transparence, en % du total)



Note : 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.

Source : Banque de France.

G3 Encours et rendement de l'épargne réglementée des ménages résidents en 2022 (encours en milliards d'euros et taux moyen de rémunération associé)



Champ : Les chiffres présentés couvrent les ménages et les institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM).

Note : La catégorie «Autres» comprend notamment les livrets jeunes et les CEL.

Sources : Banque de France.

+ 250,2 milliards en 2021, alors que les flux restent dynamiques (+ 58,1 milliards en 2022, contre + 46,5 milliards en 2021). Cette valorisation négative des produits de fonds propres suit l'évolution des cours boursiers (-9,5 % pour le CAC 40 en 2022).

Quant aux produits de taux, les encours sont également en baisse : -3,1 % pour atteindre 3 638,9 milliards d'euros. Cette diminution est due à une baisse de la valorisation de -236,7 milliards (contre -35,7 milliards en 2021) que n'ont pas compensé des flux plus modestes qu'en 2021 (97,1 milliards en 2022, contre 117,3 milliards en 2021, soit -17,2 %). La valorisation négative des produits de taux, corolaire de la sous-performance des marchés obligataires en 2022, est essentiellement le fait de l'assurance-vie en euros (-217,6 milliards).

Une structure de patrimoine financier stable en terme d'encours mais fortement impactée pour les flux

Malgré la baisse de l'encours global du patrimoine financier des ménages, sa structure reste relativement stable. Le patrimoine financier se compose toujours (cf. graphique 2) principalement de dépôts bancaires (35 %), d'assurance-vie (33 %) et d'actions et assimilés (26 %). La part de l'assurance-vie diminue toutefois de 3 % par rapport à 2021 en raison des effets de valorisation, au profit de la part des dépôts bancaires.

En revanche, la réorientation des flux d'épargne des ménages induit un changement notable de la structure des flux en 2022 (cf. supra graphique 4). Alors qu'il représentait 41 % du total des flux en 2021, le flux de dépôts à vue ne compte plus que pour 11 % en 2022, quand celui de l'épargne réglementée atteint 25 % (contre 12 % en 2021) et que les flux des autres placements, dont les fonds propres, représentent 45 % (contre 27 % en 2021).

L'épargne réglementée détenue par les ménages, détaillée dans les pages suivantes, représente 874 milliards d'euros en encours fin 2022 (+ 5 % sur un an). Sa rémunération moyenne augmente soutenue par les taux en hausse du livret A², du LDDS et surtout du livret d'épargne populaire (LEP), les taux moyens des PEL restant stables relativement à 2021, sous l'incidence du poids important des PEL souscrits avant 2011.

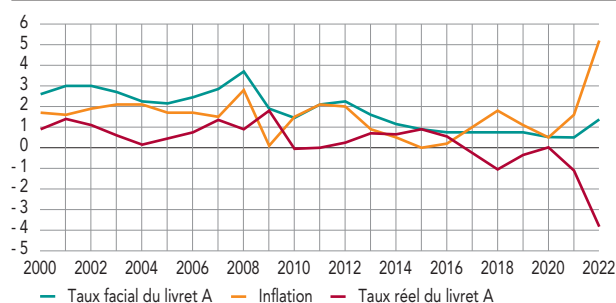
En 2022, cette rémunération des produits d'épargne réglementée s'élève ainsi à 1,82 % en moyenne annuelle pondérée, contre une inflation qui s'est établie à 5,20 % (cf. graphique 3) ; hors PEL, le rendement nominal moyen des livrets ressort à 1,46 %, contre 0,52 % en 2021.

Le rendement réel instantané est négatif, à l'instar de la majorité des produits de placement bancaire (cf. graphiques 4, 5 et 6). **Néanmoins, en moyenne sur cinq ans, le rendement réel des produits d'épargne réglementée, PEL inclus, n'est que très légèrement négatif à -0,3 %.** À titre de comparaison, le taux de rémunération annuel des livrets ordinaires avant imposition était de 0,33 % à la fin 2022, soit un taux réel négatif de -4,87 %.

Les pages synthétiques, ci-après, rendent compte de l'utilisation des instruments de l'épargne réglementée par les ménages. Les données financières et sociodémographiques présentées s'inscrivent dans un contexte d'augmentation continue des encours moyens (cf. graphique 7), et de concentration des encours sur une proportion limitée de livrets (cf. graphique 8). Elles permettent ainsi de mieux identifier les bénéficiaires de l'épargne réglementée, et de mettre en perspective l'effort financier de l'État, *via* notamment des mécanismes d'exonération fiscale contribuant à l'orientation de l'épargne des ménages vers ces supports (cf. tableau 2).

Enfin, les efforts visant à identifier les détenteurs de livrets A, LDDS et LEP inactifs, afin d'en rendre leur contenu à leurs propriétaires ou ayant-droits ont continué en 2022 (cf. tableaux 3 et 4).

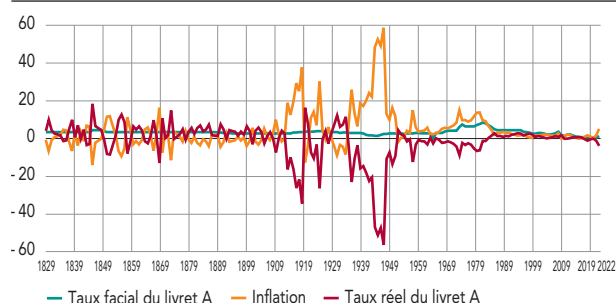
G4 Rendement réel du livret A, entre 2000 et 2022
(en %)



Note : Le taux facial du livret A correspond au taux moyen sur l'année.

Sources : Banque de France, Insee.

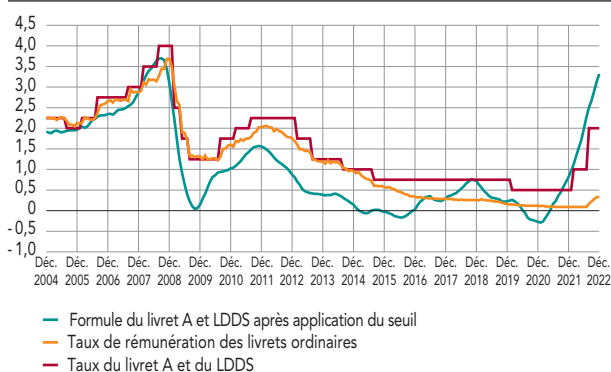
G5 Rendement réel du livret A, entre 1829 et 2022
(en %)



Note : Le taux facial du livret A correspond au taux moyen sur l'année.

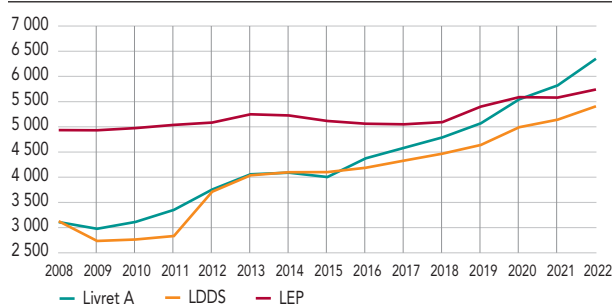
Sources : Banque de France, Insee.

G6 Comparaison des taux du livret A et des livrets ordinaires
(en %)



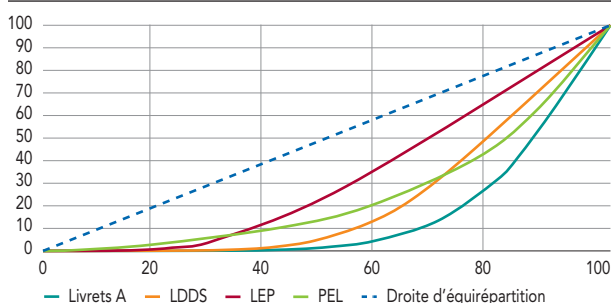
Source : Banque de France.

G7 Encours moyen des principaux livrets réglementés
(en euros)



Source : Banque de France.

G8 Livrets et plans détenus par les personnes physiques : concentration de l'encours en 2022
(en % ; axe des abscisses : nombre de livrets ; axe des ordonnées : encours)



Source : Banque de France.

2 Le taux d'intérêt du livret A a été relevé à 1 % au 1^{er} février 2022, puis à 2 % au 1^{er} août 2022 et à 3 % au 1^{er} février 2023.

T2 Estimation des dépenses fiscales et sociales associées à l'épargne réglementée, en 2022 (en millions d'euros)

Dispositif	Estimation
Exonération fiscale des intérêts des livrets A et livrets bleus	143
Exonération fiscale des intérêts des LDDS	56
Exonération fiscale des intérêts des LEP	16
Exonération fiscale des intérêts et primes versés dans le cadre de l'épargne logement	419
Exonération fiscale des intérêts des livrets jeunes	3
Exonération fiscale des produits des plans d'épargne populaire	77
Exonération sociale des intérêts des livrets A et bleus, LDDS, LEP, livrets jeunes et LEE	297
Total	1 011

Sources : PLF2023, Évaluation des voies et moyens, dépenses fiscales. PLF2022, Évaluation des voies et moyens, tome II.

T3 Transferts de livrets A, LDDS et LEP à la CDC réalisés en 2022 au titre de la loi Eckert (en unités ; encours en millions d'euros)

	Nombre de comptes	Encours
Livrets A (y compris livrets bleus)	509 252	123,5
LDDS (ex-Codevi)	18 340	6,9
Livret d'épargne populaire (LEP)	1 150	1,5
Total	528 742	131,9

Source : Caisse des dépôts et consignations.

T4 Restitutions en 2022 pour l'épargne réglementée au titre de la loi Eckert (comptes en unités ; montants en millions d'euros)

	Nombre de comptes	Montants restitués
Livret A (y compris livrets bleus)	37 278	23,6
LDDS (ex-Codevi)	1 509	1,4
Livret d'épargne populaire (LEP)	5	0,3
Total	38 838	25,3

Source : Caisse des dépôts et consignations.

DANS LE NOUVEAU CONTEXTE DE HAUSSE DES TAUX, LE LIVRET A RETROUVE SON ATTRACTIVITÉ ET LE LEP SE DÉVELOPPE FORTEMENT

2.1

LE LIVRET A

Une augmentation du nombre de livrets A avec un niveau d'ouvertures de livrets historique¹

Au 31 décembre 2022, le nombre de livrets A s'élève à près de 56 millions, dont 55,1 millions détenus par des personnes physiques et 0,8² million détenus par des personnes morales (cf. graphique 1). Sur l'année 2022, le nombre de livrets A a augmenté de 300 700 unités (+ 0,5 %), avec une hausse de 283 700 livrets pour les personnes physiques, et de 17 000 livrets pour les personnes morales. Le taux de détention des personnes physiques s'établit donc à 81 % en 2022³, supérieur à celui de 2021.

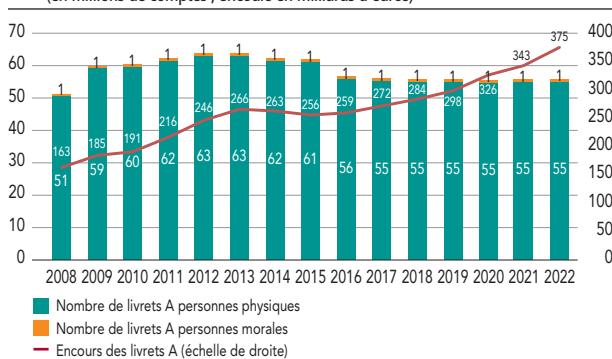
Les ouvertures de livrets A appartenant à des personnes physiques s'élèvent en 2022 à 3,1 millions d'unités, alors que 2,8 millions de livrets A ont été fermés. Les ouvertures atteignent leur plus haut niveau depuis 2012 (cf. graphique 2).

L'encours du livret A toujours en progression

L'encours du livret A s'établit en 2022 à 375 milliards d'euros dont 350,2 milliards pour les personnes physiques et 23,8 milliards pour les personnes morales. Sur l'année 2022, l'encours des livrets A progresse de 31,9 milliards d'euros. Cette progression, deux fois plus forte qu'en 2021, est due essentiellement aux personnes physiques (+ 9,7 %), l'encours détenu par les personnes morales ayant progressé plus faiblement (+ 4,4 %).

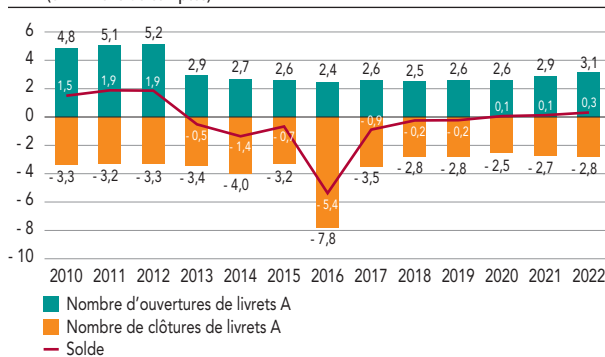
Les versements sur les livrets A détenus par des personnes physiques se sont élevés à 181 milliards d'euros en 2022, alors que les retraits ont représenté 152 milliards d'euros – soit une collecte nette (hors intérêts) de 29 milliards d'euros (cf. graphique 3). Depuis la mise en place de la collecte sur l'épargne réglementée en 2009, il s'agit de l'année enregistrant les plus hauts niveaux historiques de versements comme de

G1 Progression 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)



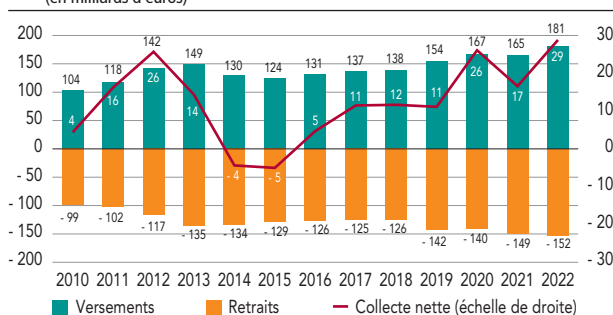
Source : Banque de France.

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 ici les livrets détenus par les résidents et les non-résidents.

2 Dont 560 800 livrets ouverts par des associations, près de 238 500 par les syndicats de copropriétaires et 1 700 par les organismes de logements sociaux.

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.

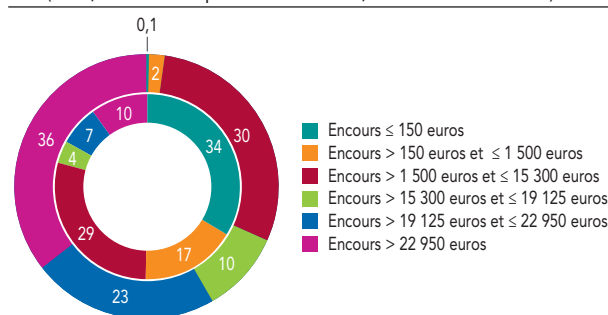
G3 Versements et retraits sur les livrets A, et collecte nette (en milliards d'euros)



Note : Personnes physiques uniquement.

Source : Banque de France.

G4 Livrets A : ventilation par tranches de solde créditeur en 2022 (en % ; nombre de comptes : anneau intérieur ; encours : anneau extérieur)

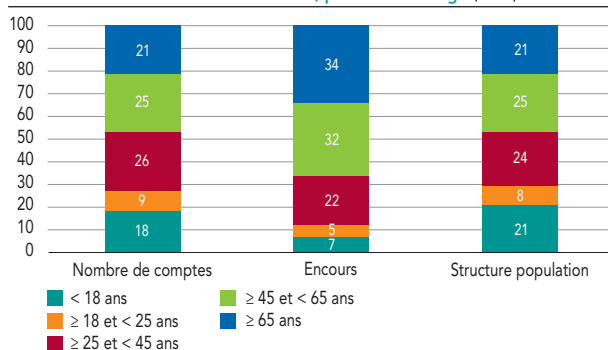


Lecture : 17 % des livrets A ont un encours compris entre 150 et 1 500 euros, et ils représentent 2 % de l'encours total des livrets A.

Note : Livrets détenus par les personnes physiques.

Source : Banque de France.

G5 Détention des livrets A à fin 2022, par tranche d'âge (en %)



Sources : Banque de France, Insee.

retraits sur livret A. L'année 2022 arrive d'ailleurs en tête en ce qui concerne la collecte nette, devant 2020 et 2012 qui furent également des années de forte progression des encours (+ 26 milliards).

Les caractéristiques sociodémographiques du livret A des personnes physiques : une épargne très disséminée mais dont l'encours est concentré

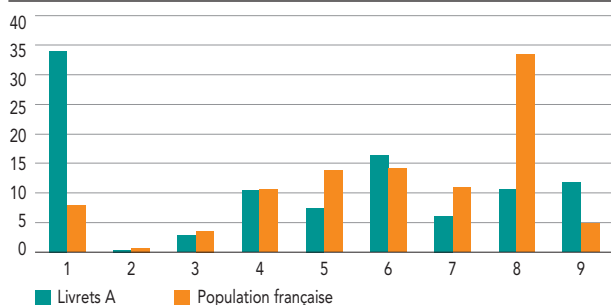
L'encours moyen d'un livret A est de 6 351 euros pour une personne physique (5 821 euros en 2021 et 5 546 euros en 2020). La progression constante de l'encours moyen depuis 2009 a d'abord été influencée par l'augmentation des plafonds survenue en 2012 et 2013, puis elle a largement bénéficié du surplus d'épargne généré par la pandémie de Covid-19 ainsi que, pour le second semestre 2022, par la hausse de la rémunération du livret A. Les soldes moyens cachent toutefois d'importantes disparités sociodémographiques.

5,3 millions de livrets A détenus par des personnes physiques dépassent le plafond réglementaire de 22 950 euros⁴, **soit 9,6 % des détenteurs (1 million de livrets de plus qu'en 2021, après une augmentation de 400 000 en 2020 et de 380 000 en 2021).** Ces livrets représentent ainsi **36 % de l'encours** (cf. graphique 4). Depuis la fixation de ce plafond en 2013, la proportion des comptes dont l'encours dépasse 22 950 euros ne cesse d'augmenter. À titre de comparaison, en 2021, 4,3 millions de Français détenaient un livret A dont l'encours dépassait le plafond réglementaire⁵, soit 7,8 % des détenteurs de ce livret.

Les épargnants de plus de 65 ans possèdent 21 % des livrets A – soit leur poids dans la population française au 1^{er} janvier 2022 – **mais ils représentent 34 % des encours** (cf. graphique 5). En décomposant par âge, on observe que la population âgée de 18 ans à 25 ans ainsi que celle des personnes de plus de 65 ans sont celles dont les encours connaissent l'évolution la plus forte en 2022, avec, respectivement 10,4 % et 10,5 % de croissance. Les personnes âgées de 25 à 45 ans ont quant à elles le taux de croissance le plus faible (7,9 %). Malgré ces rythmes différenciés, la structure de la détention d'encours par classe d'âge n'a pas significativement évolué.

34 % des ouvertures de livrets A en 2022 ont été effectuées par les étudiants et mineurs, alors que ceux-ci ont un poids dans la population de 8 %. Les salariés en emploi représentent 40 % des ouvertures, les retraités 8 %, les chômeurs et autres inactifs 12 %, les entrepreneurs 3 % (cf. graphique 6).

G6 Ouvertures de livrets A 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 catégories socioprofessionnelles (CSP) à l'ouverture des livrets, et non la détention par CSP.

Sources : Banque de France, Insee.

Les départements de Lozère, de Haute-Loire et de l'Aveyron sont en tête en matière d'encours moyen du livret A par détenteur.

Les départements de Seine-Saint-Denis, de l'Aisne et du Val-d'Oise sont au contraire ceux où les encours moyens sont les plus faibles ⁶ (cf. graphiques 7a, 7b, 7c et 7d). L'encours total a augmenté sur chacun des 96 départements métropolitains en 2022, avec un taux de croissance supérieur à 10 % pour 36 d'entre eux. L'encours moyen par détenteur a augmenté dans tous les départements, et pour 50 de ces départements l'augmentation a été de plus de 9 %.

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

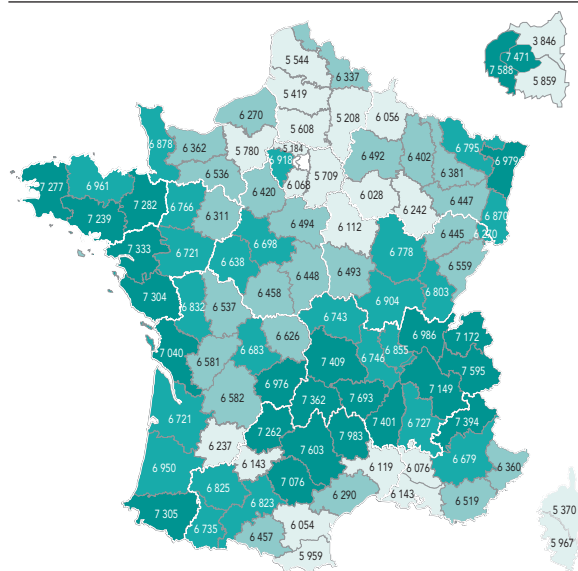
5 Le plafond réglementaire peut être dépassé du fait de la capitalisation des intérêts. En revanche, les ménages

qui détiennent un livret d'épargne réglementée au plafond ne peuvent pas y ajouter de nouvelles sommes.

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

G7 Livrets A : données par département à fin 2022

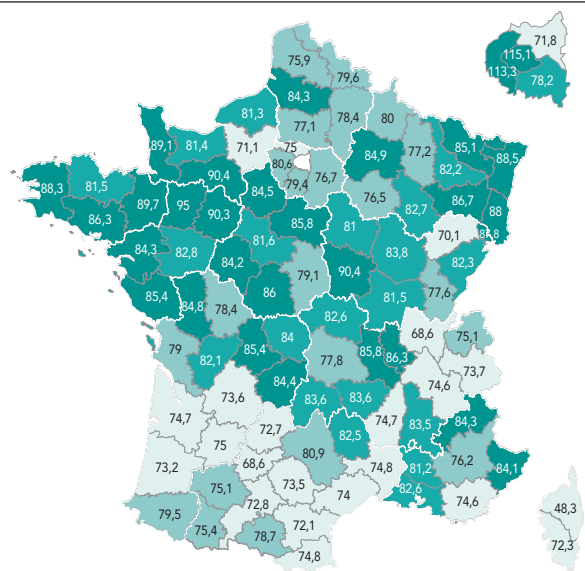
a) Encours moyen (en euros par détenteur ; moyenne nationale : 6 351)



- 3 846 < encours < 6 269
- 6 269 < encours < 6 630
- 6 630 < encours < 6 964
- 6 964 < encours < 7 983

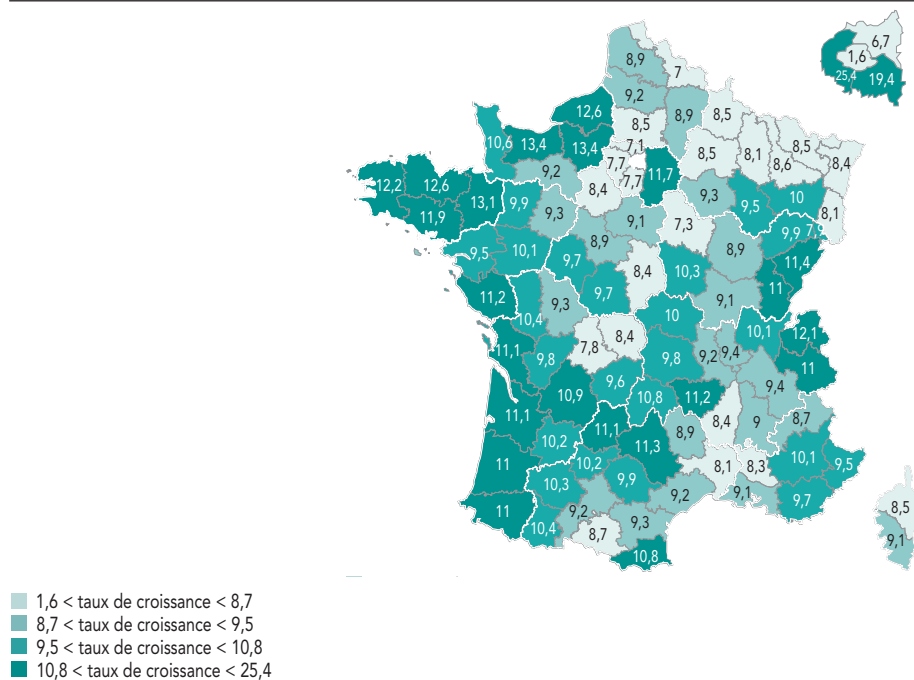
Sources : Banque de France, Insee.

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



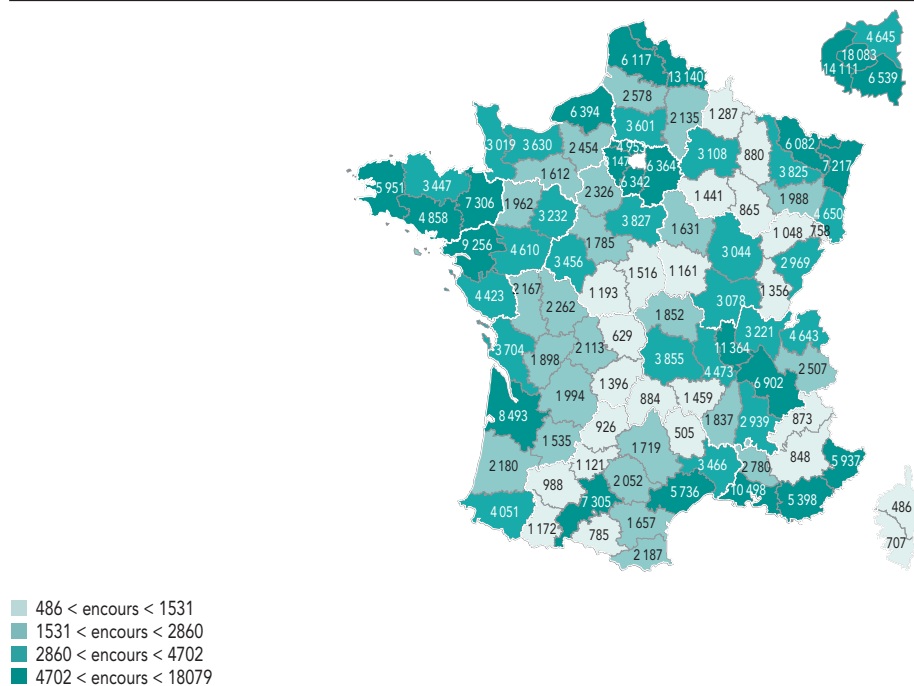
- 48 < taux de détention < 75
- 75 < taux de détention < 81
- 81 < taux de détention < 84
- 84 < taux de détention < 100

G7c Livrets A : taux de croissance des encours départementaux en 2022
(en % ; moyenne nationale : 9,3 %)



Source : Banque de France.

G7d Livrets A : encours totaux par département en 2022
(en millions d'euros)



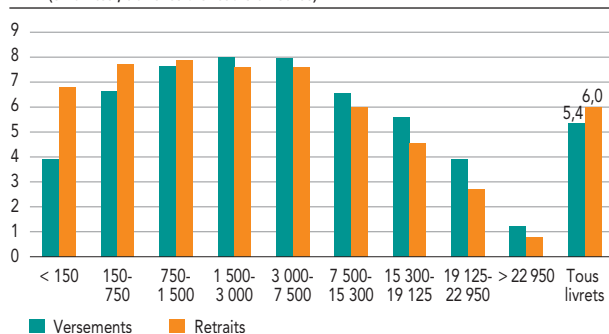
Source : Banque de France.

L'utilisation du livret A par les épargnants

4,9 millions de livrets A sont inactifs – c'est-à-dire sans un versement ou un retrait – depuis au moins cinq ans, dont 3,7 millions ont un encours inférieur à 150 euros. Ces 4,9 millions de livrets représentent un encours de 14,8 milliards d'euros (0,06 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 2022 à 5,4 versements et 6 retraits par an, soit environ un mouvement par mois. Ces chiffres varient en fonction de l'encours détenu, avec une moyenne de 6,8 à 7,6 retraits pour les livrets à l'encours inférieur à 7 500 euros, mais seulement 0,8 retrait pour les livrets au plafond (cf. graphique 8). Les montants moyens versés ou retirés diffèrent également selon l'encours mais s'élèvent respectivement à 682 euros et 493 euros en moyenne pour les versements et les retraits sur les livrets A actifs (cf. graphique 9).

G8 Livrets A : nombre moyen de mouvements en 2022 par tranche d'encours (en unités ; tranches d'encours en euros)



Lecture : Hors les 5 millions de livrets inactifs depuis au moins cinq ans.

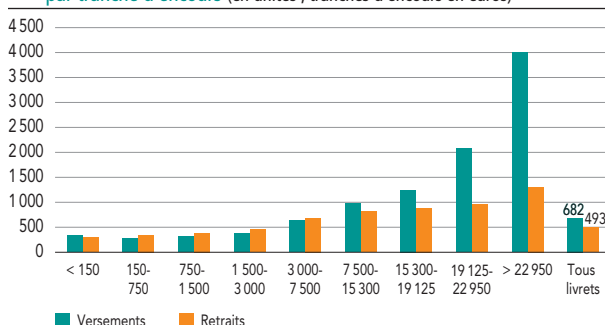
Note : Les tranches d'encours sont définies en fin d'année. Les versements sur la catégorie des livrets supérieurs au plafond ont été réalisés en cours d'année, avant l'atteinte du plafond.

Source : Banque de France.

La Banque Postale joue un rôle particulier en matière d'accessibilité bancaire : la mission qui lui a été confiée ⁷ lui impose d'ouvrir un livret A à toute personne qui en fait la demande 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, d'assurer la gratuité des virements sur le compte à vue du titulaire du livret A quel que soit l'établissement détenteur de ce compte à vue, et d'accepter des domiciliations de virements et de prélèvements de certaines opérations. Au total, alors que La Banque Postale détient 25 % des livrets A en France, ces livrets A d'accessibilité bancaire de La Banque Postale ont totalisé, en 2022, 36 % des **432 millions d'euros de dépôts en numéraire (contre 7 % des 2,2 milliards**

en 2021) et 85 % des 5,4 milliards d'euros de retraits en numéraire. Pour mémoire, des analyses détaillées relatives au développement de l'accessibilité bancaire sont effectuées par l'Observatoire de l'inclusion bancaire ⁸.

G9 Livrets A : montant moyen des mouvements en 2022 par tranche d'encours (en unités ; tranches d'encours en euros)

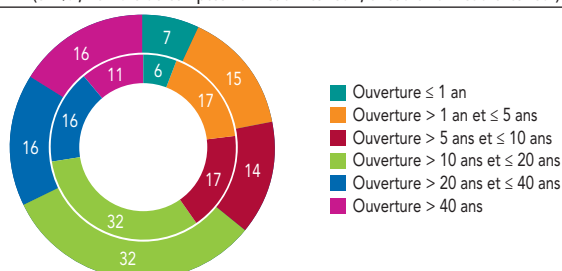


Note : Les tranches d'encours sont définies en fin d'année. Les versements sur la catégorie des livrets supérieurs au plafond ont été réalisés en cours d'année, avant l'atteinte du plafond.

Source : Banque de France.

Enfin, si l'épargne détenue sur un livret A est de durée variable, le livret A constitue en lui-même une épargne stable. Ainsi, **59 % des livrets A ont plus de dix ans**, et concentrent **64 % de l'encours** (cf. graphique 10).

G10 Livrets A : ventilation par ancienneté en 2022 (en % ; nombre de comptes : anneau intérieur ; encours : anneau extérieur)



Lecture : 11 % des livrets A ont une ancienneté supérieure à 40 ans, et ils représentent 16 % de l'encours total des livrets A.

Note : Livrets détenus par les personnes physiques uniquement.

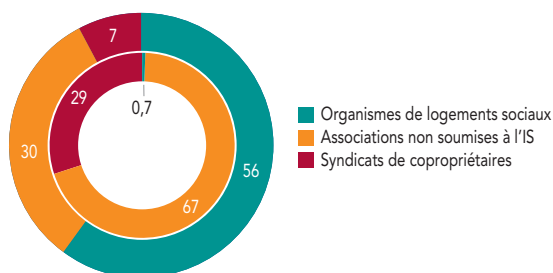
Source : Banque de France.

⁷ Article L. 221-2 du Code monétaire et financier.

⁸ Cf. Rapport annuel 2022 de l'Observatoire de l'inclusion bancaire.

G11 Répartition des livrets A des personnes morales en 2022 (en % ; nombre de comptes : anneau intérieur ; encours : anneau extérieur)

a) Par entités juridiques

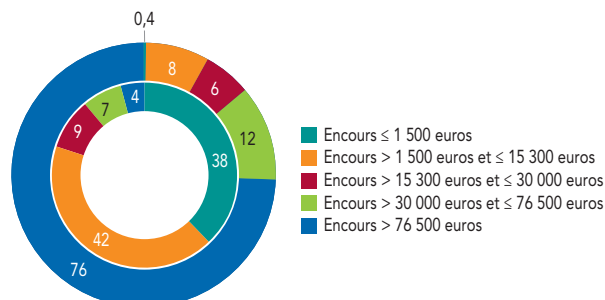


Lecture : 0,7 % des livrets A des personnes morales sont détenus par des organismes de logements sociaux, et ils représentent 56 % de l'encours total de ces livrets.

Note : IS, impôt sur les sociétés.

Source : Banque de France.

b) Par tranches d'encours



Lecture : 4 % des livrets A détenus par des personnes morales ont un encours supérieur à 76 500 euros, et ils représentent 76 % de l'encours total de ces livrets.

Les caractéristiques du livret A des personnes morales

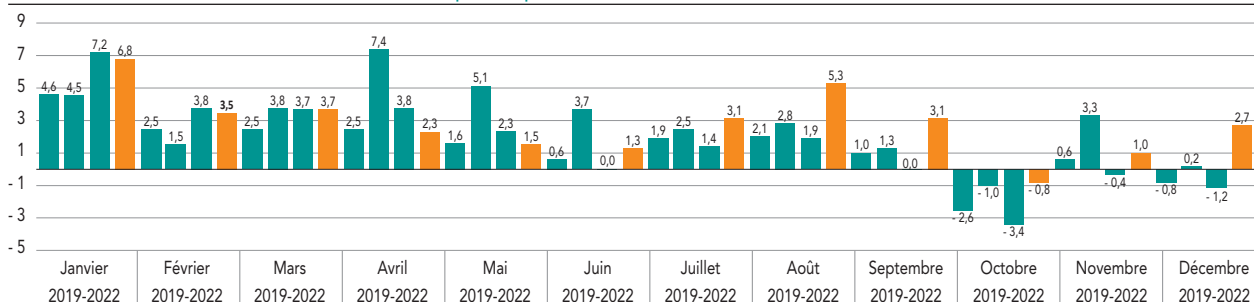
L'encours moyen de livret A d'une personne morale est de 29 853 euros, en progression constante depuis 2008 (il s'élevait alors 9 800 euros). Celui du livret A des associations non soumises à l'impôt sur les sociétés s'élève à 13 400 euros, celui des syndicats de copropriétaires à 7 400 euros, et celui des organismes de logements sociaux – qui sont autorisés à effectuer des dépôts sur leur livret A, sans limite d'un plafond – à 8 058 000 euros⁹.

L'encours est inégalement réparti (cf. graphiques 11a et 11b). Les livrets A dont l'encours est supérieur à 76 500 euros représentent 4 % des livrets, mais 76 % de l'encours ; cette répartition fait écho à l'encours moyen détenu par les organismes de logements sociaux, puisque ces derniers détiennent 0,7 % des livrets, mais 56 % de l'encours.

Une nette reprise de la collecte sur le livret A et LDDS à partir du second semestre

La collecte de 2022, hors capitalisation des intérêts, sur l'ensemble des livrets A et LDDS atteint 33,5 milliards d'euros, un niveau proche de celle, exceptionnelle, de 2020 à 35,2 milliards. Elle est supérieure à la moyenne constatée sur l'ensemble de la période 2018-2019 (14,6 milliards d'euros), et à celle de 2021 (21,4 milliards d'euros)¹⁰. Le phénomène de « surcollecte » est surtout visible à partir du mois de juin 2022. En effet, les collectes nettes des mois de juin à décembre sont largement supérieures aux niveaux de 2021. Au contraire, les premiers mois de l'année sont plutôt caractérisés par une décollecte par rapport à l'année précédente. En comparaison de la moyenne observée avant la crise sanitaire, le niveau de collecte en 2022 est plus élevé sur l'ensemble de l'année, avec une exception pour le mois d'avril. Les pics de collecte sont observés après la hausse intervenue sur le taux du livret A au 1^{er} août 2022 (cf. graphiques 12a, 12b et 12c).

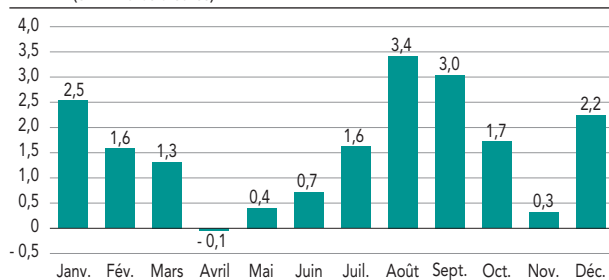
G12a Collecte mensuelle nette des livrets A et LDDS : comparaison par mois, 2019-2022 (en milliards d'euros)



Lecture : En janvier 2022, la collecte nette sur les livrets A et LDDS s'est élevée à 6,8 milliards d'euros, contre 4,5 en janvier 2020 ou encore 4,6 en janvier 2019.

Source : Caisse des dépôts et consignations, collecte mensuelle.

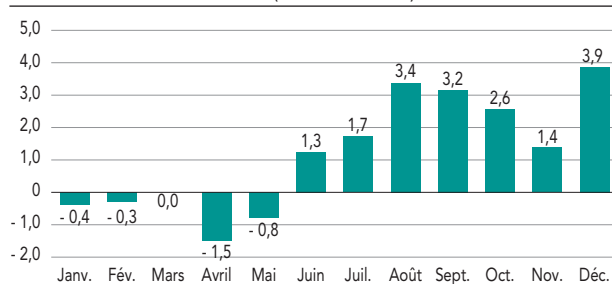
G12b Écart entre les collectes nettes mensuelles de 2022 et la moyenne 2018-2019 (avant Covid) des livrets A et des LDDS (en milliards d'euros)



Note : Collecte nette de décembre hors capitalisation des intérêts.

Source : Caisse des dépôts et consignations, collecte mensuelle.

G12c Écart entre les collectes nettes mensuelles de 2022 et de 2021 des livrets A et des LDDS (en milliards d'euros)



Note : Collecte nette de décembre hors capitalisation des intérêts.

Source : Caisse des dépôts et consignations, collecte mensuelle.

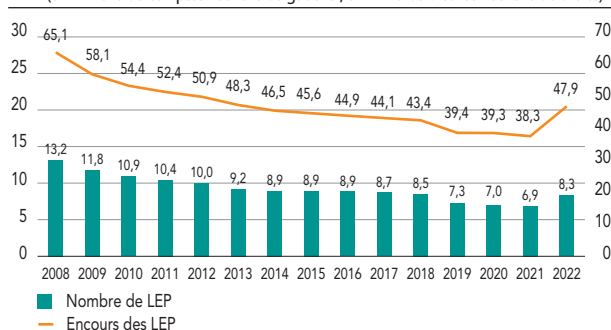
9 Ces montants sont cohérents avec les plafonds prévus par les textes, rappelés en annexe 1.

10 La collecte nette est hors capitalisation des intérêts. En incluant celle-ci, la collecte nette pour la période 2018-2019 s'établit en moyenne à 17,5 milliards, 27,4 milliards pour 2021 et 33,5 milliards en 2022.

2.2

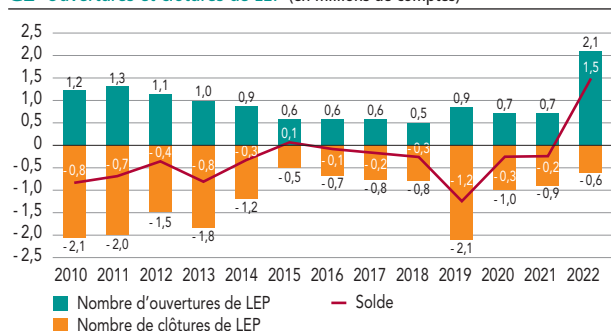
LE LIVRET D'ÉPARGNE POPULAIRE

G1 Progression du nombre de LEP et de l'encours associé
(en millions de comptes : échelle de gauche ; en milliards d'euros : échelle de droite)



Source : Banque de France.

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



Source : Banque de France.

Avec 2,1 millions d'ouvertures, la détention du LEP connaît une forte progression en 2022

Au 31 décembre 2022, **le nombre de LEP s'élève à 8,3 millions** (cf. graphique 1). En un an, **le nombre de LEP a augmenté de 1,4 million d'unités (+ 21,3 %)**. La hausse du nombre de LEP a été dynamique tout le long de l'année, mais accentuée en février, août et septembre, à l'occasion de la remontée de son taux de rémunération (cf. encadré 1).

Réservé aux ménages modestes, le LEP a vu son nombre d'ouvertures fortement progresser en 2022 (+ 2,1 millions d'unités), quand dans le même temps 0,6 million ont été fermés (cf. graphique 2). **Le solde devient ainsi positif pour la première fois depuis 2015**. La remontée du taux de rémunération, relayée par divers efforts de promotion, explique ce succès. Les premières données pour 2023 laissent augurer d'une poursuite du nombre important d'ouvertures.

Le taux de détention des personnes physiques par rapport à la population majeure progresse et s'établit à **15,5 %** en 2022, contre 12,9 % en 2021¹. Selon la Direction générale des finances publiques, le nombre d'individus éligibles au LEP à fin 2022 est de près de 18,6 millions. Ainsi, il est estimé qu'environ **44,8 % des personnes éligibles détenaient un LEP en décembre 2022**. Les ouvertures restent dynamiques début 2023 et le taux de détention devrait logiquement à nouveau augmenter en 2023.

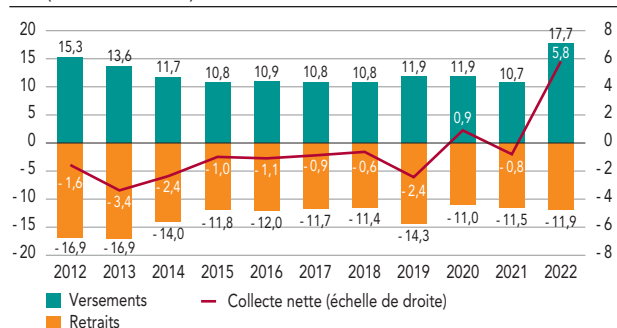
Parmi la clientèle bancaire en situation de fragilité financière², le nombre de LEP est en hausse constante depuis 2018. En effet, alors que 104 200 clients fragiles³ détenaient un LEP en 2018, ce nombre atteint 210 100 en 2022 (une progression de 19,2 % en moyenne par an, à comparer avec une croissance annuelle moyenne du nombre de clients fragiles de 5 % sur cette même période). En un an, le nombre de LEP détenus par une clientèle en situation de fragilité financière a augmenté de 23,5 %. Le taux de détention⁴ progresse (3,1 % en 2018, contre 4,1 % en 2021 et 5,1 en 2022) mais reste faible, ce qui s'explique par le fait que cette clientèle épargne difficilement.

L'encours du LEP en nette hausse, un record depuis 2013

L'encours du LEP est de **47,9 milliards d'euros** à fin 2022. Il a **augmenté de 9,5 milliards d'euros (+ 24,9 %)** sur l'année.

Les versements sur les LEP en 2022 se sont élevés à 17,7 milliards d'euros, alors que les retraits⁵ ont représenté 11,9 milliards d'euros, soit une **collecte nette (hors intérêts) de 5,8 milliards d'euros**, un record historique (cf. graphique 3).

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



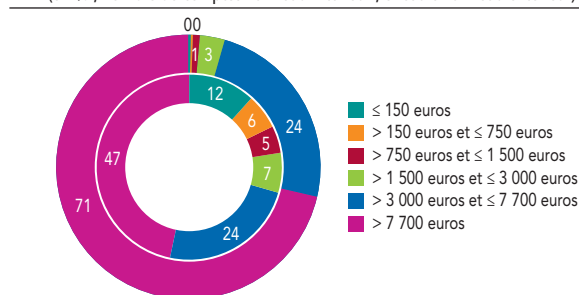
Source : Banque de France.

Les caractéristiques sociodémographiques du LEP : une épargne moins concentrée que sur les autres livrets réglementés

L'encours moyen d'un LEP est de **5 700 euros**, un montant supérieur de 2,9 % à celui observé en 2021. Ces moyennes cachent toutefois d'importantes disparités sociodémographiques.

Les **47 % de LEP** dont l'encours dépasse le plafond réglementaire de 7 700 euros représentent ainsi **71 % de l'encours** (cf. graphique 4). À l'inverse, environ 18 % des LEP ont un encours inférieur à 750 euros, mais ne représentent que 0,5 % de l'encours total.

G4 LEP : ventilation par tranches de solde créditeur en 2022
(en % ; nombre de comptes : anneau intérieur ; encours : anneau extérieur)

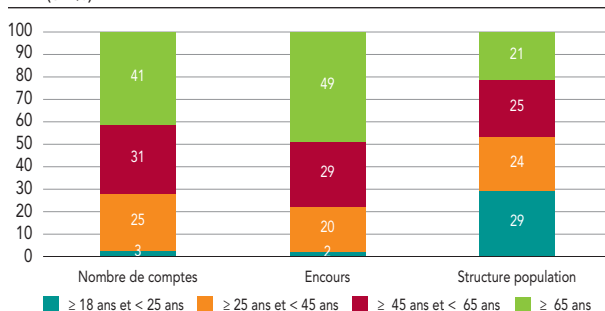


Lecture : 47 % des LEP ont un encours supérieur à 7 700 euros, et ils représentent 71 % de l'encours total des LEP.

Source : Banque de France.

En 2022, les épargnants de plus de 65 ans détiennent **49 % des encours des LEP** et 41 % des livrets – pour un poids dans la population française de 21 % (cf. graphique 5).

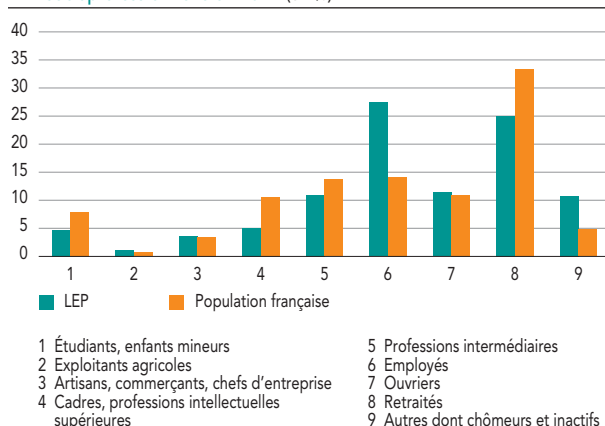
G5 Détention des LEP, à fin 2022, par tranche d'âge
(en %)



Sources : Banque de France, Insee.

Les employés représentent **27 % des ouvertures de LEP en 2022**, pour un poids dans la population de 14 %. Les salariés en emploi représentent 55 % des ouvertures, les étudiants, chômeurs et inactifs 15 %, et les retraités 25 % (cf. graphique 6). Pour toutes les catégories socioprofessionnelles, leur poids dans les ouvertures reste relativement stable d'une année à l'autre.

G6 Ouvertures de LEP par profession et catégorie socioprofessionnelle en 2022 (en %)



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

Sources : Banque de France, Insee.

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 12,2 %.

2 Données issues de la collecte de l'Observatoire de l'inclusion bancaire (OIB).

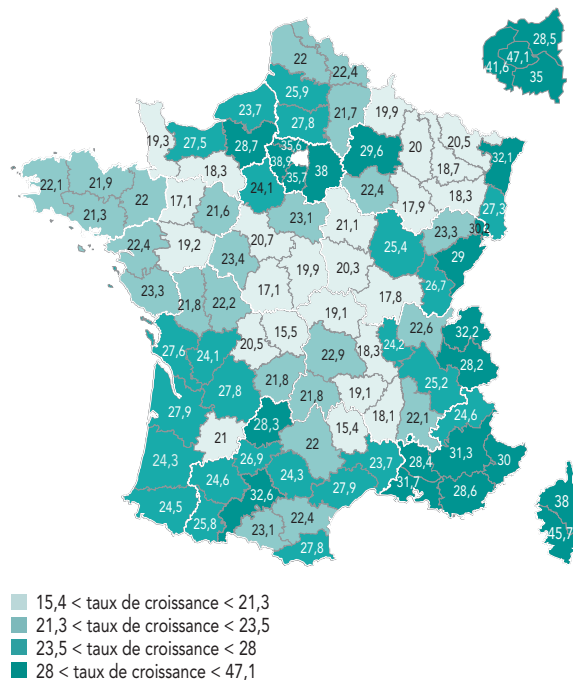
3 Les banques identifient leurs clients en situation de fragilité financière selon plusieurs critères : inscription au FCC et surendettement, cinq incidents de

paiement sur un mois, ressources et incidents de fonctionnement et critères définis par l'établissement (cf. rapport 2022 de l'OIB).

4 Ce taux de détention est calculé en faisant la division du nombre de LEP détenus par des clients fragiles par le nombre de clients fragiles pour la période donnée.

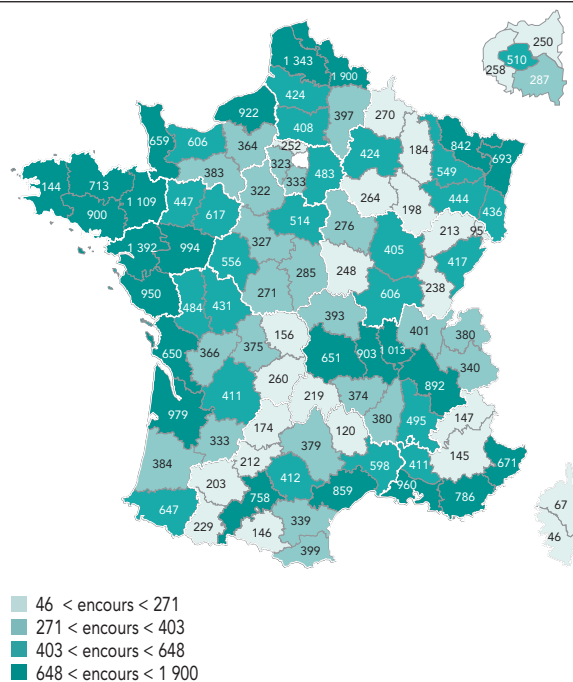
5 Les retraits ont principalement été concentrés sur le deuxième trimestre, les banques devant clôturer les LEP des détenteurs non éligibles avant le 30 avril.

G7a LEP : croissance annuelle des encours par département en 2022
(en % ; moyenne nationale : 24,9 %)



Source : Banque de France.

G7b LEP : encours total par département en 2022
(en millions d'euros)



Source : Banque de France.

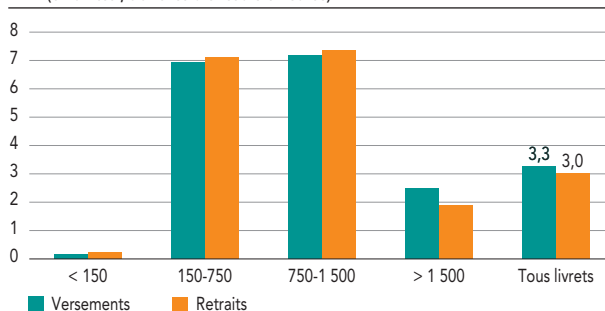
La hausse des encours de LEP est visible sur tout le territoire métropolitain. **Les 96 départements français ont vu leurs encours augmenter, les taux de croissance allant de 15,4 % à 47,1 %** (cf. graphiques 7a et 7b). La Corse, l'Île-de-France et la Provence-Alpes-Côte d'Azur sont les régions où l'augmentation a été la plus forte en 2022.

L'utilisation du LEP par les épargnants

0,4 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 près de 3,8 milliards d'euros.

Le nombre moyen de mouvements constatés sur les LEP actifs s'établit en 2022 à 3,3 versements et 3,0 retraits par an, soit environ un mouvement tous les deux mois. Ces chiffres varient en fonction de l'encours détenu, avec 7 versements et 7 retraits pour les livrets à l'encours compris entre 150 et 750 euros, et ceux entre 750 et 1 500 euros, mais peu de mouvements en-deçà et au-dessus de ces encours (cf. graphique 8). 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'établit à **720 euros**, alors que celui des retraits s'établit à **436 euros** (cf. graphique 9). Le montant moyen des versements est trois à quatre fois plus élevé sur les LEP dépassant 1 500 euros que sur les autres tranches d'encours.

G8 LEP : nombre moyen de mouvements en 2022 par tranche d'encours
(en unités ; tranches d'encours en euros)



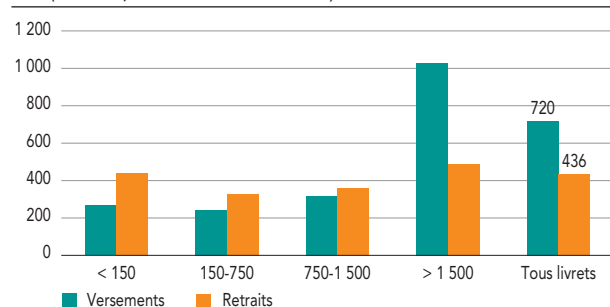
Notes : Hors les 0,4 million de livrets inactifs depuis au moins cinq ans.

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.

Si l'épargne détenue sur un LEP est de durée variable, le LEP en lui-même est un outil caractérisé par des encours stables. Ainsi, **38 % des LEP ont plus de dix ans** et concentrent **45 % de l'encours** (cf. graphique 10). Toutefois, alors qu'en 2021 les LEP de moins d'un an ne représentaient que 9 % du total, ils comptent pour un quart à fin 2022.

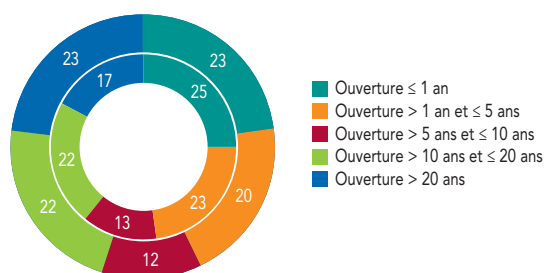
G9 LEP : montant moyen des mouvements en 2022 par tranche d'encours
(en unités ; tranches d'encours en euros)



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.

G10 LEP : ventilation par ancienneté en 2022
(en % ; nombre de comptes : anneau intérieur ; encours : anneau extérieur)



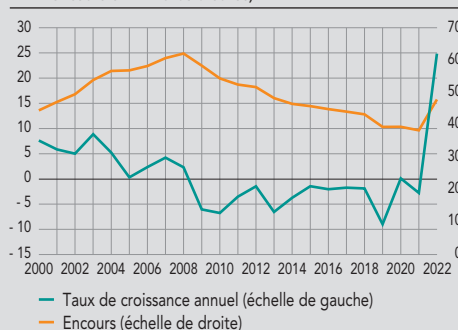
Lecture : 17 % des LEP ont une ancienneté supérieure à 20 ans, et ils représentent 23 % de l'encours total des LEP.

Source : Banque de France.

1 Une année 2022 record sur le LEP

Après quinze années de baisse du nombre de livrets d'épargne populaire (LEP) et des encours sur ces livrets, une nouvelle dynamique s'est enclenchée. En effet, le nombre de LEP s'élève à 8,3 millions fin 2022, contre 6,9 millions fin 2021 (+ 1,4 million de comptes). Les 9 millions de LEP ont été même été dépassés en février 2023. Les encours tous guichets (centralisés au Fonds d'épargne et non centralisés) ont atteint 47,9 milliards fin 2022, contre 38,3 milliards fin 2021 (+ 9,6 milliards) (cf. graphique A).

GA Encours des LEP pour les ménages résidents et taux de croissance annuel
(taux de croissance annuel en %, encours en milliards d'euros)



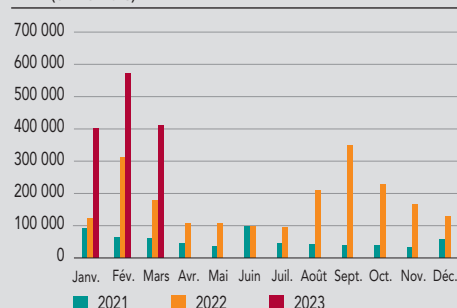
Note : Seule la clientèle résidente est prise en compte.
Source : Banque de France.

Cette dynamique s'explique par la combinaison d'actions de promotion du LEP et de la hausse du taux de rémunération. En effet, le Gouvernement a mené récemment plusieurs actions pour promouvoir le LEP. Il a ainsi simplifié dès 2021 ses conditions d'ouverture et les modalités du contrôle annuel de l'éligibilité des épargnants à ce produit. Ce contrôle peut dorénavant être effectué de manière automatique en interrogeant les bases de données de l'administration fiscale via un outil numérique. Par ailleurs, l'administration a mené plusieurs campagnes de promotion en 2022 et 2023 en adressant un courrier électronique à tous les contribuables éligibles au LEP pour les en informer. Parallèlement, le taux du LEP est fortement remonté en 2022 et son écart avec celui du livret A s'est creusé, favorisant les arbitrages en faveur du LEP.

Ainsi, en 2022, ce sont 2,1 millions de LEP qui ont été ouverts, plus de trois fois plus qu'en 2021. À titre de comparaison, environ 600 000 LEP étaient ouverts en moyenne entre 2016 et 2021. Les mois au cours desquels les ouvertures ont été les plus dynamiques sont ceux qui ont suivi les annonces du changement de

taux de rémunération¹ (cf. graphique B). Cette dynamique se poursuit à un rythme encore plus soutenu en 2023.

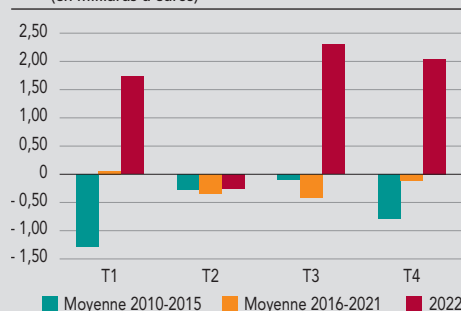
GB Ouvertures de LEP en 2021, 2022 et début 2023
(en nombre)



Source : Banque de France.

Hormis au 2^e trimestre², l'année 2022 se distingue des précédentes par des niveaux très élevés de collecte (cf. graphique C). Comme pour les ouvertures, les mois les plus dynamiques sont proches de février et août, mois de changement de taux. Par ailleurs, alors que les montants moyens par retraits ont diminué de 12 % pour tomber à 436 euros, les montants moyens par versements ont augmenté de 49 % sur un an (720 euros).

GC Collecte nette par trimestre sur les LEP
(en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

Enfin, si le nombre total de LEP a augmenté pour toutes les catégories d'âge, il a **plus que doublé chez les plus jeunes**³, faisant passer leur poids dans le total de 1 % les années précédentes, à 3 % en 2022.

¹ Les taux applicables en février et août ont été annoncés en janvier et juillet.

² Les établissements de crédit ont jusqu'à la fin du mois d'avril pour clôturer les LEP des personnes non éligibles au 31 décembre

précédent. De plus, les versements sont moins dynamiques au 2^e trimestre, notamment en raison de l'absence de montée du taux de rémunération.

³ Entre 18 et 25 ans.

2.3

LE LIVRET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE ET SOLIDAIRE

La détention du LDDS continue sa progression

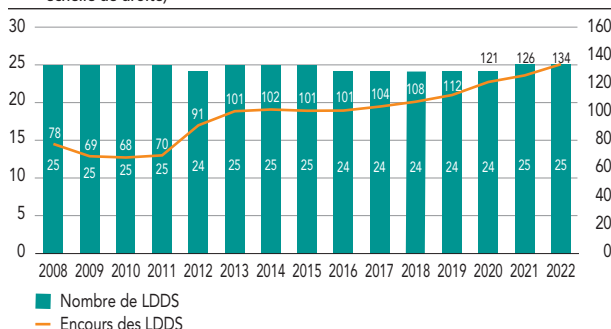
Au 31 décembre 2022, **le nombre de LDDS s'élève à 24,8 millions** (cf. graphique 1), en progression de 256 000 unités (+ 1 %) depuis le 31 décembre 2021. Ce sont **1,7 million de LDDS qui ont été ouverts en 2022**, alors que, dans le même temps, 1,3 million ont été fermés. Le nombre de LDDS continue ainsi sa progression depuis 2016, avec un solde net nettement en hausse à 320 000 comptes (cf. graphique 2). Son taux de détention dans la population des plus de 18 ans augmente pour atteindre 46,2 %.

L'encours du LDDS augmente fortement mais néanmoins moins vite que celui du livret A

L'encours du LDDS a été très dynamique en 2022, s'établissant en fin d'année à **134 milliards d'euros**. Depuis le 31 décembre 2021, **il a progressé de 7,9 milliards d'euros (+ 6,3 %)** – à rapprocher des + 9,7 % de l'encours des livrets A détenus par des personnes physiques.

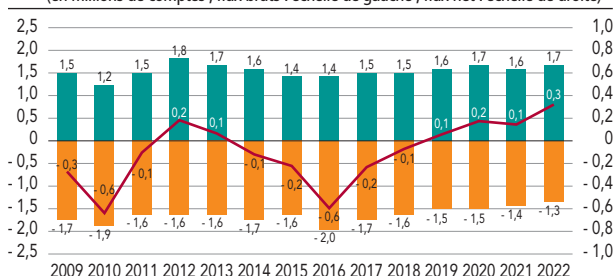
En 2022, les versements sur les LDDS se sont élevés à 58 milliards d'euros, alors que les retraits ont représenté 52,7 milliards d'euros – soit une **collecte nette (hors intérêts) de 5,3 milliards d'euros**. Il s'agit du niveau de versement le plus élevé jamais enregistré, même si la collecte nette de 2020 était supérieure du fait de retraits plus faibles à cause de la crise sanitaire (cf. graphique 3).

G1 Progression du nombre de LDDS et de l'encours associé
(en millions de comptes : échelle de gauche ; en milliards d'euros : échelle de droite)



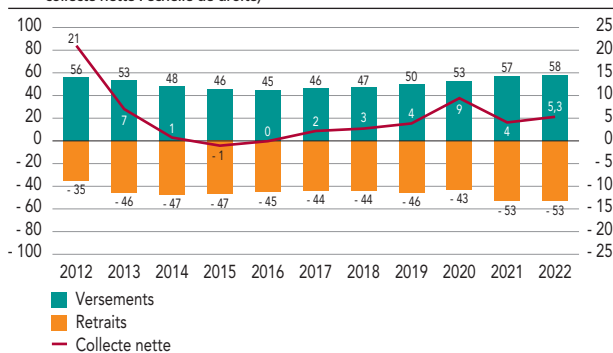
Source : Banque de France.

G2 Ouvertures et clôtures de LDDS
(en millions de comptes ; flux bruts : échelle de gauche ; flux net : échelle de droite)



Source : Banque de France.

G3 Versements et retraits sur les LDDS, et collecte nette
(en milliards d'euros ; versements et retraits : échelle de gauche ;
collecte nette : échelle de droite)



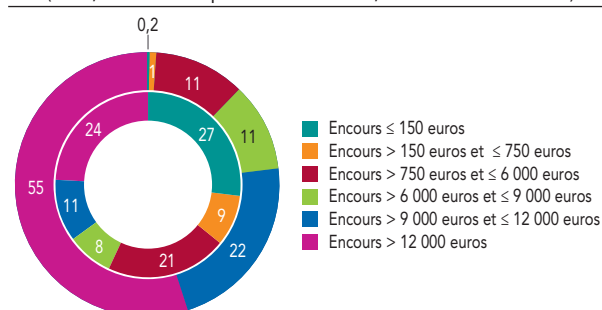
Source : Banque de France.

Les caractéristiques sociodémographiques du LDDS, un encours moins concentré que celui du livret A

L'encours moyen d'un LDDS est de 5 400 euros (5 100 euros en 2021), en progression continue depuis 2009. Ces moyennes cachent toutefois d'importantes disparités sociodémographiques.

Les **24 % de LDDS** dont l'encours dépasse le plafond réglementaire de 12 000 euros¹ représentent ainsi **55 % de l'encours** (cf. graphique 4). À la fin 2019, 4,6 millions de Français détenaient un LDDS dont l'encours dépassait le plafond réglementaire², soit 19 % des détenteurs de ce livret. **En 2022, ce sont 6 millions de comptes, soit 1 million de plus qu'en 2019 avec une augmentation nette en 2022 (670 000 livrets, contre 320 000 livrets en 2021).**

G4 LDDS : ventilation par tranches de solde créditeur en 2022
(en % ; nombre de comptes : anneau intérieur ; encours : anneau extérieur)



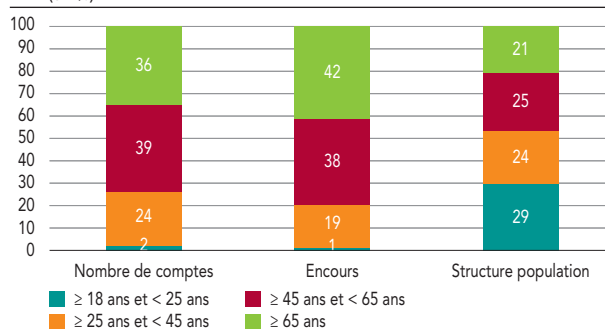
Lecture : 8 % des LDDS ont un encours compris entre 6 000 et 9 000 euros, et ils représentent 11 % de l'encours total des LDDS.

Source : Banque de France.

En décomposant par âge, on observe que la population âgée de 18 ans à 25 ans est celle dont les encours connaissent l'évolution la plus forte, avec 15 % de croissance. Les personnes âgées entre 45 ans et 65 ans ont

quant à elles le taux de croissance le plus faible (6 %). Malgré des disparités d'évolution de l'encours, la structure de la détention d'encours par classe d'âge n'a pas significativement évolué. **Les épargnants de plus de 65 ans détiennent 42 % des encours des LDDS**, mais 36 % des livrets – pour un poids dans la population française de 21 % en 2022 (cf. graphique 5).

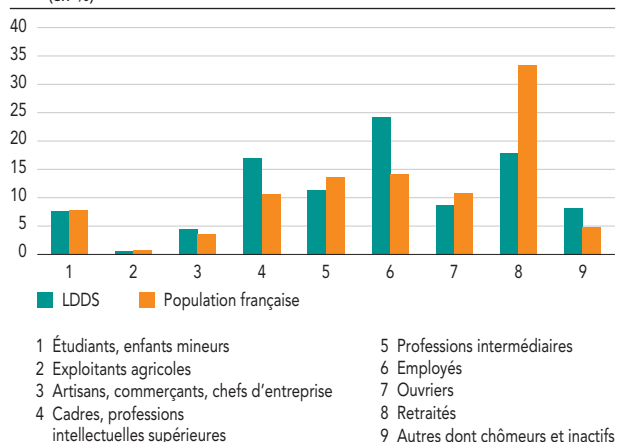
G5 Détention des LDDS à fin 2022, par tranche d'âge
(en %)



Sources : Banque de France, Insee.

Les salariés représentent 61,3 % des ouvertures de LDDS dont 24 % pour la seule catégorie des employés. 17,8 % des ouvertures sont le fait de retraités, viennent ensuite les chômeurs et autres inactifs pour 8,2 % des ouvertures, les étudiants et mineurs 7,6 %, les entrepreneurs 4,5 %, et enfin, les agriculteurs exploitants représentant 0,6 % des ouvertures (cf. graphique 6).

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



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

Source : Banque de France.

En 2022, tous les départements métropolitains ont vu leur encours global augmenter, hormis Paris³.

Les départements ayant les encours totaux les plus élevés en 2022 sont, comme en 2021, Paris, les Hauts-de-Seine, et le Nord (cf. graphiques 7a et 7b).

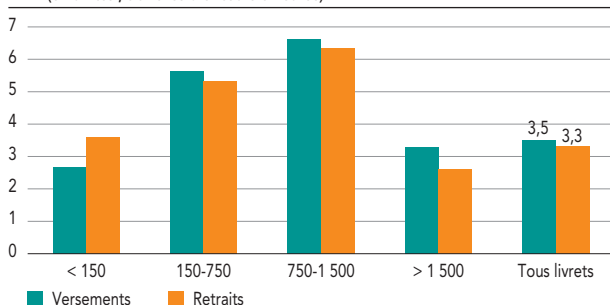
L'utilisation du LDDS par les épargnants

1,1 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 5 milliards d'euros. Ces chiffres sont en baisse par rapport à 2021, où on comptait 1,4 million de LDDS inactifs pour un encours de 6,5 milliards.

Le nombre moyen de mouvements constatés sur les LDDS actifs s'établit en 2022 à 3,5 versements et 3,3 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 dont l'encours est compris entre 750 et 1 500 euros (avec 6,6 versements et 6,3 retraits) (cf. graphique 8). Les montants versés ou retirés diffèrent selon l'encours mais sont en moyenne de **700 euros pour les versements** sur les LDDS actifs et de **629 euros pour les retraits** (cf. graphique 9).

G8 LDDS : nombre moyen de mouvements en 2022 par tranche d'encours
(en unités ; tranches d'encours en euros)



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

Note : Les tranches d'encours sont définies en fin d'année. Les versements sur la catégorie des livrets supérieurs au plafond ont été réalisés en cours d'année avant l'atteinte au plafond.

Source : Banque de France.

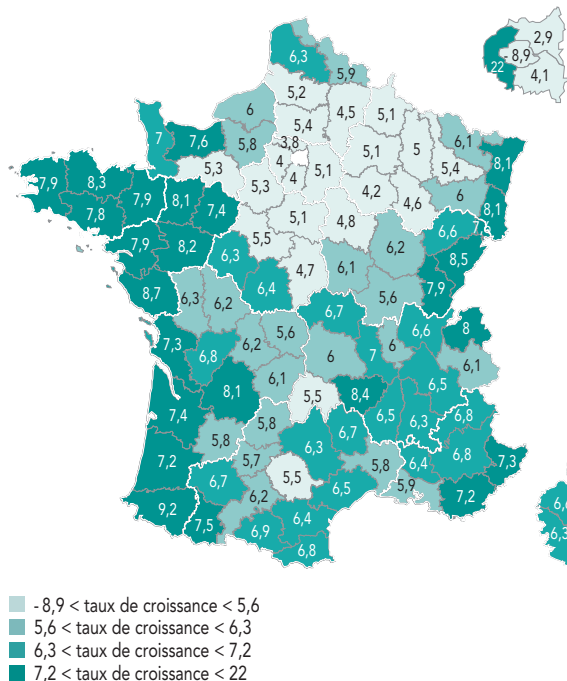
1 Le plafond des versements autorisés sur LDDS, hors capitalisation des intérêts, est de 12 000 euros depuis le 1^{er} octobre 2012.

2 Le plafond réglementaire peut être dépassé du fait de la capitalisation des intérêts. En revanche, les ménages qui détiennent un livret d'épargne

réglementée au plafond ne peuvent pas y ajouter de nouvelles sommes.

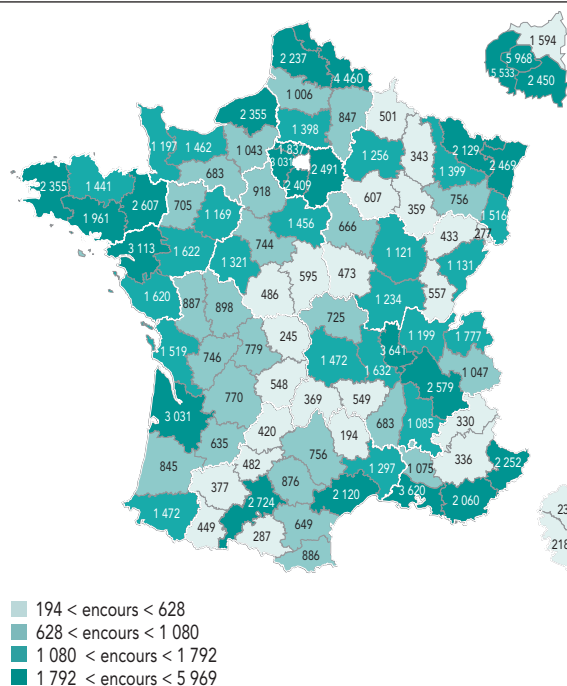
3 Une partie de cette baisse s'explique par une recomposition des activités de certains établissements de banque en ligne entraînant de facto une migration géographique des comptes d'épargne hors de Paris.

G7a LDDS : taux de croissance de l'encours départemental en 2022
(en % ; moyenne nationale : 6,3 %)



Source : Banque de France.

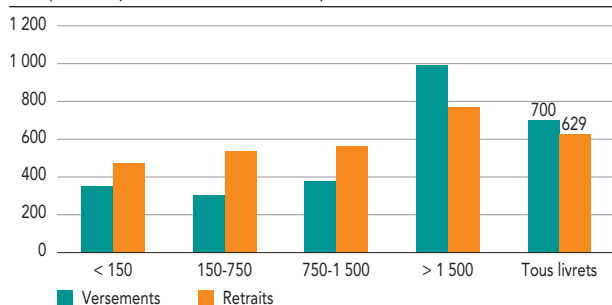
G7b LDDS : encours totaux par département en 2022
(en millions d'euros)



Source : Banque de France.

Par ailleurs, depuis la fin de l'année 2020, les établissements distribuant le LDDS ont l'obligation de proposer annuellement à leurs clients d'utiliser les sommes qui y sont déposées pour faire un ou plusieurs dons à des entreprises de l'économie sociale et solidaire ou d'utilité sociale⁴. Au cours de l'année 2022, 2 550 dons ont été effectués, pour un total de 1,2 million d'euros.

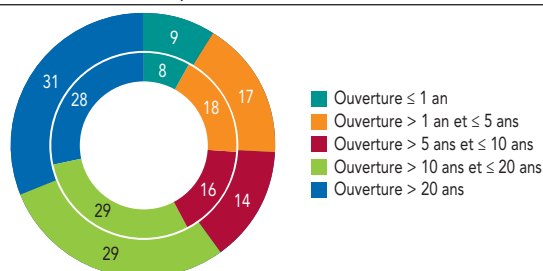
G9 LDDS : montant moyen des mouvements en 2022 par tranche d'encours
(en unités ; tranches d'encours en euros)



Note : Les tranches d'encours sont définies en fin d'année. Les versements sur la catégorie des livrets supérieurs au plafond ont été réalisés en cours d'année avant l'atteinte au plafond.

Source : Banque de France.

G10 LDDS : ventilation par ancienneté en 2022
(en % ; nombre de comptes : anneau intérieur ; encours : anneau extérieur)



Lecture : 28 % des LDDS ont une ancienneté supérieure à 20 ans, et ils représentent 31 % de l'encours total des LDDS.

Source : Banque de France.

Enfin, si l'épargne détenue sur un LDDS est de durée variable, le LDDS en lui-même est un outil d'épargne stable. Ainsi, **58 % des LDDS ont plus de dix ans**, et concentrent **60 % de l'encours** (cf. graphique 10).

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.

2.4

LE PLAN D'ÉPARGNE LOGEMENT

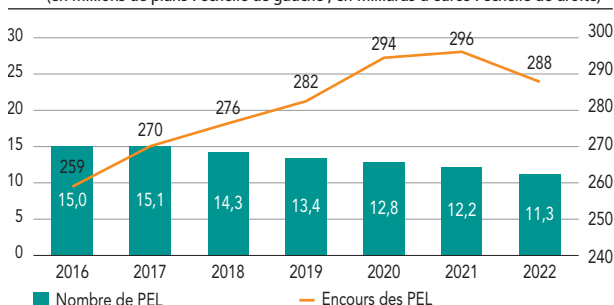
Le PEL est un outil d'épargne de moyen terme, destiné à financer un projet immobilier. Il s'agit d'un compte réglementé qui permet d'obtenir un prêt à un taux connu à l'avance, après minimum quatre ans d'épargne. Selon la génération de PEL, les règles applicables sont différentes. Depuis le 1^{er} mars 2011, la période de versements sur les PEL a été fixée à dix ans – au-delà de cette date, ces produits continuent de rapporter des intérêts qui viennent accroître le capital. Par ailleurs, ces mêmes PEL sont automatiquement transformés en livret 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 nombre de PEL diminue

Au 31 décembre 2022, **le nombre de PEL s'élève à 11,3 millions** (cf. graphique 1), **en repli de 983 000 plans sur un an** (– 8,0 %). Si les ouvertures de PEL se sont élevées à 0,7 million d'unités en 2022, 1,5 million de plans ont été fermés, des niveaux équivalents à ceux de 2021 (cf. graphique 2). L'attractivité du PEL marque donc légèrement le pas, dans un contexte où son rendement brut était de 1 % en 2022 alors qu'une hausse était attendue en fin d'année, et que des livrets plus liquides avaient une meilleure rémunération.

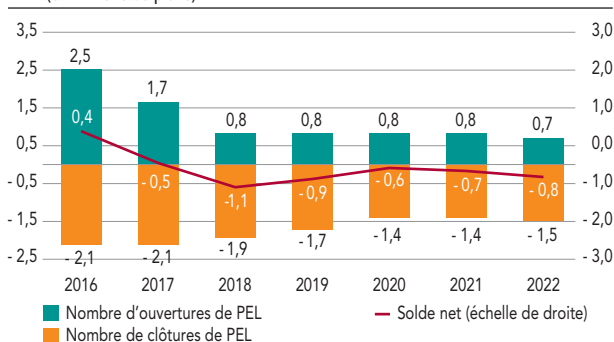
Néanmoins, malgré ce contexte, la résistance du PEL comme outil d'épargne est notable. Cela dénote l'intérêt d'une partie de la population pour des produits d'épargne constitutive d'un apport personnel pour l'achat immobilier qui soit très simple et accessible. Par ailleurs, dans une perspective de hausse des taux immobiliers, certains épargnants ont pu ouvrir un PEL en 2022 afin de bénéficier du taux de liquidation fixé à l'ouverture à 2,2 %, à rapprocher du taux moyen des crédits immobiliers aux particuliers à vingt ans, qui s'établissait à 2,18 % en moyenne sur la même période.

G1 Progression du nombre de PEL et de l'encours associé
(en millions de plans : échelle de gauche ; en milliards d'euros : échelle de droite)



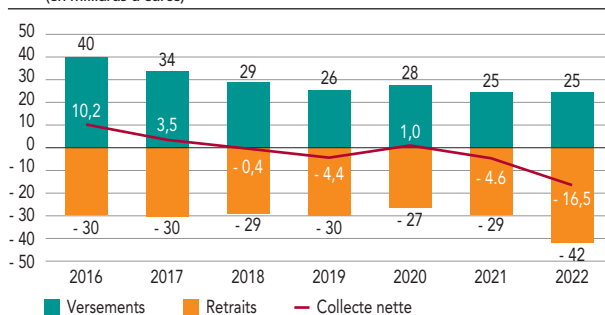
Source : Banque de France.

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'accès social à la propriété (SGFGAS).

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



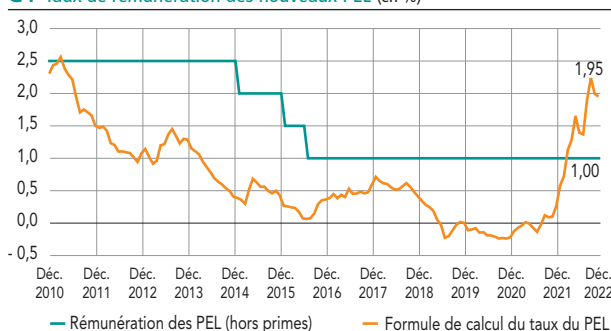
Note : Les intérêts et les primes versés ne sont pas comptabilisés dans ce graphique.
Sources : Banque de France et SGFGAS.

Le taux de détention des personnes physiques s'établit à **16,5 %** en 2022, contre 18 % en 2021¹ ; autrement dit, seul un Français sur six est titulaire d'un PEL. Depuis 2012 où il a été mesuré pour la première fois, le taux de détention a été le plus élevé en 2016 (23,9 %). À partir de l'année suivante, le taux de détention a continuellement baissé.

L'encours du PEL en baisse pour la première fois depuis quatorze ans

L'encours du PEL a diminué en 2022 pour la première fois depuis 2008, s'établissant à **287,9 milliards d'euros, soit une baisse de 2,8 % par rapport à 2021.**

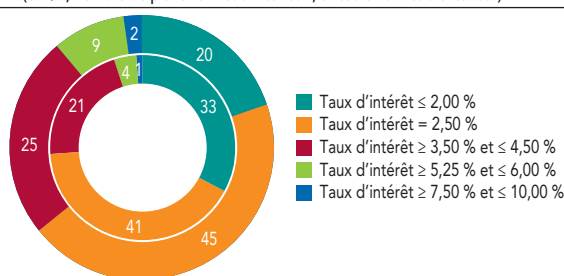
G4 Taux de rémunération des nouveaux PEL (en %)



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 %, fixé par arrêté conjoint des ministres chargés de l'Économie, du Budget et du Logement :
taux de l'année $n = 0,7 \times \text{taux swap 5 ans novembre } n-1 + 0,3 \times (\text{taux swap 10 ans novembre } n-1 - \text{taux swap 2 ans novembre } n-1)$.
Source : Banque de France.

Les versements sur les PEL en 2022 se sont élevés à 25 milliards d'euros, un niveau équivalent à 2021, alors que les fermetures² ont représenté 42 milliards d'euros (contre 29 milliards en 2021) – soit une **décollecte nette (hors intérêts) de 16,5 milliards d'euros** (cf. graphique 3). La seconde partie de l'année 2022 se caractérise par une normalisation de la production de crédits à l'habitat à destination des ménages, après un premier semestre exceptionnellement dynamique³. Dès lors, la forte augmentation des fermetures sur PEL, principalement au second semestre, pourrait s'expliquer par deux phénomènes complémentaires : d'abord, l'écart de rémunération avec d'autres produits d'épargne règlementée plus liquides et dont les taux ont augmenté dès le 1^{er} août s'est creusé, entraînant de possibles arbitrages. Ensuite, la perspective d'une hausse des taux de rémunération pour les PEL ouverts à partir du 1^{er} janvier 2023, a pu conduire des épargnants à clôturer leur PEL en 2022 pour en ouvrir un nouveau en 2023 (cf. graphique 4).

G5 PEL : ventilation par taux applicable en 2022 (en % ; nombre de plans : anneau intérieur ; encours : anneau extérieur)



Lecture : 41 % 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 SGFGAS.

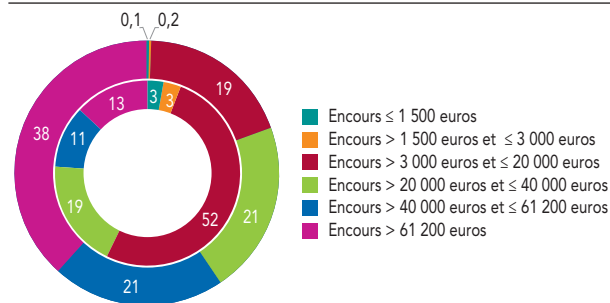
Le taux moyen des PEL avec primes s'élève à 2,57 % en pondérant le taux d'intérêt par le nombre de PEL, et à 3,02 % en le pondérant par l'encours⁴. En termes réels, ces taux sont de -2,61 % en pondérant par le nombre de PEL et de -2,18 % en pondérant par l'encours. La ventilation par taux fait ressortir que 41 % 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). Au regard des autres placements à moyen terme sans risque pour l'épargnant, ce niveau de rémunération apparaît encore en décalage en 2022. À titre indicatif, le taux de rendement équivalent des emprunts d'État à cinq ans ressort à 1,22 % en moyenne sur 2022.

Les caractéristiques sociodémographiques du PEL

L'encours moyen d'un PEL est de 25 580 euros.

Cette moyenne cache toutefois d'importantes disparités sociodémographiques. Les 13 % des PEL qui ont un encours supérieur au plafond de 61 200 euros représentent ainsi 38 % du total de l'encours (cf. graphique 6).

G6 PEL : ventilation par tranches de solde créditeur en 2022
(en % ; nombre de plans : anneau intérieur ; encours : anneau extérieur)

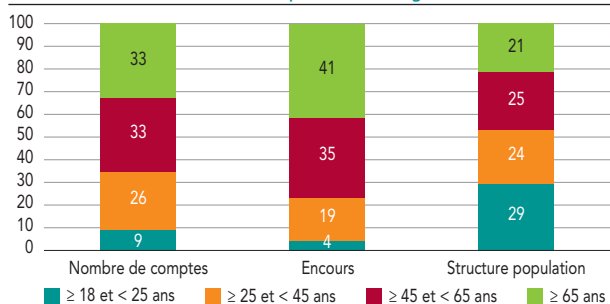


Lecture : 52 % des PEL ont un encours compris entre 3 000 et 20 000 euros, et ils représentent 19 % de l'encours total des PEL.

Source : Banque de France.

Les épargnants de 65 ans et plus détiennent 41 % de l'encours des PEL et 33 % des plans – pour un poids dans la population française de 21 % au 1^{er} janvier 2022 (cf. graphique 7).

G7 Détention des PEL à fin 2022, par tranche d'âge (en %)

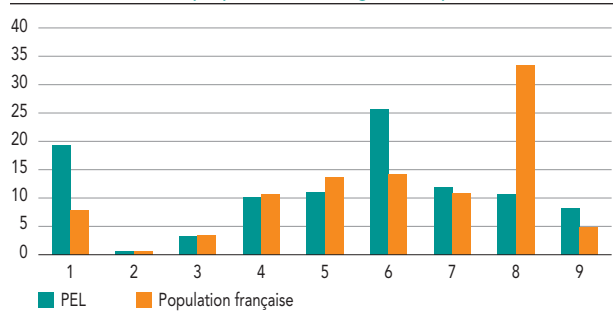


Note : Hors mineurs.

Sources : Banque de France, Insee.

Les employés représentent 26 % des ouvertures de PEL en 2022, pour un poids dans la population de 14 %. L'ensemble des salariés représentent 61 % des ouvertures, les étudiants, chômeurs et inactifs, hors retraités, 24 %, les artisans, commerçants et chefs d'entreprise 4 % et les retraités 11 % (cf. graphique 8).

G8 Ouvertures de PEL par profession et catégorie socioprofessionnelle (en %)



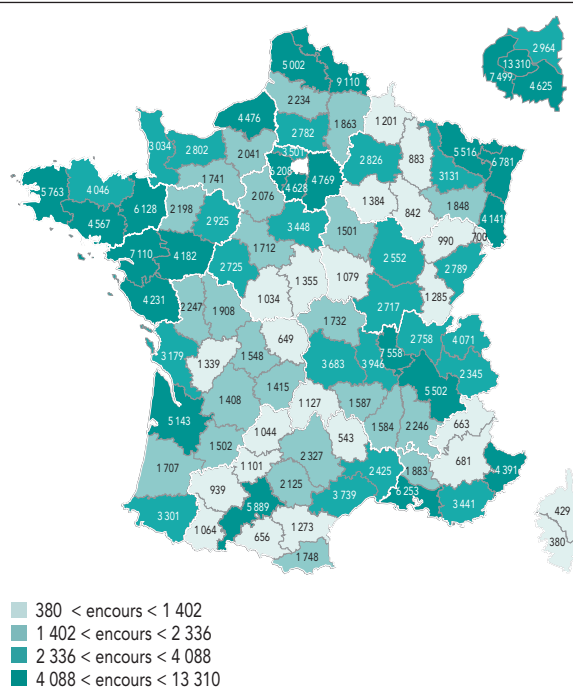
- 1 Étudiants, enfants mineurs
- 2 Exploitants agricoles
- 3 Artisans, commerçants, chefs d'entreprise
- 4 Cadres, professions intellectuelles supérieures
- 5 Professions intermédiaires
- 6 Employés
- 7 Ouvriers
- 8 Retraités
- 9 Autres dont chômeurs et inactifs

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

Sources : Banque de France, Insee.

Entre 2021 et 2022, tous les départements ont vu leur encours total de PEL baisser. C'est la première fois depuis 2019 que plus de 30 % des départements constatent une baisse (ils étaient 30 % en 2012 et 25 % en 2021) (cf. graphiques 9a et 9b).

G9a PEL : encours totaux par département en 2022
(en millions d'euros)



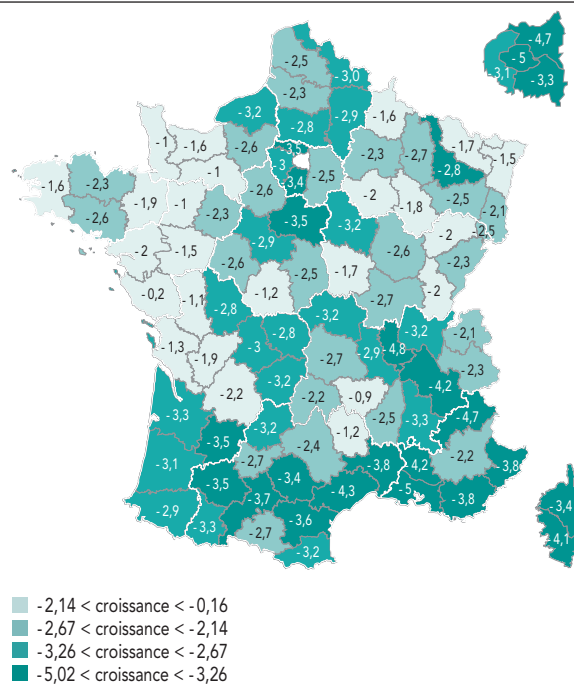
Sources : Banque de France, Insee.

- 1 Le PEL peut être détenu par une personne majeure ou mineure ; cette statistique s'exprime donc sur la population française dans son ensemble.
- 2 Pour les PEL, les retraites correspondent à des fermetures.

3 <https://www.banque-france.fr/statistiques/credits-aux-particuliers-dec-2022>

4 <https://www.banque-france.fr/statistiques/taux-de-remuneration-des-depots-bancaires-dec-2022>

G9b PEL : taux de croissance des encours départementaux en 2022
(en % ; moyenne nationale : - 2,8 %)

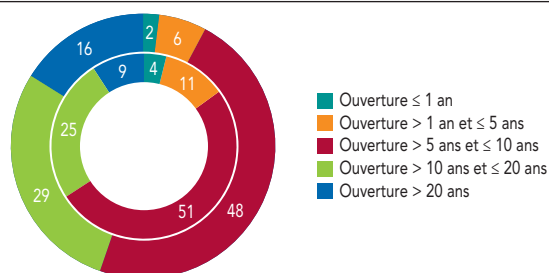


Sources : Banque de France, Insee.

L'utilisation du PEL par les épargnants

56 % de l'encours des PEL est logé dans des plans ouverts il y a moins de dix ans – ces derniers représentant 66 % des PEL – pour lesquels les versements sont donc encore possibles (cf. graphique 10). Ceci est cohérent avec l'évolution de la législation et de la réglementation associées au PEL en 2011 (cf. annexe 1).

G10 PEL : ventilation par ancienneté en 2022
(en % ; nombre de comptes : anneau intérieur ; encours : anneau extérieur)



Lecture : 9 % des PEL ont une ancienneté supérieure à 20 ans, et ils représentent 16 % de l'encours total des PEL.

Source : Banque de France.

2.5

LE POIDS RELATIF DE L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE AU SEIN DES DÉPÔTS BANCAIRES EST STABLE EN 2022 APRÈS AVOIR BAISSÉ LES ANNÉES PRÉCÉDENTES

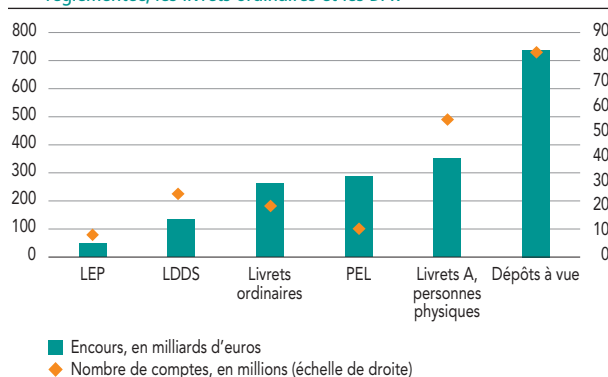
Le surplus d'épargne accumulé durant la période de taux d'intérêt très bas a eu tendance à rester en dépôts à vue, dont les encours ont atteint quasiment le même niveau que celui de l'épargne réglementée

Alors que le fonctionnement des livrets d'épargne réglementée est encadré par l'État, celui des livrets ordinaires et des comptes à vue relève de la liberté contractuelle et varie donc d'une banque à l'autre, en fonction des structures de clientèle, des politiques commerciales, etc.

82,1 millions de comptes à vue – ou comptes courants –, généralement non rémunérés, sont comptabilisés en décembre 2022, pour un encours de 738 milliards d'euros, soit presque autant que l'encours de l'épargne réglementée, tous instruments confondus (874,1 milliards).

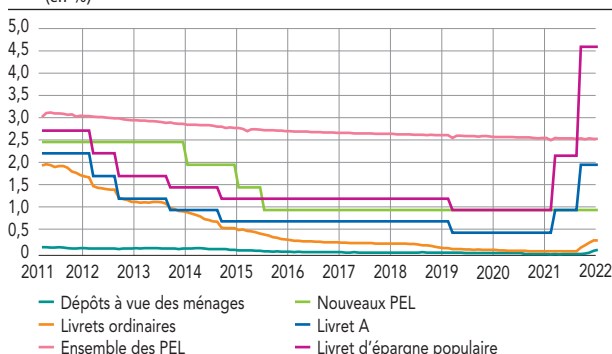
À côté de ces comptes à vue, on comptabilise plus de 20 millions¹ de livrets ordinaires à fin 2022, pour un encours de 264 milliards d'euros, soit un encours moyen de 12 895 euros, niveau supérieur à celui des encours moyens des produits d'épargne réglementée, à l'exception du PEL. En effet, malgré une rémunération généralement plus faible que celle des d'épargne réglementée, les livrets ordinaires ont l'avantage de ne pas avoir de plafonds, ou des plafonds plus élevés (cf. graphiques 1, 2 et 3).

G1 Nombre de comptes associés aux encours pour les livrets d'épargne réglementée, les livrets ordinaires et les DAV



Source : Banque de France.

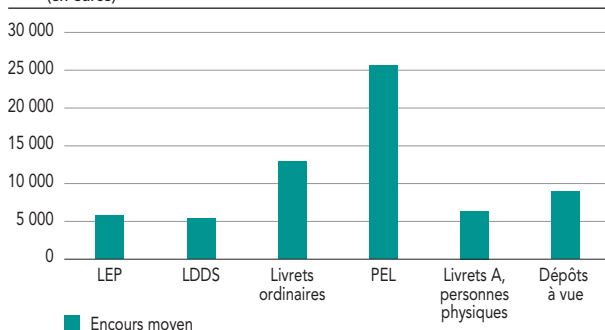
G2 Taux de rémunération des différents produits de dépôts (en %)



Source : Banque de France.

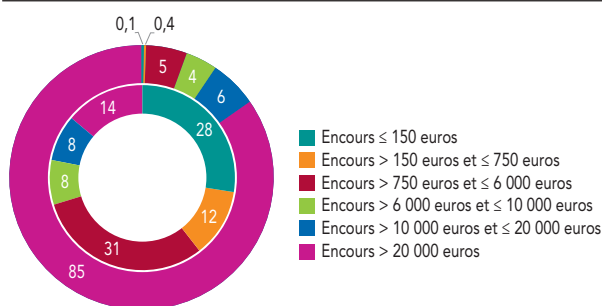
¹ Une personne peut détenir plusieurs livrets ordinaires.

G3 Encours moyens pour les livrets d'épargne réglementée, les livrets ordinaires et les DAV
(en euros)



Source : Banque de France.

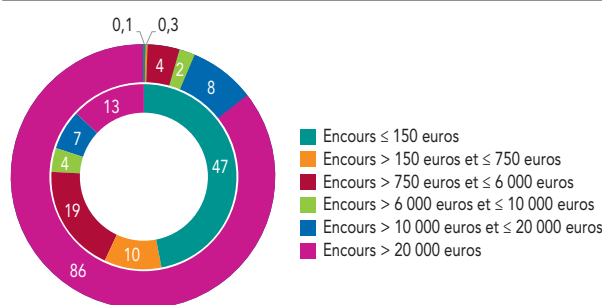
G4 DAV : ventilation par tranches de solde créditeur en 2022
(en % ; nombre de comptes : anneau intérieur ; encours : anneau extérieur)



Lecture : 14 % des dépôts à vue (DAV) ont un encours supérieur à 20 000 euros, et ils représentent 85 % de l'encours total des DAV.

Source : Banque de France.

G5 Livret ordinaire : ventilation par tranches de solde créditeur en 2022
(en % ; nombre de comptes : anneau intérieur ; encours : anneau extérieur)



Lecture : 13 % des livrets ordinaires ont un encours supérieur à 20 000 euros, et ils représentent 86 % de l'encours total des livrets ordinaires.

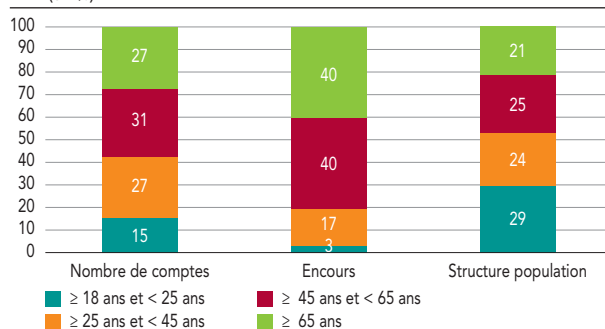
Source : Banque de France.

Dépôts à vue et livrets ordinaires affichent une concentration plus forte que celle des instruments d'épargne réglementée

Par ailleurs, les sommes déposées sur les livrets ordinaires et les dépôts à vue sont encore plus concentrées que celles sur les livrets d'épargne réglementée, ces derniers étant soumis à des plafonds. En effet, les dépôts à vue ayant un encours supérieur à 20 000 euros ne représentent que 14 % des comptes, mais 85 % de l'encours (cf. graphique 4). Pour les livrets ordinaires, 13 % des comptes avec un montant supérieur à 20 000 euros représentent 86 % de l'encours (cf. graphique 5). À titre de comparaison, sur le PEL, ce sont 43 % des comptes qui ont un encours supérieur à 20 000 euros et ils totalisent 80 % de l'encours.

En 2022, la plus grande partie de l'encours des livrets ordinaires (40,5 %) est détenue par les épargnants âgés de 45 ans à 65 ans, suivis de très près par les plus de 65 ans (40,1 %), alors que ces deux tranches d'âge comptent pour respectivement 31 % et 27 % du nombre de livrets et ont un poids dans la population de 25 % et 21 %. À l'inverse, les personnes âgées de 18 ans à 25 ans, représentant 29 % de la population française, ne détiennent que 15 % des comptes et 3 % de l'encours (cf. graphique 6).

G6 Détention des livrets ordinaires à fin 2022, par tranche d'âge
(en %)



Note : Hors mineurs.

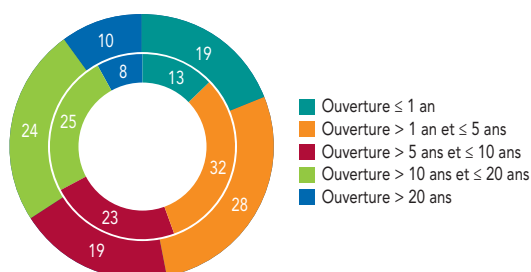
Sources : Banque de France, Insee.

13 % des livrets ordinaires ont moins d'un an, et totalisent 19 % de l'encours. 32 % des livrets ordinaires ont plus de dix ans, et représentent 34 % des encours (*cf. graphique 7*).

Les salariés représentent 49 % des ouvertures de livrets ordinaires alors que la seule catégorie des étudiants et mineurs en a ouvert 21 %, les retraités 16 % (pour un poids dans l'ensemble de la population de 33 %). Viennent ensuite les chômeurs et autres inactifs avec 7 % des ouvertures, les entrepreneurs 5 % et enfin, les agriculteurs exploitants avec 1 % des ouvertures (*cf. graphique 8*).

G7 Livrets ordinaires : ventilation par ancienneté en 2022

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

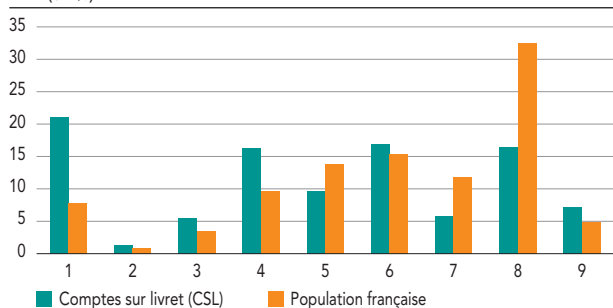


Lecture : 8 % des livrets ordinaires ont une ancienneté supérieure à 20 ans, et ils représentent 10 % de l'encours total de ces livrets.

Source : Banque de France.

G8 Ouvertures de CSL par profession et catégorie socioprofessionnelle en 2022

(en %)



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

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

Sources : Banque de France, Insee.

LES EMPLOIS DE L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE

3.1

UNE DIVERSIFICATION CROISSANTE DES EMPLOIS

L'épargne réglementée centralisée et non centralisée

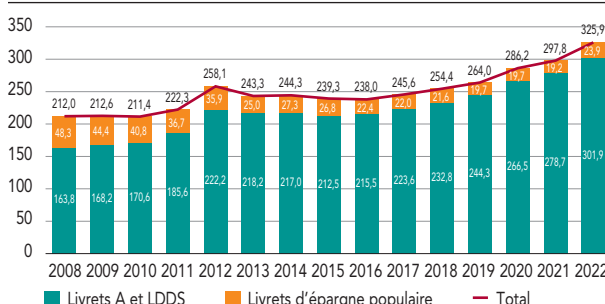
Les encours placés sur le livret A, le LDDS et le LEP sont régis par des règles de centralisation. Les fonds dits centralisés sont essentiellement employés par le Fonds d'épargne de la Caisse des dépôts et consignations pour financer le logement social et la politique de la ville ; les fonds dits non centralisés sont employés par les établissements bancaires pour financer les petites et moyennes entreprises, les projets concourant à la transition énergétique et la réduction de l'empreinte climatique, ainsi que 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. En vertu de cette réglementation, la quote-part s'établit, en 2022, à :

- **59,5 % de l'encours des livrets A et LDDS.**
- **50 % pour le LEP pour tous les établissements collecteurs depuis le 1^{er} juillet 2016.**

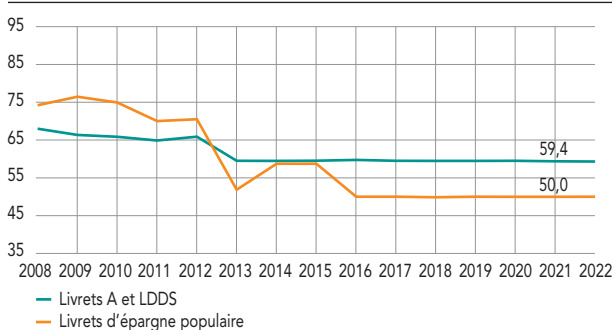
Au 31 décembre 2022, l'encours centralisé s'élevait ainsi à **325,9 milliards d'euros**, dont 301,9 milliards venant des livrets A et des LDDS et 23,9 milliards venant des livrets d'épargne populaire (cf. graphiques 1 et 2). Cet encours est en augmentation de 28 milliards par rapport à fin 2021, où il s'établissait à 297,8 milliards.

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



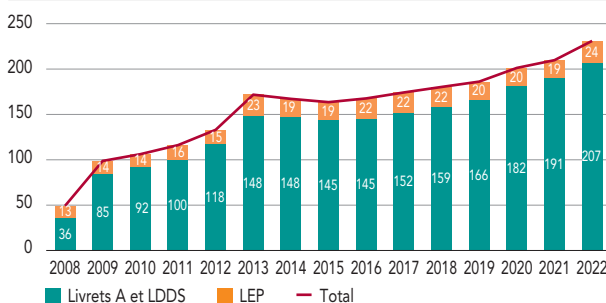
Source : Banque de France.

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.

L'article L. 221-5 du Code monétaire et financier dispose par ailleurs que la part non centralisée des dépôts collectés au titre du livret A et du LDDS est conservée dans le bilan des établissements bancaires.

La loi prévoit que cette ressource soit employée pour des financements spécifiques. La loi Pacte et ses mesures d'application ont modifié ces emplois : désormais, un volume équivalent à 80 % de l'épargne non centralisée au sein du Fonds d'épargne doit être employé pour financer les PME, 10 % pour les projets contribuant à la transition énergétique et à la lutte contre le changement climatique, et 5 % pour l'économie sociale et solidaire. Au 31 décembre 2022, l'encours non centralisé s'élevait à **231 milliards d'euros**, dont 207 milliards venant des livrets A et des LDDS, et 24 milliards venant des livrets d'épargne populaire (cf. graphique 3).

Le régime de centralisation

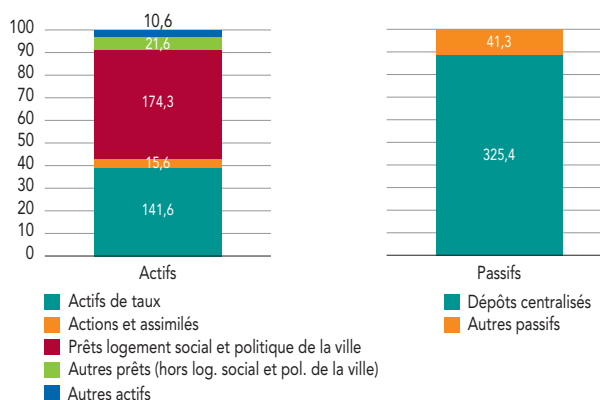
Les règles de centralisation visent à assurer la stabilité des fonds centralisés au Fonds d'épargne de la Caisse des dépôts et consignations

Le taux moyen global de centralisation a été conçu de façon à évoluer, pour garantir à tout moment la disponibilité des ressources du Fonds d'épargne en vue d'assurer la mission prioritaire qui lui est confiée par le législateur : le financement du logement social et de la politique de la ville (article L. 221-7 du Code monétaire et financier).

Le régime de centralisation est, en outre, régi par deux ratios minimums qui permettent d'assurer au Fonds d'épargne, de manière pérenne, les ressources nécessaires à son activité de financement (cf. tableau 5).

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 atteindre au moins 125 % du montant des prêts consentis au bénéfice du logement social et de la politique de la ville ; fin 2022, ce ratio était de 184,2 %, contre 171,2 % à fin 2021. 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 2022, ce ratio était de 187,3 %, contre 170,7 % à fin 2021 (cf. graphique 4).

G4 Bilan simplifié du Fonds d'épargne, au 31 décembre 2022 (en milliards d'euros)



Source : Caisse des dépôts et consignations.

La collecte exceptionnelle sur les produits réglementés au cours de l'année 2022 a conduit ainsi à voir la taille du bilan du Fonds d'épargne augmenter une nouvelle fois très significativement.

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. Les précédents rapports sur l'épargne réglementée décrivent les aspects juridiques de cette option de surcentralisation.

En 2022, l'application de ce décret a eu un impact significatif sur la répartition des encours centralisés puisque les flux re-transférés par le Fonds d'épargne entre les banques se sont élevés à environ 3 milliards d'euros.

T5 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 × taux de centralisation) + fonds propres	Dépôts guichet × taux de centralisation du livret A et du LDDS
Dénominateur du ratio	Tous les prêts du Fonds d'épargne	Prêts du Fonds d'épargne au logement social et à la politique de la ville
Périodicité de mise en jeu	Trimestrielle	Mensuelle
Taux de centralisation maximum ^{a)}	65 %	100 %

a) Au cas où cela serait nécessaire pour respecter le ratio réglementaire et le ratio légal.

Source : Direction générale du Trésor.

T6 Prêts nouveaux signés, par segment et sous-segment (en millions d'euros, variation en %)

	2019	2020	2021	2022	Variation
Logement locatif social	10 673	9 867	10 424	9 931	- 5
Habitat spécifique	888	801	832	1 071	29
Projet urbain	211	102	104	129	24
Refinancement (PLS, PLI, PSLA)	563	578	388	383	- 1
Logement social et politique de la ville	12 335	11 348	11 748	11 514	- 2
Secteur public local	822	963	898	1 114	24
Infrastructures (enveloppes 2008-2013)					
Financement direct hors logement (PRUAM+)	25	171	138		
Secteur public	847	1 134	1 036	1 114	8
Prêt Bpifrance		1 000			
Prêt Société du Grand Paris				1 000	
Total prêts nouveaux signés (hors SGP)	13 181	13 482	12 784	12 628	- 1

Note : Société du Grand Paris (SGP).

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

T7 Prêts nouveaux versés, par segment et sous-segment (en millions d'euros, variation en %)

	2019	2020	2021	2022	Variation
Logement locatif social	9 199	8 742	9 368	9 714	4
Habitat spécifique	806	767	796	853	7
Projet urbain	114	128	67	175	161
Refinancement	573	426	539	358	- 34
Logement social et politique de la ville	10 692	10 063	10 770	11 100	3
Secteur public local	1 542	1 351	1 063	1 005	- 5
Infrastructures (enveloppes 2008-2013)					
Financement direct hors logement (PRUAM+)	139	105	29		
Secteur public					
Total prêts nouveaux versés	12 373	11 519	11 862	12 105	2,0

Note : Prêt renouvellement urbain à l'aménagement (PRUAM).

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

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 est égale à 0,3 % de l'encours centralisé et à 0,4 % pour le LEP.

La structure financière du Fonds d'épargne, reflet de son activité de financement

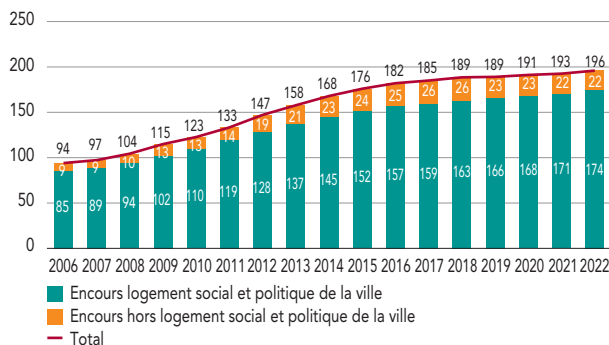
L'évolution du bilan du Fonds d'épargne : des passifs, des prêts et des actifs financiers en hausse en 2022

La gestion du portefeuille d'actifs financiers du Fonds d'épargne vise à produire un rendement qui contribue à rehausser son résultat, afin d'assurer durablement le modèle économique permettant de financer le logement social aux meilleurs taux, tout en rémunérant l'épargne réglementée et la garantie apportée par l'État. La gestion de ce portefeuille participe donc activement au financement de l'économie française. La décroissance de l'encours du portefeuille s'est interrompue en 2017 avec le retour de collectes très importantes pour le livret A et le LDDS.

Au bilan du Fonds d'épargne, on retrouve presque intégralement les fonds provenant de l'épargne réglementée (cf. graphique 4). En 2022, le passif du Fonds d'épargne est ainsi constitué essentiellement des dépôts que les établissements de crédit centralisent à la Caisse des dépôts et consignations (325,4 milliards d'euros), complété par d'autres passifs¹ (41,3 milliards).

À l'actif du Fonds d'épargne, on retrouve pour partie des prêts à long terme et, pour le solde, un portefeuille de titres financiers très liquides. En 2022, l'encours global des prêts progresse de 2,9 milliards d'euros (après 1,9 milliard en 2021) et s'établit à 195,9 milliards au 31 décembre 2022, contre au 31 décembre 2021 (cf. graphique 5). La part des prêts dans l'actif total continue de baisser régulièrement depuis fin 2016 où elle représentait 72 %, pour tomber à 53 % en 2022, contre 58 % fin 2021.

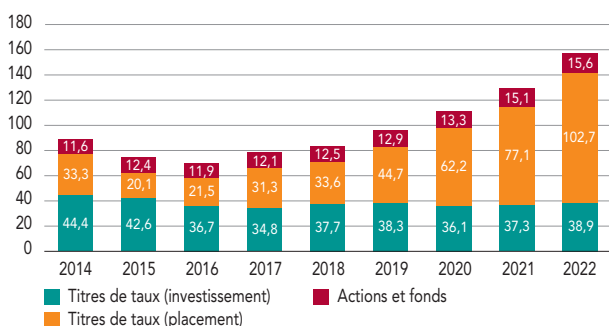
G5 Encours de prêts du Fonds d'épargne (en milliards d'euros)



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, compte tenu de l'évolution de l'encours centralisé et du volume des prêts à son actif, l'encours du portefeuille d'actifs financiers a progressé de 27,7 milliards d'euros en 2022 pour tomber à 157,2 milliards, contre 129,5 milliards en 2021 (cf. graphique 6).

G6 Portefeuille d'actifs financiers du Fonds d'épargne (encours en milliards d'euros)



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

2022 : dans un contexte de reprise de l'inflation et de hausse des taux, 21 milliards d'euros de prêts ont été accordés ou réaménagés par le Fonds d'épargne contribuant ainsi activement à l'économie

Après deux années affectées par la crise de la Covid-19, 2022 a été marquée par une situation internationale compliquée en raison, notamment, du conflit russo-ukrainien. Ce contexte a favorisé la résurgence d'une dynamique inflationniste soutenue, qui a eu un impact sur le taux du livret A, multiplié par quatre au cours de l'année puisqu'il est passé de 0,5 % à 2 % en août 2022.

Le Fonds d'épargne a eu une action massive portant sur près de 21 milliards d'euros de dettes, avec 12,6 milliards de nouveaux prêts signés (13,6 milliards en y ajoutant le prêt spécifique de 1 milliard signé avec la Société du Grand Paris), le réaménagement de 4,5 milliards de prêts existants et plus de 2,5 milliards de prêts transférés entre emprunteurs, principalement dans le cadre de la réorganisation du secteur du logement social et de rapprochements soutenus entre acteurs. Contrairement à 2020, la production de prêts nouveaux aura donc été plus importante en montants que l'action menée sur le stock de prêts pour préserver les équilibres financiers à long terme du Fonds d'épargne et améliorer les conditions financières offertes aux emprunteurs concernés (*cf. tableaux 6 et 7*).

Par ailleurs, l'offre de prêts sur Fonds d'épargne aura à nouveau connu en 2022 d'importantes évolutions pour répondre au contexte de marché et aux besoins des territoires, avec par exemple le lancement du prêt de haut bilan vert dédié aux constructions les plus ambitieuses en matière environnementale, ou encore le prêt Horizon offrant pour les logements sociaux de type PLUS une période de cinq ans à taux fixe suivie d'un amortissement indexé sur le taux du livret A.

À côté des ressources de l'épargne centralisée qui ont permis de financer 85 % du montant des prêts accordés en 2022 par le Fonds d'épargne, 8 % proviennent de ressources mises à disposition par la section générale de la Caisse des dépôts et 7 % proviennent de la Banque européenne d'investissement et de la Banque du Conseil de l'Europe.

Au total, le capital restant dû (hors intérêts courus – IC – et intérêts courus non échus – ICNE) des prêts du Fonds d'épargne s'élève à 194 milliards d'euros à fin 2022, en progression de 1,25 % par rapport à fin 2021.

L'intégralité de ces prêts concourt au financement d'une ou plusieurs des trois catégories de la transition écologique et solidaire voulue par le Gouvernement : la transition écologique et énergétique, l'économie responsable, les projets d'intérêt général. Il s'agit donc bien d'un usage 100 % responsable et durable de l'épargne réglementée qui est confiée à la Caisse des dépôts et consignations.

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

3.2

L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE CENTRALISÉE EN FAVEUR DU LOGEMENT SOCIAL

11,5 milliards d'euros de financements accordés en 2022 pour la construction ou la rénovation de près de 165 000 logements sociaux

L'année 2022 aura été marquée par un contexte fortement inflationniste qui a directement impacté le rythme des mises en chantier, s'ajoutant aux contraintes rencontrées dès 2021 en matière d'obtention des autorisations d'urbanisme pour la production de logement, notamment de logements sociaux. Pour répondre à ce contexte exceptionnel, la Banque des Territoires a déployé de nouvelles offres de prêts sur Fonds d'épargne.

Ainsi, 11,5 milliards d'euros de prêts pour le logement social et la politique de la ville (LSPV) ont été signés en 2022, en diminution de 2 % par rapport à l'année 2021. Le recul est plus marqué sur le logement locatif social avec une production de prêts en baisse de 5 %.

Ces prêts auront permis de financer la construction de 84 517 nouveaux logements sociaux (– 1 % par rapport 2021). Ils ont également servi à réhabiliter 79 125 autres logements du parc existant, avec une empreinte croissante du Fonds d'épargne dans le financement des opérations les plus ambitieuses sur les plans énergétique et environnemental.

En ce qui concerne spécifiquement l'activité de prêts pour la construction et l'acquisition de logements sociaux et intermédiaires, elle s'est stabilisée en 2022, avec 8,9 milliards d'euros de signatures de prêts sur les différents segments (PLAI, PLUS, PLS et complémentaire PLS, ainsi que PLI distribués en direct). Ce sont ainsi 84 517 nouveaux logements qui ont été financés.

Cette relative stabilité vient néanmoins masquer un contexte difficile pour la réalisation des investissements du secteur HLM, avec une inflation soutenue sur les prix de revient qui détériore la visibilité des bailleurs comme celle des promoteurs. De ce fait, de nombreux projets d'investissement ont été repoussés en attendant davantage de stabilité. Cette situation s'est doublée d'un contexte inflationniste encore plus soutenu en matière de coûts énergétiques pour les bailleurs, amenant à une réduction des fonds propres disponibles pour de nouvelles opérations.

En ce qui concerne l'activité de financements dédiés à la rénovation/réhabilitation, 1,9 milliard d'euros de prêts ont été accordés, en accélération plus soutenue que la moyenne sur le segment du logement social. Ce sont 79 125 logements sociaux qui ont ainsi pu en bénéficier un nombre en baisse de 3 % malgré l'augmentation des montants accordés, les emprunts par logement rénovés ayant été plus importants, soulignant le caractère ambitieux, sur le plan environnemental, des rénovations financées par le Fonds d'épargne. Plus particulièrement, 620 millions d'éco-prêts ont été signés, soit une forte accélération (+ 15 % par rapport à 2021). Leurs conditions très attractives ont permis la rénovation thermique de 40 520 logements sociaux (+ 26 %). Par ailleurs, 416 millions d'euros de prêts à taux fixes complémentaires à l'éco-prêt ont été accordés sur cette même année, dont 204 millions sur des ressources de la Banque européenne d'investissement (BEI), soit au total près de 1 milliard d'euros de prêts signés en 2022 par le Fonds d'épargne pour la rénovation thermique des HLM.

Habitat spécifique : une année exceptionnelle avec 1 milliard d'euros de prêts (+ 29 %)

Le financement de l'habitat spécifique regroupe l'ensemble des interventions sur Fonds d'épargne répondant aux besoins non couverts par le logement social classique. Les principaux champs d'intervention sont le secteur médico-social (établissements et services pour personnes âgées et personnes handicapées), l'habitat pour jeunes (étudiants, jeunes travailleurs), le logement d'insertion et l'hébergement pour les personnes défavorisées (personnes sortant de la rue, ménages en difficulté, travailleurs migrants, etc.).

En 2022, les prêts pour l'habitat spécifique ont enregistré une hausse de 29 % par rapport à 2021, pour atteindre 1 milliard d'euros de prêts signés (832 millions d'euros en 2021). Plus spécifiquement :

- dans le secteur médico-social, le volume de prêts signés a augmenté de 21 %, après une chute de 5 % l'année précédente (524 millions d'euros en 2022 après 432 millions en 2021 et 453 millions en 2020). Ce secteur est toujours l'axe central de l'action du Fonds d'épargne en matière d'habitat spécifique, avec 48 % des prêts accordés, même si cette part est en léger recul par rapport à 2020 où elle représentait 57 % des prêts sur ce segment. Ces prêts, et les investissements qu'ils financent, permettent de répondre aux besoins d'adaptation de la société au vieillissement démographique, qui mobilise d'ailleurs l'ensemble des politiques publiques (transports, aménagements urbains, logement, services à domicile, etc.) et de renforcer les solutions à apporter aux personnes en situation de handicap ;
- dans le domaine de l'habitat pour les jeunes, l'action du Fonds d'épargne, au travers de la Banque des territoires est en hausse de 51 % pour atteindre 261 millions d'euros (25 % des prêts à l'habitat spécifique), contre 173 millions en 2021. Elle contribue à l'objectif du plan 80 000 logements sur le quinquennat, qui vise la création de 60 000 logements pour les étudiants et 20 000 pour les jeunes actifs ;
- enfin, pour le logement d'insertion et l'hébergement, les volumes augmentent fortement, avec 211 millions d'euros de prêts accordés, contre 167 millions en 2021, dans un contexte de besoins en hausse.

Par ailleurs, deux contrats de 150 millions d'euros chacun avaient été signés en 2018, puis en 2020, avec la Banque de développement du Conseil de l'Europe (CEB). Le champ des opérations accompagnées a été élargi à compter de 2019 pour couvrir l'ensemble des champs évoqués ci-dessus.

Début 2022, une troisième enveloppe de 150 millions d'euros a été annoncée. L'opération porte le montant global offert par ce partenariat avec la CEB à 450 millions d'euros et confirme le rôle d'intermédiation des institutions financières européennes de la CDC. Cette ressource, à un taux fixe compétitif, vient en complément de la ressource réglementée.

En synthèse, le volume de prêts pour l'habitat spécifique a connu une belle dynamique en 2022. Ces financements ont permis la concrétisation de projets adaptés aux publics cibles avec la construction de 11 847 logements (contre 10 000 en 2021) et la rénovation de 4 244 autres (contre 3 500 en 2021).

3.3

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

**Politique de la ville : forte accélération
(+ 24 %) des prêts dédiés
sur Fonds d'épargne**

En 2022, le volume des prêts sur Fonds d'épargne dans les quartiers prioritaires de la politique de la ville atteint 1 399 millions d'euros dont 1 237 millions pour le logement locatif social et l'habitat spécifique, et 162 millions pour les projets urbains et les projets portés par les collectivités locales. Ce montant, en nette augmentation par rapport à 2021 (1 130 millions d'euros, dont 991 millions sur le logement locatif social et l'habitat spécifique), signe l'accélération du rythme des projets de renouvellement urbain dans les quartiers prioritaires.

Le NPNRU (Nouveau programme national pour la rénovation urbaine) lancé en 2014 est désormais en phase opérationnelle. Les projets ont été validés sur 450 quartiers (seuls 3 restent à examiner en comité d'engagement) et les chantiers ont commencé sur 416 d'entre eux.

Plus de 13,4 milliards d'euros de concours financiers ont déjà été validés pour traiter 253 700 logements (104 800 en démolition et 148 900 en réhabilitation), produire 83 900 logements sociaux en renouvellement de l'offre existante et 70 000 autres dans le cadre des politiques de diversification de l'habitat dans les quartiers prioritaires de la politique de la ville (QPV). C'est ainsi que 1 000 équipements de proximité ont été construits ou rénovés, de même que 250 immobiliers à vocation économique¹. Enfin, plus de 23 millions de mètres carrés d'espaces ont été aménagés.

Au total, le NPNRU devrait conduire à des investissements estimés entre 40 et 50 milliards d'euros au cours des dix prochaines années pour améliorer le cadre de vie des habitants.

**Hausse de l'activité de prêts au secteur
public local (+ 7,5 %) dans un contexte
de forte remontée des taux**

Jusqu'en avril, les taux bas ont profité à la production de prêts aux collectivités par le secteur financier privé. Ce n'est qu'à partir de l'été que la forte remontée des taux, en réponse à une inflation élevée, aura contribué à rendre l'offre de prêts du Fonds d'épargne au secteur public local plus attractive, les prêts indexés sur le taux du livret A redevenant concurrentiels par rapport aux offres des banques commerciales. De plus, alors que les banques ont eu tendance à réduire les maturités offertes, les prêts sur Fonds d'épargne peuvent être associés à des maturités très longues ; ils ont ainsi contribué à financer de nombreux investissements des territoires, notamment en faveur de la transformation écologique et énergétique.

Ce sont 1,11 milliard d'euros qui ont été accordés par le Fonds d'épargne au secteur public local, en hausse de 7,5 % par rapport à 2021, dont 178 millions pour des aménagements en matière de politique de la ville, notamment en territoires Action cœur de ville (ACV).

L'Aqua prêt et l'Edu prêt ont atteint respectivement 270 et 176 millions d'euros ; ces deux nouvelles offres détrônent le Prêt relance santé et le Prêt relance verte, binôme de tête en 2021.

Les prêts aux collectivités et satellites ont également bénéficié de ressources européennes de financement, en particulier de la Banque européenne d'investissement : 368 millions d'euros de prêts ont ainsi été accordés, soit un tiers des prêts 2022 sur ce segment.

Enfin, malgré la hausse importante des taux, les collectivités ont également fait appel au marché obligataire, pour des volumes équivalents à ceux de l'année 2021 (4,38 milliards au total). Toutefois, l'apparente stabilité du volume d'émissions est inégale, les trois principaux émetteurs (Île-de-France Mobilités, la Région Île-de-France et la Ville de Paris) ayant augmenté leurs émissions de 1 milliard d'euros en 2022, soit une baisse du même montant pour le reste des collectivités.

1 L'immobilier à vocation économique couvre des réalités différentes comme les zones d'activités économiques (ZAE), les zones artisanales (ZA) ou les zones industrielles (ZI).

3.4

L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE NON CENTRALISÉE EN FAVEUR DES PME

L'obligation d'emploi des fonds non centralisés au financement des PME

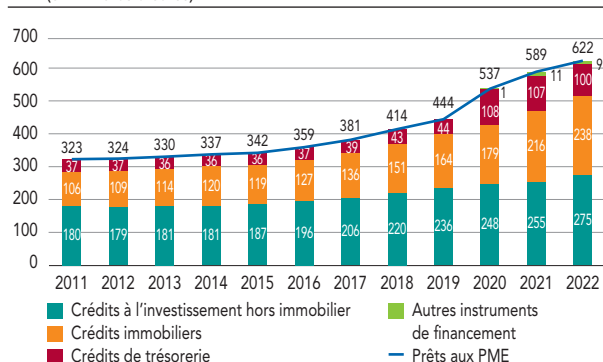
Aux termes de l'arrêté du 4 décembre 2008 relatif aux règles d'emploi des fonds collectés au titre du livret A et LDDS, ainsi qu'aux informations permettant le suivi de ces emplois, les sommes déposées sur les livrets A et les LDDS et non centralisées doivent être affectées au financement des besoins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

Par ailleurs, depuis 2010, et aux termes de l'article L. 221-5 du Code monétaire et financier, chaque établissement doit consacrer au moins les trois quarts de l'augmentation constatée sur l'encours non centralisé à l'attribution de nouveaux prêts aux PME¹.

Des obligations d'emploi très largement respectées en 2022

À fin décembre 2022, l'encours total de crédits accordés aux PME s'élève à 622,4 milliards d'euros, soit une augmentation de 5,7 % par rapport à 2021, année qui avait déjà connu une croissance annuelle de 9,7 %. Ce montant, qui comprend aussi les crédits au profit de SCI, est donc en forte augmentation par rapport à 2019, où il s'établissait à 444 milliards (cf. graphique 1). En 2022, l'augmentation des crédits aux PME est portée, comme en 2021, par les crédits en immobilier d'entreprise et les crédits à l'équipement. La baisse des crédits de trésorerie observée à partir de 2021 se poursuit plus nettement en 2022 (- 6,2 %) après la forte hausse en 2020 due aux prêts garantis par l'État (PGE) accordés pour répondre aux effets de la crise sanitaire sur les entreprises.

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



Note : Ces chiffres ne portent que sur les établissements de crédit collectant de l'épargne réglementée.

Source : Banque de France.

Le ratio des crédits aux PME rapportés à l'encours non centralisé des livrets A et LDDS est de 301 % en 2022 (cf. tableau 8), bien supérieur aux 80 % réglementaires largement respectés par chaque établissement de crédit.

Les flux restent dynamiques malgré un léger ralentissement par rapport à 2021. Les crédits nouveaux aux PME atteignent 145 milliards d'euros en 2022, un niveau élevé quoique inférieur à celui de 2021 (151,4 milliards) et de 2020 (165,7 milliards) qui avait marqué un point haut. Ce sont les crédits nouveaux à l'équipement qui progressent de façon significative (69,6 milliards, contre 62,2 milliards en 2021). De leur côté, les nouveaux crédits immobiliers et les crédits de trésorerie ralentissent (respectivement 36 milliards d'euros et 33 milliards d'euros), tout en restant supérieurs aux niveaux observables avant 2020, avec une moyenne, entre 2011 et 2019, de 21 milliards d'euros pour les premiers, et 26 milliards d'euros pour les seconds. (cf. graphique 2).

Les crédits aux PME recouvrent, entre autres, ceux accordés aux TPE, dont les SCI et les entrepreneurs individuels. Au 31 décembre 2022, l'encours des crédits aux TPE – compris dans celui des PME – s'élevait à 397,3 milliards d'euros, en hausse de 26,5 milliards par rapport à l'encours de 2021 (370,7 milliards d'euros) (cf. graphique 3). Parmi ces crédits aux TPE², ceux des SCI sont estimés à 131,2 milliards d'euros.

Compte tenu du dynamisme des flux mentionné ci-dessus, le ratio des nouveaux crédits aux PME rapportés à l'augmentation de l'encours non centralisé a été de 1 573 % en 2022, très au-delà du minimum de 75 % imposés aux établissements bancaires concernés.

Les principaux établissements collectant le livret A et le LDDS publient sur leur site web les emplois et les ressources collectées et conservées à leur bilan, au titre de ces deux livrets³. Les liens vers ces rapports sont disponibles en annexe 5.

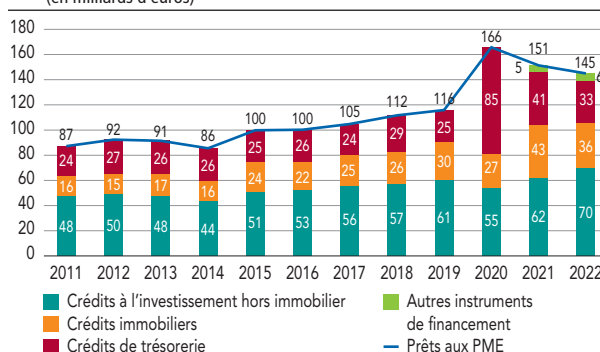
L'accès au crédit des PME reste aisé

Les conditions d'accès au crédit pour les PME françaises apparaissent très bonnes en moyenne, en particulier en comparaison européenne. En renforçant significativement la base de dépôts stables des banques, l'épargne réglementée y contribue (cf. focus 4.2 et tableau 8).

Au cours du quatrième trimestre 2022, respectivement 83 % et 96 % des PME ont vu leur demande de crédit de trésorerie et de crédit d'investissement aboutir (cf. graphiques 4a et 4b) : des résultats stables, comme le montrent les enquêtes trimestrielles menées par la Banque de France auprès des entreprises sur leur accès au financement bancaire.

Au sein des PME, les TPE forment une population vaste et très différenciée d'entreprises, notamment en ce qui concerne leur solidité financière individuelle. Le réseau des correspondants TPE⁴, mis en place par la Banque de France en septembre 2016, aide les dirigeants dans leur développement, en particulier dans l'accès et le choix du type de financement.

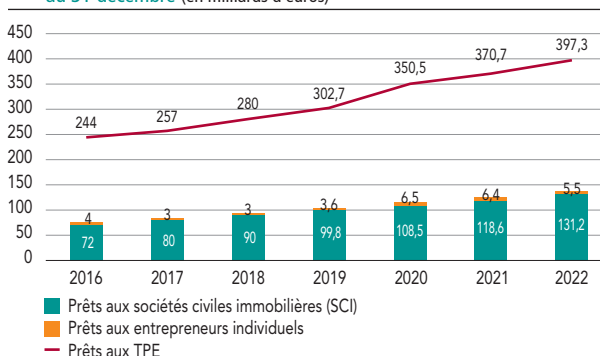
G2 Flux de nouveaux crédits aux PME, au 31 décembre
(en milliards d'euros)



Note : 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)



Note : Ces chiffres ne portent que sur les établissements de crédit collectant de l'épargne réglementée.

Source : Banque de France.

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

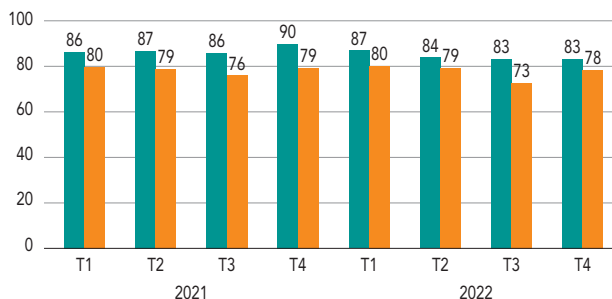
2 Des analyses trimestrielles sur le crédit aux TPE sont publiées par la Banque de France dans le complément trimestriel du Stat-Info sur le « Financement des entreprises », disponible sur le site de la Banque de France.

3 Publication prévue par l'article L. 2215 du Code monétaire et financier.

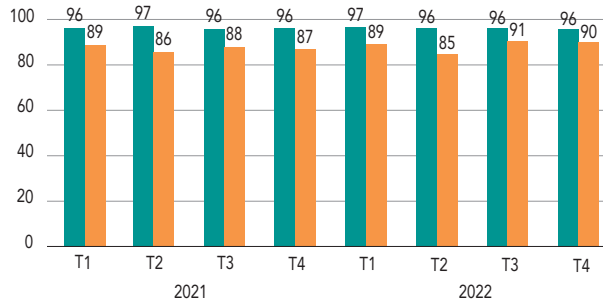
4 <https://entreprises.banque-france.fr/page-sommaire/mon-correspondant-tpe-dans-chaque-departement>

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

a) Crédits de trésorerie



b) Crédits d'investissement



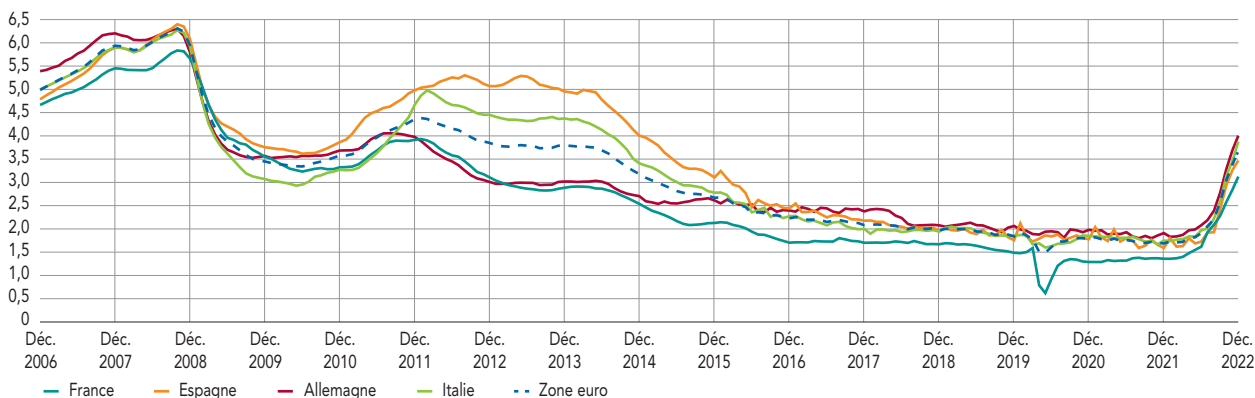
■ PME ■ TPE

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

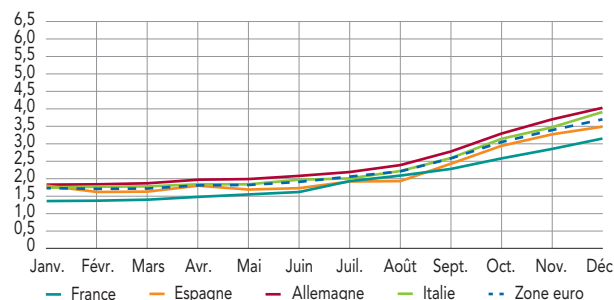
(moyenne mobile 3 mois, en % ; montant unitaire inférieur à 1 million d'euros)



Sources : Banques centrales nationales et Banque centrale européenne.

G6 Taux sur les crédits aux sociétés non financières (SNF) en zone euro en 2022

(moyenne mobile 3 mois, en % ; montant unitaire inférieur à 1 million d'euros)



Sources : Banques centrales nationales et Banque centrale européenne.

Le coût du crédit est également avantageux pour les PME françaises, qui ont, en moyenne, bénéficié en 2022 des conditions de taux les plus favorables de la zone euro. Dans le contexte du resserrement progressif de la politique monétaire, les taux (hors frais) des crédits aux PME françaises sont moins remontés qu'en moyenne dans la zone euro. Ils ressortent en moyenne à 1,97 % sur l'année 2022 pour les entreprises françaises, et à 2,30 % depuis le 1^{er} janvier 2010, contre respectivement 2,31 % et 2,77 % dans la zone euro. L'écart avec le taux moyen de la zone euro est de 55 points de base en fin d'année 2022, à comparer aux 33 points de base fin 2021 (cf. graphiques 5 et 6).

T8 Emploi de l'encours non centralisé de livrets A et LDDS en faveur des PME

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

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Encours restant au bilan en fin d'année	147,9	144,6	145,2	152,2	158,5	166,4	181,5	190,6	207,1
Encours de prêts aux PME	337,4	342,0	359,2	381,5	414,0	444,3	536,9	588,9	622,4
Montant des prêts nouveaux aux PME	85,5	99,8	100,3	104,8	111,6	115,9	165,7	151,4	145,0
Ratio encours de prêts aux PME / encours restant au bilan en fin d'année	228	237	247	251	261	267	296	309	301
Ratio montant de prêts nouveaux aux PME / augmentation de la part décentralisée				1 509	1 752	1 468	1 098	1 674	877

Notes : Le calcul du ratio en 2014 et 2015 n'est pas effectué du fait de la décollecte.

Ces chiffres ne portent que sur les établissements de crédit collectant de l'épargne réglementée.

Source : Banque de France.

3.5

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

Le financement de la transition écologique par l'épargne réglementée non centralisée

Du point de vue réglementaire, 10 % au moins des fonds non centralisés doivent être affectés au financement de projets contribuant à la transition énergétique ou à la réduction de l'empreinte climatique.

L'article 145 de la loi du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises (loi Pacte) élargit l'orientation de cette épargne non centralisée, jusque-là fléchée vers « *les travaux d'économie d'énergie dans les bâtiments anciens* », aux financements de projets contribuant à la transition énergétique ou à la réduction de l'empreinte climatique. **Prenant acte de l'évolution réglementaire, une partie de l'épargne non centralisée est désormais mise au service des objectifs définis dans la stratégie nationale bas carbone (SNBC) et dans la programmation pluriannuelle de l'énergie (PPE) 2019-2028.** Un arrêté¹ délimite les projets contribuant à la transition énergétique ou à la réduction de l'empreinte climatique mentionnés dans la loi Pacte et conserve le seuil de 10 % comme part minimale de l'épargne non centralisée dédiée à leur financement.

La Banque de France collecte des données sur ce type de prêts et, compte tenu des spécificités de la loi Pacte, les données recueillies depuis janvier 2021 concernent tous les prêts contribuant à la transition énergétique ou à la réduction de l'empreinte climatique et concourant ainsi à la SNBC.

Sont présentées ci-après les données concernant les prêts aux ménages qui financent des projets immobiliers conformes à la norme RT2012, et les éco-PTZ. Par ailleurs, des travaux ont été entamés pour fournir des indicateurs expérimentaux sur les prêts aux ménages pour les véhicules à faibles émissions carbone, les obligations vertes ou les autres prêts qui concourent à la transition énergétique ou à la réduction de l'empreinte climatique.

Les prêts immobiliers finançant la transition énergétique

Les banques assujetties à la collecte sur l'épargne réglementée transmettent les données d'encours de prêts pour les logements neufs qui respectent la norme RT2012² et pour les éco-prêts à taux zéro.

À fin 2022, l'encours des prêts finançant les logements aux normes RT2012 s'élève à 224,3 milliards d'euros pour les établissements qui distribuent des produits d'épargne réglementée (+ 11 % en un an). Ce montant équivaut à 108 % de l'encours non centralisé des livrets A et LDDS. Comme la réglementation a évolué depuis le 1^{er} janvier 2022 – elle passe d'une réglementation thermique, RT2012, à une réglementation environnementale, RE2020³, de nouvelles données sont attendues à partir de 2023.

L'éco-prêt à taux zéro (éco-PTZ) est un prêt sans intérêt subventionné par l'État pour favoriser le financement des travaux de rénovation énergétique. Le montant maximal

varie selon les travaux financés et les prêts peuvent être individuels ou collectifs (copropriété). Il peut s'agir de travaux d'isolation ou d'installation d'équipement, d'amélioration du niveau de performance énergétique ou de réhabilitation d'un système d'assainissement non collectif⁴. L'encours des éco-PTZ est estimé à 3,6 milliards d'euros à fin 2022, soit 1,8 % de l'encours non centralisé des livrets A et LDDS. Selon la SGFGAS, (Société de gestion des financements et de la garantie de l'accession sociale à la propriété) plus de 82 000 éco-PTZ ont été accordés en 2022 (+ 34,5 % en un an), pour un total de près de 1,1 milliard d'euros (+ 44,3 %) ⁵.

Ainsi, en prenant en compte les données stabilisées sur les encours de prêts aux logements neufs qui respectent la norme RT2012 et les éco-PTZ, par rapport à l'encours non centralisé du livret A et du LDDS, le ratio calculé selon les prescriptions de la loi Pacte est de 110 %.

Mieux mesurer la durabilité des prêts grâce aux indicateurs expérimentaux

Dans une logique incrémentale, permettant de fournir, étape par étape, de plus en plus de données précises sur le financement de la transition énergétique, la Banque de France a demandé aux déclarants de fournir des données sur les prêts qui financent la rénovation énergétique dans les bâtiments anciens et ceux qui concernent les véhicules bas carbone.

Les prêts destinés à financer des travaux d'économie d'énergie dans les bâtiments anciens couvrent l'ensemble des dépenses afférentes à l'acquisition et l'installation des matériaux et appareils nécessaires, ainsi que des éléments connexes indispensables à leur fonctionnement. Pour être accordés, ils doivent concerner des logements individuels ou collectifs à usage d'habitation principale ou secondaire, achevés depuis au moins deux ans, hors prêts éco-PTZ. À fin 2022, l'encours pour ces prêts est estimé à 19 milliards d'euros.

Le deuxième indicateur, quant à lui, inclut les véhicules électriques et les véhicules hybrides rechargeables. En fonction des systèmes d'information des déclarants ou leur positionnement sur ce marché, la précision des statistiques fournies peut varier. Au 31 décembre 2022, les établissements ont déclaré **1,5 milliard d'euros d'encours de prêts pour des véhicules verts**. Ce montant pourrait toutefois être sous-estimé en raison de leur non-traçabilité notamment lorsqu'il s'agit de crédits consommation non affectés.

Enfin, la Banque de France recense les encours de titres ESG⁶ conservés par les teneurs de comptes conservateurs et les principaux établissements de crédit, les entreprises d'investissement et les sociétés de financement, qu'il s'agisse de titres inscrits en compte propre ou pour le compte de leur clientèle. Parmi ces obligations respectant des critères ESG, les obligations vertes (*green bonds*) et les obligations durables (*sustainability bonds*) sont celles dont les fonds levés sont utilisés pour financer respectivement des projets verts ou une combinaison de projets verts et sociaux.

Pour être considérés comme verts, les titres doivent adhérer à l'une ou l'autre des normes ci-dessous (cf. encadré 2) :

- les *Climate Bonds Standards* de la Climate Bonds Initiative⁷ (CBI) ;
- les *Green Bonds Principles* (GBP) de l'International Capital Market Association (ICMA)⁸ ;
- la norme européenne d'obligation vertes (*European green bond standard* – EUGBS) de l'Union européenne ;
- les normes asiatiques (Chine, Japon, ASEAN).

Les fonds obtenus doivent être utilisés à 100 % pour financer un projet dit vert (comme par exemple les énergies renouvelables, la performance énergétique des bâtiments ou la prévention de la pollution).

Sur le périmètre des établissements bancaires assujettis à la collecte sur l'épargne réglementée, il a été estimé qu'au 31 décembre 2022, **l'encours des obligations vertes était de 10,2 milliards d'euros, et celui des obligations durables, plus restrictif, de 5,9 milliards d'euros**.

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

2 La norme de réglementation thermique 2012 (RT2012) s'applique aux logements neufs, dans le but de limiter la consommation d'énergie primaire à un certain plafond. Elle est applicable aux permis de construire déposés depuis fin 2011 pour certains bâtiments neufs du secteur tertiaire et certains bâtiments à usage d'habitation, et depuis 2013 pour les autres bâtiments neufs.
<https://www.ecologie.gouv.fr/exigences-reglementaires-construction-des-batiments-rt-2012>

3 <https://www.ecologie.gouv.fr/reglementation-environnementale-re2020>

4 <https://www.service-public.fr/particuliers/vosdroits/F19905>

5 Complément d'informations dans le bilan statistique de la SGFGAS : [https://www.sgfgas.fr/documents/100157/2129709/PTZ_Bilan_de_production.pdf/5210186f-8cbe-44e2-a5df-7ef78a9103a2/PTZ%20-%20Bilan%20de%20production%20\(Annuel\).pdf](https://www.sgfgas.fr/documents/100157/2129709/PTZ_Bilan_de_production.pdf/5210186f-8cbe-44e2-a5df-7ef78a9103a2/PTZ%20-%20Bilan%20de%20production%20(Annuel).pdf)

6 Environnementaux, sociaux et de gouvernance. Les indicateurs ESG de la collecte considérée se déclinent en trois niveaux selon la source de l'indicateur (autodéclaration, revue par un tiers, certification) et en quatre modalités (obligations vertes, obligations sociales, obligations durables, obligations dont le rendement dépend de la réalisation des objectifs de durabilité).

7 <https://www.climatebonds.net/climate-bonds-standard-v4>

8 <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>

Obligations vertes : pour en savoir plus

Corporate Sustainability Reporting

Directive : directive européenne adoptée en juin 2022 relative aux obligations de déclaration ESG. Elle modernise et renforce les règles relatives aux informations sociales et environnementales que les grandes entreprises et les entreprises cotées (dont certaines PME) doivent déclarer. Environ 50 000 entreprises au total sont concernées. Elles entreront en vigueur progressivement à partir de l'exercice 2024.

Climate Bonds Initiative (CBI)

: le CBI a été créé en 2009 suite à la COP15 de Copenhague. Il s'agit d'une association regroupant des acteurs publics (Nations unies, Horizon 2020 de l'Union européenne, etc.) comme privés (banques, fondations etc.). Elle vise à mobiliser des capitaux pour financer l'action climatique. À cette fin, le CBI édicte des standards pour la qualification d'obligations vertes et certifie leur compatibilité avec ce standard : les *Climate Bonds Standards*.

Climate Bonds Standard

: il s'agit d'une certification climat effectuée par le CBI. Les obligations climat font partie des obligations vertes. Elles visent plus spécifiquement à financer la transition énergétique et/ou à atténuer les effets du changement climatiques.

European green bond standard (EUGBS)

: projet de règlement européen fixant un standard afin d'encadrer les obligations vertes. Il s'inscrit dans le cadre du Pacte vert pour l'Europe. Les EUGBS doivent fournir un cadre juridique aux entreprises et aux autorités publiques qui lèvent des fonds *via* l'émission d'obligations vertes. Ces standards seront harmonisés avec la taxonomie européenne.

ICMA (International Capital Market Association)

: C'est une association internationale créée en 1969. Elle compte plus de 500 membres répartis à travers 60 pays qui comprennent les acteurs des marchés de capitaux (émetteurs, intermédiaires, gestionnaires d'actifs, investisseurs, opérateurs etc.). L'ICMA a publié les *Green Bonds Principles* en 2018. Elle s'appuie sur l'autodéclaration du caractère ESG du titre par l'émetteur et préconise une confirmation de cette qualification par un tiers (SPO : *Second Party Opinion*).

Green Bonds Principles

: principes édictés par l'ICMA qui fixe des bonnes pratiques à respecter, comme la définition des activités éligibles aux fonds levés par les obligations vertes ou le reporting annuel.

Obligation verte

: pour financer un investissement ou une dépense favorable à l'environnement, une entreprise, une collectivité ou un État peuvent décider d'émettre une obligation verte (*green bonds*) sur les marchés financiers. C'est un emprunt émis sur les marchés financiers par un émetteur (entreprise, collectivité, État). L'obligation verte se distingue d'une obligation classique en ce qu'elle finance exclusivement des projets favorables à l'environnement (milieux, écosystèmes)¹.

Pacte vert européen

: C'est un ensemble de mesures lancées à partir de décembre 2019, qui vise à engager l'Union européenne sur la voie de la transition écologique. Il a comme objectif ultime d'atteindre la neutralité climatique à l'horizon 2050.

Stratégie nationale bas carbone

: feuille de route de la France pour conduire la politique d'atténuation du changement climatique.

Taxonomie européenne

: le règlement européen taxonomie vise à établir un système de classification unifié des activités économiques permettant de déterminer si elles peuvent être considérées comme durables sur le plan environnemental (ou vertes). Le règlement demande aux principaux acteurs économiques – financiers et non financiers – de rendre compte de la proportion de leurs activités vertes. L'objectif est de réorienter les investissements vers les activités favorables à la transition écologique. Cette taxonomie a été définitivement adoptée par l'Union européenne en 2020².

¹ https://abc-economie.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/20211221_mot_actu_obligation_verte_v5.pdf

² <https://abc-economie.banque-france.fr/la-taxonomie-verte-europeenne>

3.6

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

L'obligation d'emploi des fonds de l'épargne centralisée non réglementée

L'arrêté du 10 juin 2020 a modifié les règles d'emploi des fonds collectés au titre du livret A et du LDDS et non centralisés par la Caisse des dépôts et consignations, telles que définies par l'arrêté du 4 décembre 2008. Il a, en effet, introduit une nouvelle obligation : un minimum de 5 % des encours non centralisés doit être affecté au financement des entreprises de l'économie sociale et solidaire (ESS).

La mesure des prêts ESS

Un deuxième arrêté, également en date du 10 juin 2020, fixe le contenu et les modalités de transmission des statistiques relatives à l'épargne réglementée à la Banque de France et intègre donc de nouveaux indicateurs pour ces financements. Ainsi, depuis janvier 2021, les nouveaux financements et les encours destinés à financer les entreprises de l'ESS, quelle que soit leur taille, font partie des indicateurs présents dans la collecte mensuelle sur l'épargne réglementée.

La Banque de France a établi une méthodologie pour identifier les prêts relevant du financement de l'ESS et met à disposition des déclarants une liste d'entreprises de l'ESS, qui leur permet de ventiler leurs financements.

Les banques françaises apparaissent mobilisées en faveur de l'ESS

La collecte sur l'épargne réglementée permet d'établir qu'en décembre 2022, les crédits à des entreprises de l'ESS ont atteint 35,3 milliards d'euros, pour les seuls établissements de crédit distribuant de l'épargne réglementée. **Cet encours correspond à 17 % de l'encours des fonds non centralisés de livrets A et LDDS.** Ce montant est plus élevé de 15,6 % par rapport à 2021. Cela s'explique à la fois par une hausse des prêts aux entreprises de l'ESS, mais aussi par un enrichissement du référentiel des entreprises courant 2022.

En parallèle, une analyse plus approfondie a été réalisée sur le périmètre de l'ensemble des établissements de crédit, c'est-à-dire en incluant également ceux qui ne collectent pas de dépôts auprès des particuliers¹.

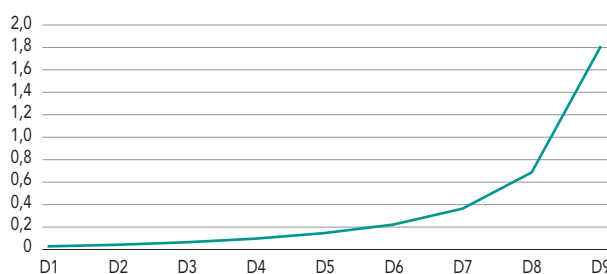
L'encours des crédits aux entreprises de l'ESS² est estimé en fin d'année à 39,7 milliards d'euros. Cela représente 27 424 entreprises financées, sur un total de 1,2 million

¹ La base de données utilisée est AnaCredit, qui recense en ligne à ligne les crédits bancaires accordés aux entités légales.

² Les crédits aux établissements de crédits ont volontairement été exclus de cette analyse, en raison de la spécificité de leur mode de financement.

d'entreprises de l'ESS listées dans le référentiel ³. En moyenne, une entreprise débitrice a un crédit de 1,4 million d'euros. Toutefois, cette moyenne, bien plus élevée que la médiane (145 815 euros), cache de fortes disparités : 40 % des entreprises ont un encours de crédit inférieur à 96 553 euros, et 80 % un encours inférieur à 686 462 euros (cf. graphique 1).

G1 Montants moyens par décile des crédits aux entreprises de l'ESS en 2022
(encours en millions d'euros)



Source : Banque de France.

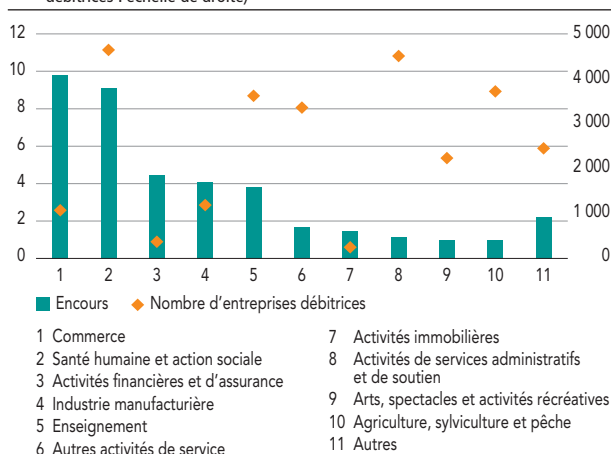
Le taux d'intérêt ⁴ moyen pondéré par l'encours des crédits aux entreprises de l'ESS s'élève à 2,07 % en décembre 2022, un taux légèrement inférieur à celui des entreprises qui ne font pas partie de l'ESS (2,13 %). La maturité moyenne est de onze ans pour les entreprises de l'ESS, contre dix ans et quatre mois pour les autres entreprises.

Des disparités sont toutefois visibles selon le secteur d'activité, la taille d'entreprise et la forme juridique du débiteur (cf. encadré 3).

Le financement des entreprises de l'ESS est très hétérogène

En décembre 2022, les encours de crédit les plus élevés concernent le commerce (25 %) ainsi que la santé et l'action sociale (23 %) ⁵. Ces deux secteurs représentent respectivement 4 % et 17 % du nombre d'entreprises ayant eu recours à un crédit. En nombre d'entreprises, les activités de service administratif et de soutien ainsi que l'agriculture suivent celles de la santé, avec respectivement 16 % et 14 % des entreprises financées (cf. graphique 2). L'encours moyen par entreprise varie fortement selon les secteurs. En effet, les entreprises du secteur d'activités financières et d'assurance ont en moyenne un encours de crédit de 11,9 millions d'euros, devant celles du commerce (9,2 millions d'euros) et des activités immobilières (5,8 millions d'euros). À l'opposé, les entreprises de services administratifs et de soutien, et celles de l'agriculture ont des encours moyens

G2 Crédits aux entreprises de l'ESS en 2022, par activité économique
(encours en milliards d'euros : échelle de gauche ; nombre d'entreprises débitrices : échelle de droite)

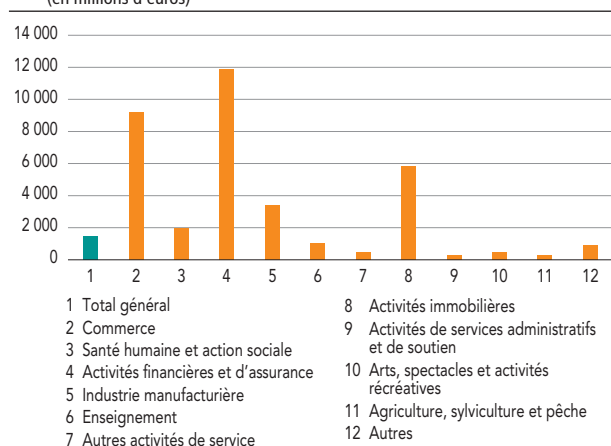


Note : La catégorie « Autres » correspond aux activités scientifiques et techniques, de construction, d'hébergement et de restauration, de transport, de production d'énergies, d'information et de communication, de production et distribution d'eau, de gestion des déchets et dépollution, d'industrie extractive et d'activité des ménages.

Source : Banque de France.

respectifs de 260 000 et 253 000 euros (cf. graphique 3). À fin décembre 2022, les taux d'intérêt vont de 1,23 % pour les activités de services administratifs et de soutien à 2,56 % en moyenne pour les entreprises manufacturières. Quant aux maturités moyennes, elles varient entre 68 mois pour le commerce et 206 mois pour le secteur de la santé et de l'action sociale (cf. graphique 4).

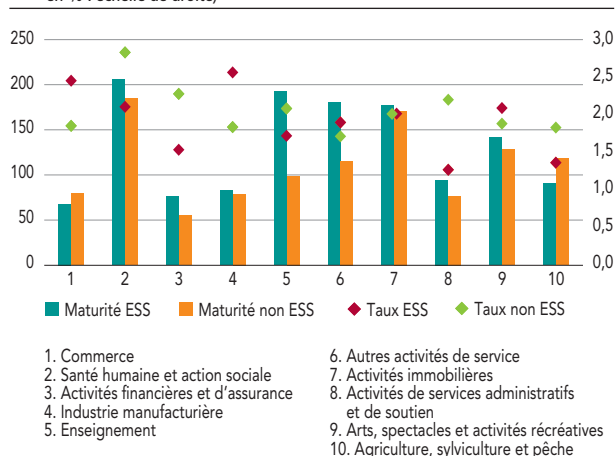
G3 Encours moyen des crédits aux entreprises de l'ESS en 2022, par activité économique
(en millions d'euros)



Note : La catégorie « Autres » correspond aux activités scientifiques et techniques, de construction, d'hébergement et de restauration, de transport, de production d'énergies, d'information et de communication, de production et distribution d'eau, de gestion des déchets et dépollution, d'industrie extractive et d'activité des ménages.

Source : Banque de France.

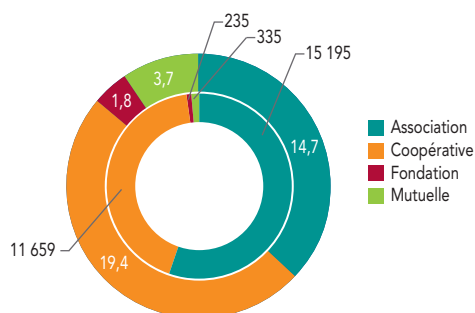
G4 Taux d'intérêt moyen des crédits totaux aux entreprises en 2022
(maturité en mois : échelle de gauche ; taux moyen pondéré par l'encours en % : échelle de droite)



Source : Banque de France.

Les entités ayant obtenu des crédits sont pour 55 % des associations et 43 % des coopératives. Ces formes juridiques représentent respectivement 37 % et 49 % de l'encours des prêts. À l'inverse, les mutuelles et fondations comptent chacune pour 1,2 % et 0,9 % des entreprises, mais représentent 9 % et 5 % de l'encours. Ainsi, les mutuelles ont un encours moyen de 11 millions d'euros, les fondations de 7,7 millions d'euros tandis que les coopératives et les associations ont en moyenne des crédits de 1 million et 1,7 million d'euros (cf. graphique 5).

G5 Crédits aux entreprises de l'ESS en 2022, par forme juridique du débiteur
(encours en milliards d'euros : anneau extérieur ; nombre d'entreprises : anneau intérieur)



Lecture : Parmi les entreprises débitrices, 11 659 sont des associations et cumulent un encours de 19,4 milliards de crédit.

Source : Banque de France.

En croisant la forme juridique des entreprises de l'ESS et leurs secteurs d'activité, il apparaît que :

- 29 % des associations débitrices sont dans le secteur de la santé humaine et de l'action sociale, et représentent plus de la moitié de l'encours (52 %). Les coopératives débitrices ont pour 34 % des activités de service administratif et de

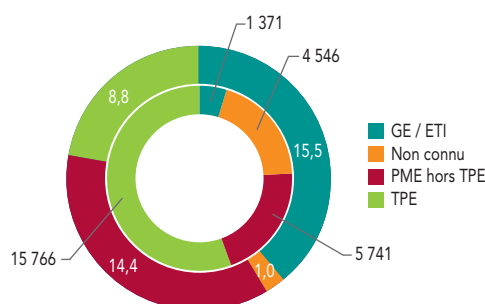
soutien, et 30 % sont dans l'agriculture. Ces deux secteurs ne représentent chacun que 5 % des encours coopératives : la moitié de l'encours correspond à des entreprises du secteur du commerce ;

- 96 % des mutuelles ont une activité financière ou d'assurance, et concentrent 90 % de l'encours ;
- plus de deux tiers des fondations sont dans le secteur de la santé et de l'action sociale, représentant plus de la moitié de l'encours.

Les taux d'intérêt moyens sont de 2,29 % pour les coopératives, 2,02 % pour les fondations et 1,96 % pour les associations. Pour les mutuelles, il est beaucoup plus faible : 1,03 %. Les maturités moyennes sont plus élevées pour les fondations et associations (respectivement 202 mois et 190 mois) que pour les mutuelles et coopératives (respectivement 85 et 82 mois).

Par ailleurs, 57 % des entreprises débitrices sont des TPE, mais ne représentent que 22 % de l'encours. À l'opposé, 5 % sont des grandes entreprises (GE) ou entreprises de taille intermédiaire (ETI), et concentrent 39 % de l'encours. Deux entreprises débitrices sur dix sont des PME, représentant 36 % de l'encours (cf. graphique 6). 43 % de l'encours des GE et ETI correspond à des activités de commerce, alors que le secteur ne représente que 8 % de ces entreprises en nombre. Près d'un quart de l'encours et du nombre de PME correspond à des activités de santé humaine et action sociale. Pour les TPE, près d'un quart

G6 Crédits aux entreprises de l'ESS en 2022, par taille d'entreprise
(encours en milliards : anneau extérieur ; nombre d'entreprises : anneau intérieur)



Lecture : Parmi les entreprises de l'ESS, 1 371 sont des GE ou ETI et cumulent un encours de 15,5 milliards de crédit.

Note : Grandes entreprises (GE), entreprises de taille intermédiaire (ETI).

Source : Banque de France.

3 Sur l'ensemble de ces 1,2 million d'entreprises de l'ESS, 97,1 % sont des associations, 2,5 % des coopératives, 0,2 % des mutuelles et 0,2 % des fondations.

4 Taux effectif au sens étroit.

5 <https://www.insee.fr/fr/metadonnees/nafr2/section/A?champRecherche=false>

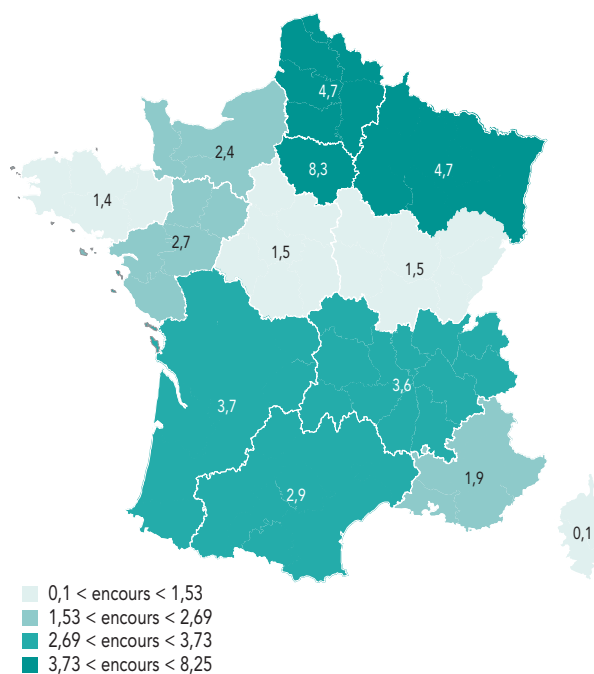
aussi finance des activités de santé humaine et d'action sociale, mais cela ne représente que 14 % des entreprises. Le taux d'intérêt moyen des GE et ETI de l'ESS est de 2,4 %, celui des PME et des TPE s'élèvent à 1,87 % et 1,88 %. La maturité moyenne des crédits aux grandes entreprises et ETI est de 114 mois, plus faible que celle des PME (139 mois) et des TPE (150 mois).

Enfin, les régions avec les encours les plus élevés sont l'Île-de-France (8,3 milliards d'euros), le Grand Est (4,7 milliards d'euros) et les Hauts-de-France (4,7 milliards d'euros). Toutefois, il y a plus d'entreprises débitrices en Auvergne-Rhône-Alpes, en Nouvelle-Aquitaine et en Occitanie (cf. graphiques 7a et 7b). Le commerce est le premier secteur en Bourgogne-Franche-Comté, dans le Centre-Val de

Loire, dans le Grand Est, en Nouvelle-Aquitaine et dans les Pays de la Loire. En Auvergne-Rhône-Alpes, en Île-de-France, en Occitanie et en Provence-Alpes-Côte d'Azur, le secteur avec les plus forts encours est celui de la santé humaine et de l'action sociale, alors qu'en Normandie et dans les Hauts-de-France, ce sont les activités financières et d'assurance. Pour la Corse, le secteur principal est la manufacture. Les grandes entreprises ont les encours les plus élevés en Bourgogne-Franche-Comté, dans le Grand Est et en Île-de-France ; en Normandie, il s'agit des TPE, tandis que pour les autres régions, ce sont les PME. Les taux d'intérêts moyens sont plus élevés dans le nord de la France, tandis que les maturités sont plus longues dans le sud-est (cf. graphiques 8a et 8b).

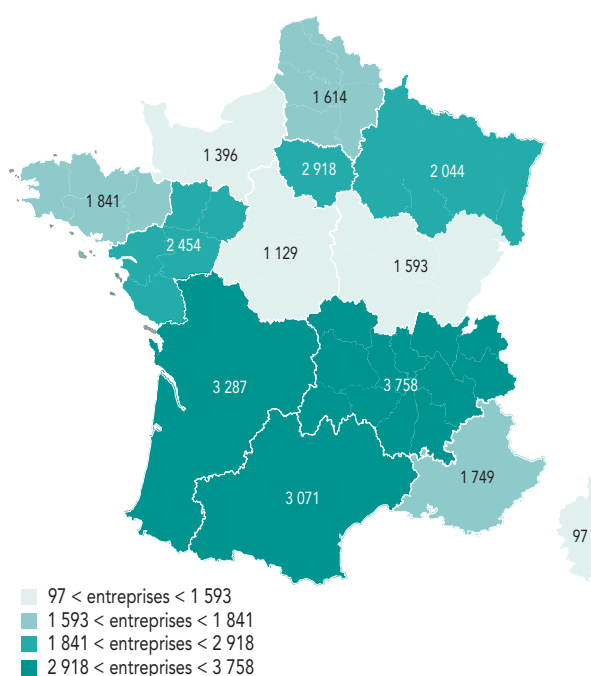
G7 Crédits aux entreprises de l'économie sociale et solidaire

a) Encours à fin 2022, par région
(en milliards d'euros)



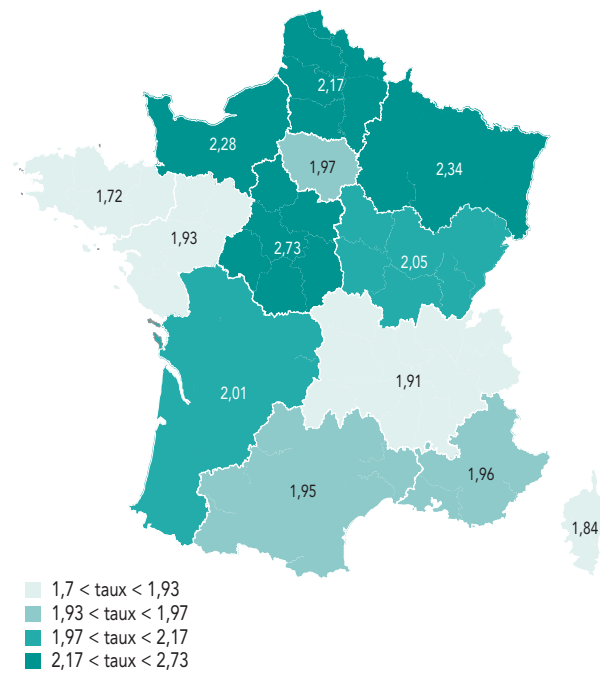
Source : Banque de France.

b) Nombre d'entreprises débitrices à fin 2022, par région
(en unité)

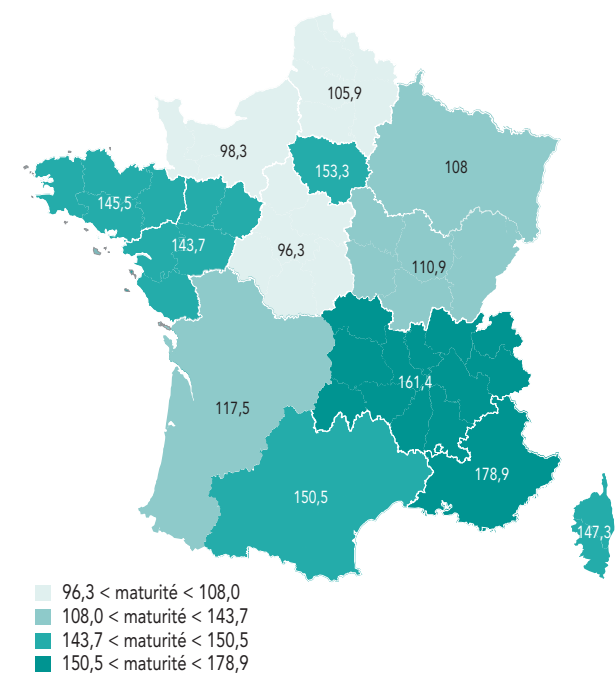


G8 Crédits aux entreprises de l'économie sociale et solidaire

a) Taux d'intérêt moyen à fin 2022, par région
(en %)



b) Maturité moyenne à fin 2022, par région
(en mois)



3

Exemples d'entreprises et de projets financés dans le cadre de l'ESS en 2022, par secteur d'activité ¹

Commerce, réparation d'automobiles et de motocycles :
Ce secteur comprend le commerce de gros et de détail, la prestation de services liés à la vente de marchandises, comprenant la réparation de véhicules :

- soutien du tissu local de proximité et des PME ;
- formation des employés au bien-être animal.

Santé humaine et action sociale :

- mise en place d'activités thérapeutiques dans des maisons de retraite ;
- missions de secourisme lors de catastrophes naturelles.

Activités financières et d'assurance (hors établissements de crédit) :

- accompagnement de partenaires associatifs (stratégie, assurance) ;
- commercialisation de produits financiers comportant des critères ESG ².

Industrie manufacturière :

- réduction des quantités de matières pour les emballages ;
- investissement dans les énergies renouvelables pour la production.

Enseignement :

- insertion des jeunes en décrochage scolaire ;
- accompagnement des familles dans le cadre de démarches préventives.

Autres activités de service :

- création d'internat pour des personnes en situation de handicap psychique ;
- accompagnement non-soignant pour les personnes soignées dans les hôpitaux.

Activités immobilières :

- rénovation de logement social ;
- accession à la propriété pour les ménages modestes et intermédiaires ;
- mise en place de potagers dans les résidences dans un but d'indépendance alimentaire.

Activités de services administratifs et de soutien :

- organisation de salons promouvant les produits régionaux.

Arts, spectacles et activités récréatives :

- ateliers éducatifs sportifs pour l'insertion sociale des jeunes en décrochage scolaire ;
- promotion de la pratique sportive pour les personnes en situation de handicap moteur ;
- développement du spectacle vivant dans les régions de France.

Agriculture, sylviculture et pêche :

- revalorisation des déchets agricoles ;
- formation à la biodiversité.

¹ ESS, économie sociale et solidaire. Les secteurs utilisés dans le cadre de cette estimation sont fondés sur la nomenclature d'activités française de l'Insee. Seuls les secteurs avec les plus gros encours sont détaillés.

² ESG : environnementaux, sociétaux et de gouvernance.

FOCUS THÉMATIQUES

4.1

LES PLACEMENTS VERTS ET RESPONSABLES DES MÉNAGES

Les épargnants français montrent un intérêt croissant pour la transition écologique, le développement durable, et la responsabilité sociale et sociétale des entreprises. Selon une enquête de l'AMF (Autorité des marchés financiers) conduite en 2022, 54 % des épargnants (+ 2 points par rapport à 2021) déclarent être sensibles à l'engagement pour une gestion plus verte, plus durable, plus responsable de leurs placements. Ils sont également 49 % à tenir compte de l'utilité économique de ces placements¹.

Les investisseurs institutionnels (tels que les gestionnaires d'actifs et les assureurs) continuent donc d'orienter leur offre de placement vers des produits qui tiennent compte de ces enjeux sociaux et environnementaux.

Ce focus donne une mesure du stock d'épargne non bancaire² investi par les ménages à fin 2022, qui bénéficie *in fine* à des placements dits responsables ou verts en fonction de labels et de titres de dettes répondant aux critères ESG (cf. tableau 9).

Définitions et périmètre de l'analyse

L'investissement socialement responsable (ISR) consiste à « *intégrer des critères extra-financiers, c'est-à-dire concernant l'environnement, les questions sociales, éthiques et la gouvernance, dans les décisions de placements et la gestion de portefeuilles*³ ».

Plusieurs labels répondant à cette démarche (ISR, Greenfin, Finansol, Relance, etc.) ont été créés par les pouvoirs publics. Ils identifient des fonds⁴ socialement responsables, solidaires, dédiés à la transition écologique ou à la croissance des PME/ETI⁵.

L'analyse de ce focus se concentre sur ces supports labellisés qui présentent des normes minimales en matière de sélection des entreprises, de méthodologie d'analyse et de transparence. Le marché de la gestion collective française dite responsable est plus vaste mais tous les fonds n'ont pas le même degré d'exigence, d'où cette approche délibérément minorante⁶.

Dans l'attente de l'élaboration d'une taxonomie des activités vertes sur le plan 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 édictés par l'ICMA (International Capital Market Association) et selon une taxonomie établie par un organisme privé international (Climate Bond Initiative) qui fait office de référence mondiale⁷. Elle comprend également les *sustainability bonds* et les *sustainability-linked bonds*. Pour les premiers, le produit de l'émission d'une obligation est dédié à financer ou refinancer un projet à vocation verte ou sociale. Les seconds ont une vocation plus générale : ils sont structurellement liés à la réalisation par l'émetteur de l'obligation d'objectifs climatiques ou, par exemple, d'objectifs de développement durable⁸.

1 Voir : https://www.amf-france.org/sites/institutionnel/files/private/2022-12/AMF_Barom%C3%A8tre_%C3%A9pargne_2022_version%20publiable.pdf

2 C'est-à-dire hors dépôts à vue ou dépôts rémunérés (y compris placements sur livrets).

3 <https://www.economie.gouv.fr/facileco/linvestissement-socialement-responsable>

4 Le référentiel des OPC labellisés utilisé ici est celui publié exclusivement à titre informatif par la Banque de France sous ce lien, avec les précautions d'emploi indiquées sur la page : <https://www.banque-france.fr/statistiques/epargne-et-comptes-nationaux-financiers/les-autres-formes-depargne-opc-organismes-de-placement-collectifs-et-assurances/referentiel-des-opc-labellises>

5 La Banque de France publie la liste consolidée des fonds labellisés : <https://www.banque-france.fr/statistiques/epargne-et-comptes-nationaux-financiers/les-autres-formes-depargne-opc-organismes-de-placement-collectifs-et-assurances/referentiel-des-opc-labellises>

6 Billet n° 152 Labels d'investissement responsable en France : quel bilan ?, février 2020, Banque de France : <https://blocsnotesdeleco.banque-france.fr/billet-de-blog/labels-dinvestissement-responsable-en-france-quel-bilan>

7 Bulletin de la Banque de France, n° 226/6, nov.-déc. 2019 : https://publications.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/bulletin-de-la-banque-de-france_226-6_obligations_vertes_vf.pdf

8 [https://www.undp.org/fr/sustainable-development-goals#:~:text=de%20d%C3%A9veloppement%20durable%20%3F,Les%20Objectifs%20de%20d%C3%A9veloppement%20durable%20\(ODD\)%2C%20-C3%A9galeme%20nomm%C3%A9s%20Objectifs,prosp%C3%A9rit%C3%A9%20d%27ici%20%C3%A0%202030](https://www.undp.org/fr/sustainable-development-goals#:~:text=de%20d%C3%A9veloppement%20durable%20%3F,Les%20Objectifs%20de%20d%C3%A9veloppement%20durable%20(ODD)%2C%20-C3%A9galeme%20nomm%C3%A9s%20Objectifs,prosp%C3%A9rit%C3%A9%20d%27ici%20%C3%A0%202030)

T9 Présentation synthétique des supports d'épargne verts et responsables exploités dans les rapports sur l'épargne réglementée 2019 et 2022

Support	Label/catégorie de titre	Catégorie	Rapport 2019	Rapport 2022
Titre ESG	<i>Green bond</i>	Verts	X	X
Titre ESG	<i>Social bond</i>	Responsables		X
Titre ESG	<i>Sustainability bond</i>	Responsables		X
Titre ESG	<i>Sustainability-Linked bond</i>	Responsables		X
Label OPC	Greenfin	Verts	X	X
Label OPC	ISR	Responsables	X	X
Label OPC	Finansol	Responsables		X
Label OPC	CIES	Responsables		X
Label OPC	Relance	Responsables		X

Lecture : Dans les titres ESG, les *social bonds* responsables n'étaient pas exploités dans l'édition 2019 du rapport de l'épargne réglementée, mais le sont dans l'édition 2022.

Source : Banque de France.

En matière de support d'épargne, sont pris en compte l'assurance-vie, l'épargne retraite (notamment à travers les ORPS – organismes de retraite professionnelle supplémentaire) et les organismes de placement collectifs investis directement par les ménages ou *via* les dispositifs d'épargne entreprise (épargne salariale).

À propos de l'assurance-vie, depuis la loi Pacte de 2018 les assureurs ont l'obligation de proposer au moins un support labellisé ISR, Greenfin ou solidaire dans leurs contrats en unités de compte (et les trois types de supports depuis 2022). En outre, depuis 2022 toujours, ils doivent communiquer aux épargnants, avant la souscription, la proportion d'unités de comptes labellisés dans les contrats proposés. De même, pour les contrats en euros, une communication annuelle sur la part des fonds labellisés ESG dans l'ensemble du volume d'actif détenu est désormais obligatoire.

Au total, les placements verts ou responsables des ménages représentent 345 milliards d'euros fin 2022, soit 17 % de leur patrimoine financier en assurance-vie et organismes de placement collectifs.

Épargne investie dans le financement de la transition écologique (fonds Greenfin et obligations vertes)

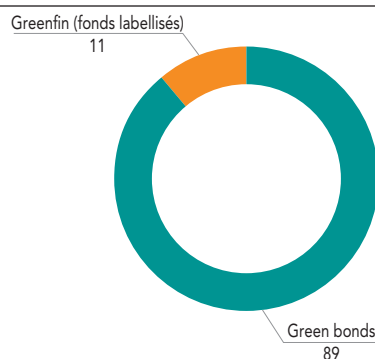
Les placements verts sous forme de fonds labellisés Greenfin et d'obligations vertes progressent de 86 % entre 2019 et 2022.

- Les obligations vertes – détenues en quasi-totalité par les assureurs (92 %) et les ORPS (7 %) représentent la majeure partie de la progression en valeur absolue (+ 21 milliards d'euros), la détention directe par les ménages restant très faible.
- Les placements en fonds labellisés Greenfin passent de 1,5 milliard à 6,6 milliards d'euros en trois ans (soit une multiplication par 4) et représentent 11 % des placements verts des ménages (*cf. graphique 1*). Ils sont là encore intermédiés par les assureurs-vie et les ORPS (91 %).

Épargne responsable investie dans les autres fonds labellisés responsables⁹ ou en titres ESG

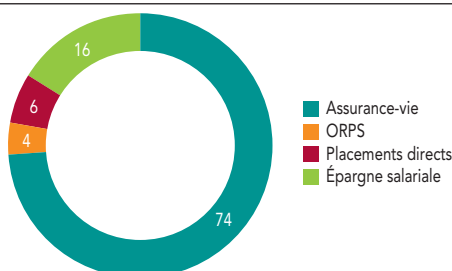
Les placements des ménages dans des fonds responsables atteignent 286,5 milliards d'euros à fin 2022, à comparer à 45,3 milliards d'euros fin 2019 (*cf. graphique 2*).

G1 Placements verts des ménages en 2022 : 60 milliards d'euros (30 milliards en 2019) (en %)



Source : Banque de France.

G2 Placements labellisés responsables des ménages à fin 2022 : 286,5 milliards d'euros (45,3 milliards en 2019) (en %)

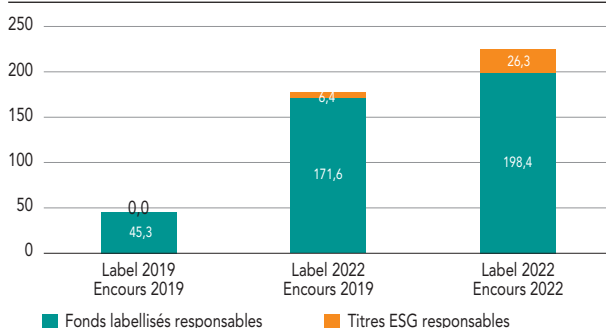


Note : Organismes de retraite professionnelle complémentaire (ORPS).

Source : Banque de France.

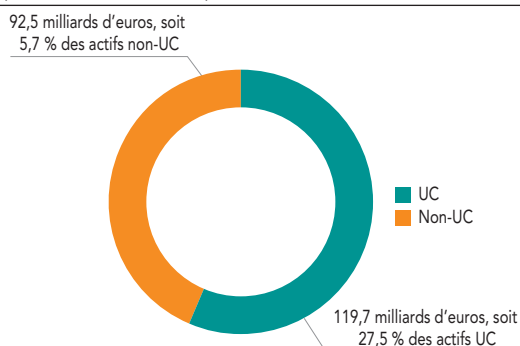
⁹ Fonds ISR, Finansol, Relance et CIES.

G3 Évolution des encours labellisés responsables détenus par les assureurs
(en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

G4 Placements labellisés responsables des ménages via l'assurance-vie à fin 2022 : 212 milliards
(en % et en milliards d'euros)



Note : En unité de comptes (UC).

Source : Banque de France.

En ce qui concerne les fonds labellisés, cette très forte progression reflète davantage une augmentation du gisement qu'un mouvement de réorientation des placements vers cette catégorie de fonds. En effet, la prise en compte de nouveaux labels pour les fonds depuis la dernière étude¹⁰, a permis d'intégrer dans ce périmètre plus de 150 milliards d'euros d'actifs en 2019 (l'encours des fonds labellisés était de 45 milliards d'euros en 2019, il est de 198 milliards d'euros fin 2022). En revanche, à périmètre égal, la progression des encours n'est que de 26 milliards d'euros (cf. graphique 3). L'analyse des contrats en unités de compte (UC) montre que les placements responsables atteignent 27 % des actifs à fin 2022 (4,4 % en 2019) et portent presque exclusivement sur les fonds labellisés, alors qu'ils représentent un peu moins de 6 % pour les contrats en euros (cf. graphique 4).

Les investissements sur les titres ESG sont portés directement par les assureurs dans leur fonds général pour provisions techniques, ou dans leurs fonds propres. Ils ont participé à l'émergence d'une classe de titres ESG soutenables et sociaux, et une vraie progression des placements sur ces titres de dettes qui constituent une classe d'actifs relativement récente, notamment par rapport aux *green bonds*.

L'épargne salariale joue aussi un rôle majeur dans la diffusion des placements responsables et représente 45 milliards d'euros à fin 2022 (18 milliards d'euros de FCPE (fonds commun de placement d'entreprise) labellisés et 27 milliards de fonds labellisés détenus par des FCPE n'ayant pas le label).

¹⁰ Focus thématique du rapport annuel 2019 sur l'épargne réglementée : <https://publications.banque-france.fr/rapport-annuel-sur-lepargne-reglementee-2019>

4.2

L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE ET LE FINANCEMENT DES PME

Des fonds non centralisés en faveur du financement des PME : des ressources liquides pour des financements utiles

Aux termes de l'article L. 221-5 du Code monétaire et financier, la part non centralisée des dépôts collectés au titre de l'épargne réglementée est conservée dans le bilan des établissements bancaires. Un volume équivalent à 80 % de cette épargne non centralisée au Fonds d'épargne doit être employé pour financer les PME. L'article 51 de la loi de modernisation de l'économie (LME) du 4 août 2008 établit par ailleurs un classement des entreprises en quatre catégories : les microentreprises, les PME, les entreprises de taille intermédiaire (ETI) et les grandes entreprises (GE). Le décret du 18 décembre 2008 a précisé les critères d'appartenance à l'une de ces catégories. Une PME est ainsi définie comme une entreprise dont l'effectif est inférieur à 250 personnes et dont le chiffre d'affaires annuel n'excède pas 50 millions d'euros, ou dont le total de bilan n'excède pas 43 millions d'euros. Cette définition reprend celle établie par la recommandation de la Commission européenne du 6 mai 2003.

La place importante accordée au financement des PME dans les obligations d'emploi de l'épargne réglementée peut trouver trois justifications principales :

- la forte dépendance des PME au financement bancaire ;
- la place importante des PME dans le tissu économique, tant du point de vue du nombre d'entreprises qui relèvent de cette catégorie que du nombre d'emplois qu'elles représentent ;
- le rôle des PME dans l'innovation.

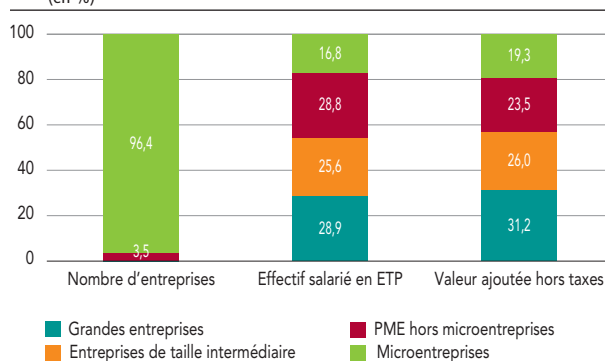
Pour de multiples raisons tenant à leur sensibilité aux variations des marchés sur lesquels elles opèrent, à l'illiquidité de leurs actifs ou au fait que leur patrimoine est lié à celui des entrepreneurs qui les dirigent, les PME ont peu d'autres solutions de financement que l'endettement bancaire. Les banques sont ainsi leurs « partenaires privilégiés¹ ».

La relation de confiance entre la banque et son débiteur est fondamentale pour le financement à long terme de l'économie et du tissu industriel, comme le montre l'exemple allemand du *Mittelstand*, adossé le plus souvent à une « banque-maison » ou *Hausbank* (cf. encadré 4).

Néanmoins, cette dépendance au crédit bancaire peut rendre le financement des PME plus difficile (en période de rationnement du crédit) et plus coûteux (moins ou pas d'alternative *via* le recours au financement de marché²).

Sur le second point, les PME (y compris microentreprises) constituent 99,9 % des entreprises françaises du secteur marchand non agricole et non financier, et représentent 45 % des emplois (en équivalent temps plein). Elles produisent 45 % de la valeur ajoutée de ce secteur et 36 % des investissements (cf. graphique 1).

G1 Répartition des différents agrégats selon la catégorie d'entreprise en 2020 (en %)



Champ : France, entreprises des secteurs marchands non agricoles (mais y compris les exploitations forestières).

Lecture : En 2020, les grandes entreprises regroupent 28,9 % des effectifs salariés en ETP et génèrent 31,2 % de la valeur ajoutée hors taxes.

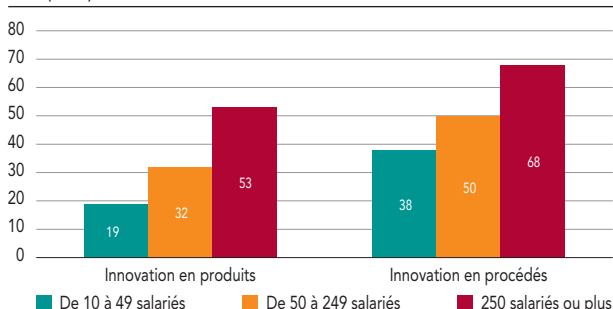
Note : Équivalent temps plein (ETP).

Sources : Insee, Esane.

1 Rapport du Conseil d'analyse économique, « Le financement des PME », 2009 [<https://www.cae-eco.fr/staticfiles/pdf/083.pdf>]

2 Document de travail n° 865 de la Banque de France [<https://publications.banque-france.fr/specialisation-bancaire-et-financement-local-des-pme>]

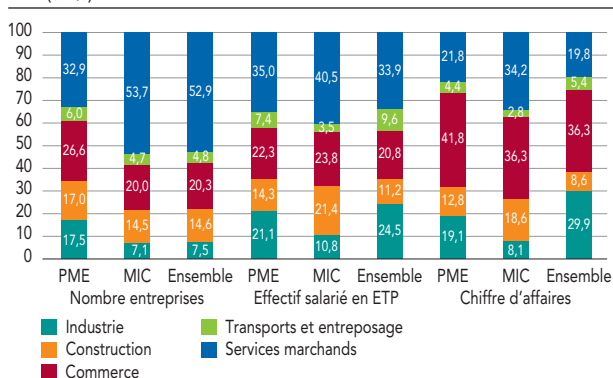
G2 Proportion d'entreprises innovantes entre 2018 et 2020 selon le type d'innovation (en %)



Champ : Entreprises de 10 salariés ou plus, implantées en France. Les innovations recouvrent les innovations en produits et en procédés (y compris organisation et marketing), les activités d'innovation en cours ou abandonnées, ainsi que le développement d'activités de R&D.
Lecture : Entre 2018 et 2020, 47 % des entreprises sont innovantes au sens large, 21 % sont innovantes en produits et 41 % en procédés. Une même société peut cumuler plusieurs innovations et les deux types d'innovation.

Source : Insee, enquête Capacité à innover et stratégie (CIS) 2020.

G3 Caractéristiques par secteur d'activité et taille d'entreprise en 2020 (en %)



Note : MIC, microentreprise.

Source : Insee.

Sur le troisième point enfin, leur structure hiérarchique plus souple, ainsi que leur plus forte sensibilité à la demande du marché et à ses évolutions, font des PME un gisement potentiel d'innovations même si la taille reste un atout important pour la création. Ainsi, 77 % des entreprises de plus de 250 salariés ont innové entre 2018 et 2020, contre 59 % pour les entreprises de 50 à 249 salariés et 44 % pour les entreprises de 10 à 49 salariés (cf. graphique 2)

Dans ce contexte, l'obligation d'emploi des fonds non centralisés de l'épargne réglementée vers les PME assure des ressources pour leur développement, au bénéfice de l'ensemble de l'économie.

Un financement abondant et compétitif pour des secteurs variés

Sur les caractéristiques structurelles des PME, les dernières données disponibles, parues fin décembre 2022, portent sur l'année 2020, et montrent qu'à cette date, les PME hors microentreprises ont des activités plus diversifiées que les autres catégories d'entreprises. Elles se distinguent par un poids relativement plus faible des services en nombre et en chiffre d'affaires, mais sont plus nombreuses dans le secteur industriel (17,5 % des PME, contre 7,5 % en moyenne), même si ce secteur ne représente que 19,5 % de leur chiffre d'affaires global, contre 29,9 % pour l'ensemble des entreprises (cf. graphique 3)³.

Fin 2022, les fonds non centralisés représentent un tiers (33,27 %) des encours de prêts aux PME. En ce qui concerne les flux à cette même date, 70 % des fonds restant au bilan des banques financent de nouveaux crédits aux PME. Ce ratio est en augmentation continue depuis 2014, à l'exception de l'année 2020, du fait des financements spécifiques dans le cadre de la crise sanitaire (cf. tableau 10).

Les fonds collectés sur le livret A et le LDDS jouent donc un rôle important dans le financement des PME en France en assurant une ressource stable. Ils contribuent ainsi au maintien et au développement, partout en France, de l'emploi et de l'activité, notamment industrielle, puisque les PME ont un ancrage fort sur le territoire.

Au même titre que le financement de la transition énergétique, de l'économie sociale et solidaire et du logement social, la finalité du placement en livret A et LDDS au profit des PME est porteuse du sens que réclament de plus en plus d'épargnants pour choisir l'orientation de leur épargne.

3 <https://www.insee.fr/fr/statistiques/6666959?sommaire=6667157>

Le *Mittelstand* ne correspond que partiellement à notre catégorie de PME (*Kleine und Mittlere Unternehmen* – KMU). En effet, il ne renvoie pas tant à la taille de l'entreprise qu'à la notion d'entreprise familiale, indépendante, fortement attachée à son territoire, et qui s'inscrit dans la durée. Il s'agit ainsi davantage d'une catégorie culturelle que statistique. Deux traits principaux caractérisent le *Mittelstand* : une orientation à long terme, avec une forte préférence pour le maintien des salariés afin de conserver les compétences au sein de l'entreprise, et un capital détenu par la famille fondatrice.

Du point de vue du financement, le *Mittelstand* entretient une relation de confiance avec sa « banque-maison » (*Hausbank*). Ainsi, d'après la KfW ¹, environ 93 % des entreprises du *Mittelstand* indiquaient, lors de la dernière enquête en 2019, avoir une « banque-maison » depuis vingt ans en moyenne, et près de 80 %

des crédits provenaient de cette banque². Cette relation forte permet de réduire les asymétries d'information entre débiteurs et créanciers qui conduisent le plus souvent à une réduction des volumes de financement et/ou à des taux de débiteurs plus élevés. Cette relation peut aussi conduire les banques à financer plus facilement des projets plus risqués et/ou avec une rentabilité à plus long terme.

¹ La *Kreditanstalt für Wiederaufbau* (la banque pour la reconstruction) est l'équivalent allemand de BPI France. Elle a été créée dès 1948 avec les financements du plan Marshall. Elle est détenue à 80 % par l'État fédéral et 20 % par les *Länder*. La KfW possède une filiale, la *KfW Mittelstand*, dédiée au financement des PME.

² KfW, 2019
<https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/PDF-Dokumente-Fokus-Volkswirtschaft/Fokus-2019/Fokus-Nr.-243-Februar-2019-Mittelstand-und-Hausbanken.pdf>

T10 Emploi de l'encours non centralisé de LA et LDDS en faveur des PME
(encours et flux en milliards d'euros, ratio en %)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Encours restant au bilan en fin d'année	147,90	144,61	145,22	152,16	158,53	166,43	181,53	190,57	207,09
Encours de prêts aux PME	337,39	341,99	359,23	381,48	414,04	444,33	536,87	588,87	622,40
Montant des prêts nouveaux aux PME	85,52	99,80	100,26	104,78	111,65	115,93	165,74	151,35	144,97
Ratio « Encours restant au bilan en fin d'année / prêts PME »	43,84	42,28	40,42	39,89	38,29	37,46	33,81	32,36	33,27
Ratio « Montant de prêts nouveaux aux PME / Encours restant au bilan »	57,83	69,01	69,04	68,86	70,43	69,65	91,31	79,42	70,00

Source : Banque de France.

4.3

LES EFFETS DE L'INFLATION SUR L'ÉPARGNE DES MÉNAGES

Dans l'analyse économique, l'inflation est traditionnellement un déterminant de l'épargne¹. La hausse des prix peut jouer non seulement sur le niveau d'épargne mais aussi sur sa structure.

Du côté du volume d'épargne, deux effets sont possibles.

Soit l'inflation pèse sur l'épargne qui perd de sa valeur à mesure que les prix augmentent. Cette situation modifie l'arbitrage entre consommation et épargne des ménages en augmentant le coût de la consommation future par rapport à la consommation actuelle, et elle conduit les acteurs à préférer consommer tout de suite plutôt que plus tard. L'analyse économique considère que ces comportements sont plutôt observables lorsque l'inflation est élevée, généralement à deux chiffres, car dans ce cas, la confiance dans la monnaie s'érode favorisant des comportements dits de « fuite devant la monnaie ».

Mais l'inflation peut avoir un effet inverse, tant que la confiance dans la monnaie perdure, en poussant les ménages à reconstituer leur stock d'enchasses réelles², c'est-à-dire la valeur réelle de leur épargne, et ce afin de conserver leur pouvoir d'achat futur. Dans ce cas, la hausse des prix conduira à une augmentation du volume d'épargne au détriment de la consommation actuelle.

Les effets de l'inflation sur l'épargne peuvent être aussi analysés du côté des modifications observées dans la structure des actifs détenus par les ménages. À cet égard, l'inflation peut inciter les épargnants à se tourner vers des placements dont la valeur pourrait mieux suivre la hausse des prix, comme l'immobilier, ou des placements « refuges » comme l'or, ou encore vers des placements plus risqués mais plus rémunérateurs comme les actions.

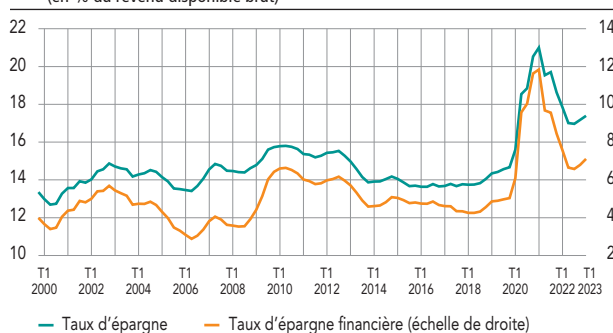
S'agissant du volume d'épargne, on observe que le surplus accumulé pendant la crise sanitaire ne diminue pas mais il est difficile d'imputer à l'inflation les raisons de cette situation, d'autres facteurs pouvant avoir un rôle. Entre autres : le revenu d'abord – la propension moyenne

à consommer étant décroissante, la part épargnée du revenu augmente avec celui-ci ; l'incertitude, ensuite, qui accroît l'épargne de précaution. En revanche, s'agissant de la structure des placements, l'analyse proposée ici montre un effet non négligeable de l'inflation.

Le taux d'épargne reste élevé...

Malgré la normalisation de la situation sanitaire, le niveau d'épargne reste toujours élevé en 2022. Après avoir progressivement décliné à partir de la fin de l'année 2020, le taux d'épargne augmente à nouveau à compter du troisième trimestre 2022, passant de 17 % à 17,4 % au premier trimestre 2023 de manière concomitante à la reprise de l'inflation et au début du resserrement monétaire (cf. graphique 1).

G1 Taux d'épargne et taux d'épargne financière (en % du revenu disponible brut)



Source : Insee.

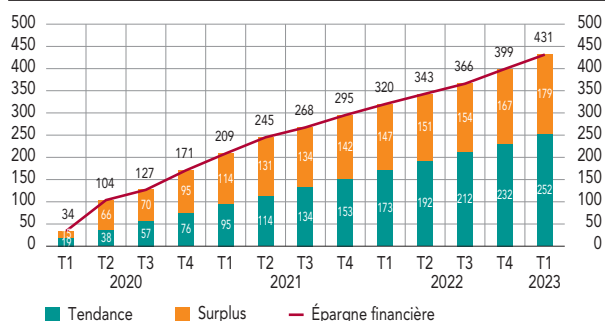
1 <https://abc-economie.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/epargne-des-menages.pdf>

2 Les enchasses réelles correspondent au stock d'argent thésaurisé par les

ménages, c'est-à-dire conservé sous forme liquide (dépôts à vue, billets, etc.). En cas d'inflation, la valeur réelle de ces enchasses baisse puisqu'elles permettent d'acquiescer moins de biens et services.

Le phénomène peut s'expliquer par la volonté des ménages, notamment les plus aisés dont la propension à consommer est plus réduite que la moyenne, de maintenir la valeur réelle de leurs encaisses. En effet, malgré la hausse des taux d'intérêt nominaux, les rendements réels s'érodent, poussant les ménages qui le peuvent à maintenir une épargne abondante. Par ailleurs, du fait de l'inflation, la valeur réelle des actifs financiers diminue, conduisant là aussi les ménages qui disposent d'une épargne financière à accumuler davantage d'épargne pour conserver la valeur réelle de leur patrimoine (cf. graphique 2).

G2 Épargne financière, tendance et surplus (cumuls trimestriels, en milliards d'euros, CVS)



Sources : Insee, Banque de France.

En conséquence de ce taux d'épargne plus élevé qu'en 2019 (période pré-Covid), le surplus d'épargne constitué du fait de la crise sanitaire ne diminue pas, et il a même tendance à augmenter. Toutefois, la structure de ce surplus évolue en raison de la hausse des prix et de la variation des rendements relatifs entre les produits, notamment ceux des dépôts.

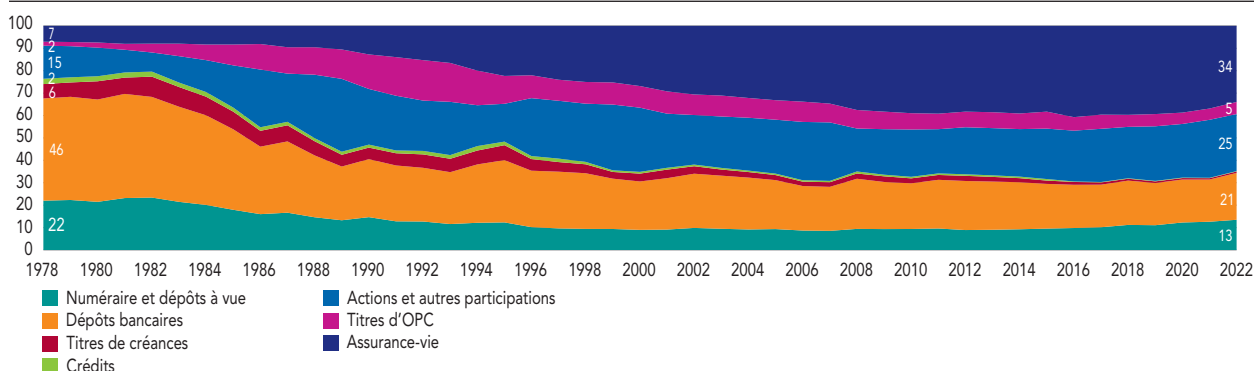
... et le surplus d'épargne ne faiblit pas

À cause des mesures sanitaires de confinement, les ménages ont moins consommé et donc davantage épargné. Ils ont ainsi accumulé un surplus d'épargne financière d'environ 180 milliards d'euros depuis fin 2019 (cf. graphique 2). Ce surplus est estimé comme la différence entre les flux d'épargne financière observés et les flux qui auraient été obtenus en prolongeant la tendance préCovid³.

Ce surplus s'est principalement porté sur les dépôts à vue dont l'encours est passé de 531 milliards d'euros fin 2019 à 678 milliards d'euros fin 2022. Les ménages en ont aussi placé une partie dans les produits d'épargne réglementée. À l'inverse, les flux vers l'assurance-vie ont été moins dynamiques que dans la période pré-crise : le flux annuel moyen est de 23 milliards d'euros sur 2020-2022, contre 38 milliards d'euros auparavant, avec des effets de composition, notamment des fonds euros vers les UC.

Ces choix d'épargne peuvent résulter de divers facteurs : volonté de disposer d'une épargne liquide en période d'incertitude, politique commerciale des établissements bancaires, adaptation à l'évolution des cours boursiers et des taux d'intérêt, etc. La faiblesse des taux d'intérêt, notamment, a pu conduire à une forme de « trappe à liquidité », situation dans laquelle les agents économiques préfèrent conserver leur épargne sous forme liquide en raison du faible rendement des différents autres placements. On constate toutefois que la préférence des ménages français pour la liquidité se modifie, entraînant une recomposition progressive de la structure de l'épargne financière.

G3 Part des différents actifs dans le patrimoine financier des ménages (en %)



Note : Organisme de placement collectif (OPC).

Source : Banque de France.

Depuis mi-2022, une réallocation de cette épargne s'opère vers les dépôts rémunérés.

Ainsi, alors que l'épargne liquide (numéraire, dépôts à vue et autres dépôts bancaires en général) prédominait largement en 1978 (*cf. graphique 3*), le poids de ces actifs a fortement reculé depuis (en baisse de 34 points sur l'ensemble de la période). Dans le même temps, l'épargne sur les supports comme l'assurance-vie et les OPC (organismes de placement collectif en valeurs mobilières) s'est considérablement développée. En ce qui concerne l'assurance-vie, elle représente désormais un tiers (33 %) des placements financiers des ménages, soit un encours de presque 2 000 milliards d'euros, alors que sa part n'était que de 7 % en 1978. Dans une moindre mesure, les OPC sont passés d'une proportion de 2 % en 1978 à 5 % en 2022. Enfin, les détentions directes en actions (qui sont majoritairement réalisées par les ménages les plus aisés) affichent une évolution tendancielle à la hausse, et leur proportion dans le patrimoine total des ménages français a finalement presque doublé sur la période (de 15 % en 1978 à 26 % en 2022). L'évolution de ce poids des actions est avant tout expliquée par des phénomènes de valorisation, mais d'autres effets rentrent en compte également, comme les politiques de privatisation qui ont eu un impact important dans le développement de l'actionnariat privé direct, en particulier dans la seconde moitié des années 1980 et dans les années 1990.

L'évolution de ces parts peut être regardée au travers un modèle d'allocation d'actifs qui vise à dégager les déterminants principaux des choix d'allocation pour un volume d'épargne donné. Sur les données françaises, on pourra se reporter aux travaux de Sanvi Avouyi-Dovi, Christian Pfister et Franck Sédillot⁴ ainsi qu'à ceux de Catherine Augory, Michel Boutillier et Bruno Séjourné⁵. Dans le premier modèle, chaque actif est corrélé de façon significative et positive avec son propre rendement ce qui signifie que les choix d'allocation sont déterminés par le rendement réel de l'actif. On retrouve également des effets croisés entre les rendements réels et les actifs financiers, autrement dit l'évolution des rendements relatifs des différents actifs joue aussi un rôle dans les choix de portefeuille.

À côté des rendements, le patrimoine financier (c'est-à-dire la richesse financière accumulée), joue aussi un rôle important pour certains actifs. Il existe ainsi un fort effet positif de la richesse sur les obligations et l'assurance-vie, c'est-à-dire que la propension des ménages à piocher dans cette épargne s'accroît de manière proportionnelle au fur et à mesure que la valeur de ces actifs augmente. À l'inverse, on note un lien négatif entre certains actifs financiers de nature liquide

(monnaie fiduciaire, livrets d'épargne) et la richesse. Ces actifs sont dits « inférieurs », du fait de cette élasticité négative à la variation de la richesse financière à long terme⁶.

Enfin, une dernière variable testée est la conjoncture, et son rôle dans les choix d'allocation. Sur ce point, seuls les dépôts à vue sont significativement corrélés au cycle conjoncturel (ils augmentent en cas d'incertitude ou de dégradation de la situation économique). De façon inattendue, les autres types de placement, en particulier les actions, ne sont pas significativement affectés par des facteurs de risque, réel ou financier.

Ces résultats sont cohérents avec l'analyse développée dans le second modèle d'allocation d'actifs qui est plus détaillé : dans ce modèle, on distingue les actifs liquides normés par le revenu (livrets A, Codevi⁷, comptes à terme, livrets soumis à l'impôt, OPC monétaires et PEL) des actifs patrimoniaux qui sont normés par le patrimoine (actions, obligations, assurance-vie, OPC non monétaires). Pour ce dernier type d'actifs, les facteurs explicatifs du choix de portefeuille sont les rendements et l'innovation financière. Cette analyse souligne que les déterminants à long terme de l'épargne dépendent à la fois de son degré de liquidité, principalement lié au revenu, et de la richesse financière, c'est-à-dire du patrimoine. En conséquence, dans cette approche, le rôle des rendements relatifs aurait une place moins importante.

Si l'on s'intéresse plus précisément aux dépôts des ménages, on constate que la part des dépôts à vue dans le total des dépôts, après un point bas en 2012 à 23 %, est passée à près de 35 % fin 2021. Elle a ensuite baissé de deux points pour s'établir à 33 % en mars 2023. La hausse de la part des dépôts à vue est concomitante à la baisse des taux d'intérêt des dépôts rémunérés de 2,5 % à 1 % en moyenne. À l'inverse, la forte remontée des taux moyens de rémunération des dépôts de 1 % à plus de 2,3 % depuis la mi-2022 va de pair avec le recul de la part des dépôts à vue (*cf. graphique 4*).

3 Ces derniers sont calculés en prenant pour référence les flux de 2019 que l'on fait évoluer en suivant la tendance du PIB ; ce qui revient à maintenir inchangé le taux d'épargne financière si le revenu disponible des ménages évolue tendanciellement comme le PIB.

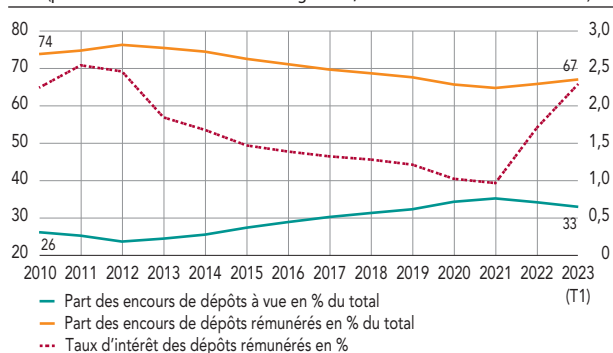
4 « Le portefeuille des ménages français : une évaluation à l'aune d'un système de demande quasi idéal », *Working Paper* n° 728, Banque de France, 2019.

5 « Le modèle d'allocation d'actif des ménages de FOE », *Document de travail*, Caisse des dépôts et consignations, 1995.

6 Le terme « inférieur » fait référence à l'analyse des types de bien de consommation initiée par T. Veblen et qui définit les biens « inférieurs » comme des biens dont l'élasticité-revenu de la consommation est négative.

7 Le Codevi (Compte pour le développement industriel) est l'ancien nom du LDDS.

G4 Parts des dépôts à vue et des dépôts rémunérés des ménages dans le total de leurs dépôts
(part des encours en % : échelle de gauche ; taux d'intérêt : échelle de droite)



Source : Banque de France.

En supposant que la structure standard des dépôts est celle qui prévalait avant la mise en œuvre de la politique monétaire non conventionnelle⁸, et en prenant la période de décembre 2002 à décembre 2014 comme référence, alors la part normale des dépôts à vue des ménages dans le total des dépôts serait de 25 %, contre 33 % aujourd'hui, ce qui laisse présager de l'existence d'un surplus sur les dépôts à vue. Or il est intéressant d'observer que le rendement des dépôts rémunérés est revenu, début 2023, à son niveau de 2010, année où la part des dépôts à vue était de 26 %. Dès lors, on peut donc s'attendre à une poursuite de l'ajustement avec une diminution progressive des encours sur les dépôts à vue.

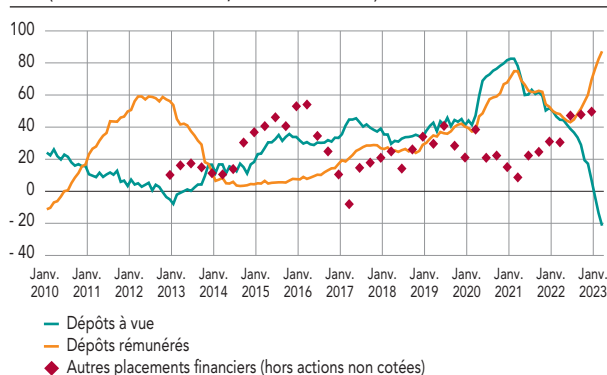
Le tableau 11 (cf. tableau 11) illustre les flux entre les différentes catégories de dépôts depuis fin juin 2022. Entre cette date et mars 2023, le volume total des dépôts a augmenté de 44 milliards d'euros, qui sont allés en priorité sur les livrets réglementés et les comptes à terme. Ceux-ci ont drainé également plus de 60 milliards en provenance des comptes à vue, des livrets ordinaires et des PEL les moins rémunérateurs.

Pendant la crise sanitaire, une partie des ménages a accumulé un surplus d'épargne important, laissé pour une large part sur les comptes courants, faute d'alternative plus attractive. Ce surplus était donc disponible et facilement transférable, ce qui explique que le flux de dépôts à vue soit devenu négatif début 2023, phénomène rare qui ne s'est produit qu'une seule autre fois depuis 2010 (cf. graphique 5).

Si cette analyse permet de mieux saisir les mouvements constatés au sein des dépôts, elle tend néanmoins à raisonner *ceteris paribus*, comme si les ménages n'arbitraient uniquement que les dépôts, alors qu'ils ne représentent qu'une partie de leur patrimoine. Or si on élargit l'analyse aux autres placements financiers (titres hors actions non

cotées⁹ et assurance-vie), on observe que les ménages n'ont pas réalloué leur épargne uniquement vers et au sein des dépôts rémunérés, mais également vers d'autres supports de leur patrimoine financier (cf. graphique 5).

G5 Dépôts des ménages et autres placements financiers
(flux cumulés sur 12 mois, en milliards d'euros)



Source : Banque de France.

Enfin, les écarts de rendement ne sont pas les seuls facteurs explicatifs (cf. supra). L'ampleur et la rapidité du transfert des dépôts à vue vers d'autres produits financiers sont certainement aussi la conséquence de facteurs exogènes : diffusion de nouveaux produits, arbitrages rendus plus faciles en raison de la digitalisation, etc.

Au total, l'inflation actuelle semble plutôt générer des effets d'encaisses réelles, au moins chez les ménages ayant une propension moyenne à épargner plus forte. Le surplus d'épargne continue ainsi de croître mais à un rythme plus ralenti qu'en 2020 et 2021. La forte hausse de rendement des dépôts rémunérés joue un rôle significatif dans l'allocation entre dépôts à vue et ce type de placement, même si ces arbitrages reposent sur une multiplicité de facteurs. D'autres réallocations au sein des classes d'actifs normés par des variables différentes, revenus ou patrimoine, s'opèrent également.

8 La politique monétaire non conventionnelle consiste à utiliser d'autres instruments que les taux d'intérêts et le canal du crédit pour orienter la création monétaire dans le sens souhaité. Elle repose donc sur des instruments dits non conventionnels, comme le *quantitative easing* (QE ou achats d'actifs par la Banque centrale),

les opérations de refinancement bancaire auprès de la Banque centrale à très long terme (TLTRO) ou l'utilisation de taux négatifs.

9 Les actions non cotées sont le patrimoine entrepreneurial, en général très peu liquide et non sensible à ce type de mouvement de réallocation.

T11 Cumul des flux juillet 2022-mars 2023 (en milliards d'euros)

Dépôts à vue	Livrets ordinaires	Livrets réglementés	PEL	DAT hors PEL	Total
- 37,1	- 12	67	- 12,8	39	44,1

Note : Dépôt à terme (DAT).

Source : Banque de France.

Les choix d'allocation de l'épargne

Les travaux de Sanvi Avouyi-Dovi, Christian Pfister et Franck Sédillot¹ ainsi que ceux de Catherine Augory, Michel Boutillier et Bruno Séjourné² sur les données françaises de l'épargne des ménages, mettent en évidence plusieurs faits :

- les choix d'allocation sont déterminés par le rendement réel de l'actif mais aussi par l'évolution relative des rendements des différents actifs (modèle de Avouyi-Dovi *et al.*) ;
- l'étude de Augory *et al.*, qui détaille davantage les types de placement, montre que les déterminants à long terme de l'allocation de l'épargne dépendent à la fois de son degré de liquidité, principalement lié au revenu, et de la richesse financière, c'est-à-dire du patrimoine des ménages. En conséquence, dans cette approche, le rôle des rendements relatifs dans le choix d'allocation entre les actifs liquides (livrets A, LDDS, LEP, comptes à terme, livrets classiques, OPC monétaires et PEL), d'une part, et les actifs patrimoniaux (actions, obligations, assurance-vie, OPC non monétaires), d'autre part, joue peu mais peut agir au sein d'une même catégorie d'actifs (liquides ou patrimoniaux) ;

- il existe un « effet richesse » sur les obligations et l'assurance-vie (la propension des ménages à piocher dans cette épargne s'accroît de manière proportionnelle au fur et à mesure que la valeur de ces actifs augmente), mais il est négatif pour les placements les plus liquides (monnaie fiduciaire, livrets d'épargne) ;
- la conjoncture économique semble avoir un fort impact sur les dépôts à vue (ils augmentent en cas d'incertitude ou de dégradation de la situation économique) mais, de façon inattendue, les autres types de placement, en particulier les actions, ne sont pas significativement affectés par des facteurs de risque, réel ou financier.

1 « Le portefeuille des ménages français : une évaluation à l'aune d'un système de demande quasi idéal », *Working Paper* n° 728, Banque de France, 2019.

2 « Le modèle d'allocation d'actif des ménages de FOE », *Document de travail*, Caisse des dépôts et consignations, 1995.

ANNEXES

A1	Les produits d'épargne réglementée	86
A2	Glossaire et méthodologie	90
A3	Rappel des annexes et encadrés thématiques des rapports précédents	92
A4	Annexe juridique	94
A5	Rapports sur l'emploi des ressources collectées au titre des livrets A et LDDS non centralisés	96

A1

LES PRODUITS D'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE¹

LIVRET A, LIVRET BLEU²

Caractéristiques	Utilisation des fonds
<p>Versement : montant minimum à l'ouverture et lors des opérations ultérieures : 10 euros, et 1,5 euro pour La Banque Postale en charge d'une mission spécifique d'accessibilité bancaire.</p> <p>Plafond des dépôts : 22 950 euros depuis le 1^{er} 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'habitations à loyer modéré (HLM).</p> <p>Taux de rémunération : depuis le début de l'année 2022, le taux a nettement évolué. Il était ainsi de 0,5 % en janvier 2022, 1 % entre le 1^{er} février et le 31 juillet 2022, 2 % entre le 1^{er} août 2022 et le 31 janvier 2023. Il a enfin été fixé à 3 % à compter du 1^{er} février 2023.</p> <p>Fiscalité : les intérêts sont exonérés de tout impôt et prélèvement social.</p> <p>Détention : outre les personnes physiques, les organismes d'habitations à loyer modéré, les associations et les syndicats de copropriétaires peuvent détenir un livret A. Hormis les organismes 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).</p>	<p>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 crédits collecteurs conservent à leur bilan une part de l'encours collecté. Cet encours non centralisé finance la création et le développement des petites et moyennes entreprises (PME), la transition énergétique ou la réduction de l'empreinte climatique, et l'économie sociale et solidaire.</p>

LIVRET DE DÉVELOPPEMENT DURABLE ET SOLIDAIRE (LDDS)

Caractéristiques	Utilisation des fonds
<p>Versement : le solde minimum à l'ouverture est de 10 euros, les versements sont libres ensuite.</p> <p>Plafond des dépôts : 12 000 euros (hors capitalisation des intérêts) depuis le 1^{er} octobre 2012.</p> <p>Taux de rémunération : 3 % depuis le 1^{er} février 2023. Depuis 2003, ce taux d'intérêt est identique à celui du livret A.</p> <p>Fiscalité : les intérêts sont exonérés de tout impôt et prélèvement social.</p> <p>Détention : il n'est possible de détenir qu'un seul LDDS par contribuable ou un livret pour chacun des époux ou partenaires liés par un pacte civil de solidarité, soumis à une imposition commune.</p>	<p>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 conservent à leur bilan une part de l'encours collecté. Cet encours non centralisé finance la création et le développement des PME, la transition énergétique ou la réduction de l'empreinte climatique, et l'économie sociale et solidaire.</p>

LIVRET D'ÉPARGNE POPULAIRE (LEP)

Caractéristiques	Utilisation des fonds
<p>Versement : le solde minimum à l'ouverture est de 30 euros. Les versements sont libres ensuite.</p> <p>Plafond des dépôts : 7 700 euros (hors capitalisation des intérêts).</p> <p>Taux de rémunération : depuis le début de l'année 2022, le taux a connu plusieurs revalorisations. Il était ainsi de 1 % en janvier 2022, 2,2 % entre le 1^{er} février et le 31 juillet 2022, 4,6 % entre le 1^{er} août 2022 et le 31 janvier 2023. Il a enfin été fixé à 6,1 % à compter du 1^{er} février 2023. Le taux du LEP est égal au maximum entre le taux du livret A augmenté de 50 points de base et le taux d'inflation constaté au semestre précédant la fixation.</p> <p>Fiscalité : les intérêts sont exonérés de tout impôt et prélèvement social.</p> <p>Détention : l'ouverture d'un LEP est soumise à un plafond de revenu. 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).</p>	<p>Les fonds collectés sur les LEP sont en partie centralisés au Fonds d'épargne.</p>

COMPTE ÉPARGNE-LOGEMENT (CEL)

Caractéristiques	Utilisation des fonds
<p>Versement : le solde minimum à l'ouverture est de 300 euros. Les versements doivent être supérieurs à 75 euros.</p> <p>Plafond des dépôts : 15 300 euros (hors capitalisation des intérêts).</p> <p>Taux de rémunération : le taux était de 0,25 % en janvier 2022, 0,75 % entre le 1^{er} février et le 31 juillet 2022, 1,25 % entre le 1^{er} août 2022 et le 31 janvier 2023. Enfin, il a été fixé à 2 % à compter du 1^{er} février 2023. Le taux du CEL est égal aux deux tiers du taux des livrets A, arrondi au quart de point le plus proche ou à défaut au quart de point supérieur. 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 1^{er} janvier 2018 ne permettent plus de bénéficier de la prime d'État.</p> <p>Fiscalité : pour les CEL ouverts avant 2018, les intérêts et la prime d'État sont exonérés d'impôt sur le revenu mais sont soumis aux prélèvements sociaux (15,5 % pour les revenus perçus au titre de 2017 et 17,2 % à partir du 1^{er} janvier 2018). Les CEL ouverts à partir de 2018 sont soumis aux prélèvements sociaux en vigueur (17,2 %) et à un prélèvement forfaitaire de 12,8 % ou au barème progressif de l'impôt sur le revenu au choix de l'épargnant.</p> <p>Détention : le CEL ne peut être détenu que par les personnes physiques, qui ne peuvent en détenir qu'un.</p> <p>Droit à un prêt d'épargne logement : sous certaines conditions, la détention d'un livret ouvre droit à un prêt épargne logement à taux réglementé.</p>	<p>Les fonds accumulés en capital et intérêts par l'épargnant sont généralement utilisés comme apport personnel lors de l'achat d'un bien immobilier.</p> <p>Les fonds doivent être employés au financement de l'habitat, cette clause figurant dans les conventions de distribution des établissements.</p>

1 Les taux de rémunération indiqués dans cette annexe sont ceux encore en vigueur à la date de rédaction de ce rapport. Les taux de rémunération (hors PEL) sont susceptibles d'évoluer au 1^{er} août 2023.

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

PLAN D'ÉPARGNE LOGEMENT (PEL)

Caractéristiques

Versement : un minimum de 225 euros à l'ouverture est requis puis les versements sont libres à condition qu'ils atteignent un minimum de 540 euros par an. Au-delà de dix 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 quinze ans.

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

Taux de rémunération : 1 % jusqu'au 31 décembre 2022. Depuis le 1^{er} janvier 2023, le taux s'établit à 2 %. Depuis le 1^{er} mars 2011, le taux du PEL est fixé selon une règle fondée sur les taux *swap* selon une méthode définie par le Comité de normalisation obligatoire, à échéance de deux ans, cinq ans et dix ans. Le taux du PEL est égal à 70 % du taux *swap* à cinq ans et 30 % du taux à dix ans minoré du taux à deux ans. Cette règle fixe également un taux plancher (1 % depuis le 1^{er} août 2016). En cas de réalisation d'un prêt épargne logement, cette rémunération est augmentée d'une prime d'État de 1 % acquise pour les PEL ouverts entre le 12 décembre 2002 et le 31 décembre 2017. Les PEL ouverts à partir du 1^{er} janvier 2018 ne permettent plus de bénéficier de la prime d'État. Selon l'année d'ouverture du plan, les taux d'intérêt sont les suivants :

Date de souscription du PEL	Taux de rémunération du PEL	
	Taux avec prime d'État	Taux sans prime
Entre le 01/01/1981 et le 14/06/1983	9 % *	5,30 %
Entre le 15/06/1983 et le 15/08/1984	10 % *	6,30 %
Entre le 16/08/1984 et le 30/06/1985	9 % *	5,30 %
Entre le 01/07/1985 et le 15/05/1986	7,5 % *	4,75 %
Entre le 16/05/1986 et le 06/02/1994	6 % *	4,62 %
Entre le 07/02/1994 et le 22/01/1997	5,25 % *	3,84 %
Entre le 23/01/1997 et le 08/06/1998	4,25 % *	3,10 %
Entre le 09/06/1998 et le 25/07/1999	4 % *	2,90 %
Entre le 26/07/1999 et le 30/06/2000	3,60 % *	2,61 %
Entre le 01/07/2000 et le 31/07/2003	4,50 % *	3,27 %
Entre le 01/08/2003 et le 31/01/2015		2,50 %
Entre le 01/02/2015 et le 31/01/2016		2 %
Entre le 01/02/2016 et le 31/07/2016		1,50 %
Entre le 01/08/2016 et le 31/12/2022		1 %
Depuis le 01/01/2023		2 %

* Pour ces générations de PEL, le taux de rémunération intégrait la prime d'État. À compter du 12 décembre 2002, le versement de la prime a été conditionné à la réalisation d'un prêt épargne logement.

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

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

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

Utilisation des fonds

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
<p>Versement : versements libres.</p> <p>Plafond des dépôts : 1 600 euros (hors capitalisation des intérêts).</p> <p>Taux de rémunération : le taux de rémunération peut varier selon les établissements bancaires : depuis le 16 juin 1998, ils sont en effet libres de définir la rémunération du livret jeune sous réserve qu'elle soit au moins égale à celle du livret A.</p> <p>Fiscalité : les intérêts sont exonérés de tout impôt et prélèvement social.</p> <p>Détention : l'ouverture d'un livret jeune est réservée aux personnes physiques âgées de plus de douze ans et de moins de vingt-cinq ans. Toutefois, le livret jeune peut être conservé jusqu'au 31 décembre qui suit le 25^e anniversaire du titulaire. Il n'est possible de détenir qu'un livret jeune par personne.</p>	<p>Pas d'obligation réglementaire pour les établissements de crédit dans l'emploi des fonds déposés.</p>

LIVRET D'ÉPARGNE ENTREPRISE (LEE)

Caractéristiques	Utilisation des fonds
<p>Versement : le solde minimum à l'ouverture du LEE est de 750 euros. Les versements sont libres à condition de verser un minimum de 540 euros par an. Pendant la période d'épargne, les fonds déposés et les intérêts acquis ne sont pas disponibles, sous peine de clôture du compte. 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 un an aux mêmes conditions, dès lors que le plafond n'est pas atteint et que la durée de détention du plan n'excède pas cinq ans.</p> <p>Plafond des dépôts : 45 800 euros (hors capitalisation des intérêts).</p> <p>Taux de rémunération : le taux était fixé à 0,25 % en janvier 2022, à 0,75 % entre le 1^{er} février et le 31 juillet 2022, à 1,5 % entre le 1^{er} août 2022 et le 31 janvier 2023. Enfin, à compter du 1^{er} février 2023, le taux s'établit à 2,25 %. Le taux du LEE est égal à 75 % du taux du livret A.</p> <p>Fiscalité : pour les livrets ouverts avant 2014, les intérêts sont exonérés de tout impôt et prélèvement social sauf en cas de retrait anticipé des fonds dans les deux premières années. Les livrets ouverts à compter du 1^{er} janvier 2014 sont soumis à l'impôt sur le revenu mais sont exonérés des prélèvements sociaux.</p> <p>Détention : il n'est possible de détenir qu'un LEE par foyer fiscal.</p>	<p>Les fonds accumulés en capital et intérêts par l'épargnant sont exclusivement destinés à financer la création ou la reprise d'entreprises, les réinvestissements amortissables, les immobilisations incorporelles des entreprises créées ou reprises depuis moins de cinq ans.</p> <p>Au terme de la phase d'épargne, le souscripteur reçoit un certificat des intérêts acquis, valable deux ans, lui ouvrant la possibilité d'obtenir un prêt dont la durée est comprise entre deux et quinze ans. Le montant et la durée du prêt consenti dépendent des montants épargnés et des intérêts acquis : le total des intérêts à payer est égal à celui des intérêts acquis pendant la phase d'épargne multiplié par un coefficient de 1,6.</p>

AnaCredit (*analytical credit datasets*) : série de données détaillées sur les prêts bancaires par pays. AnaCredit se fonde sur des définitions et des concepts harmonisés et couvre l'ensemble des pays de la zone euro, assurant ainsi une plus grande comparabilité des données.

Asymétrie d'information : situation d'échange dans laquelle certains participants disposent d'informations que d'autres n'ont pas. Il peut s'agir d'informations sur la qualité du produit échangé (situation de sélection adverse), sur les risques auxquels sont exposés les agents, ou encore sur les comportements de chacune des parties prenantes à une transaction (situations d'aléa moral). Dans le cadre de l'octroi de crédit, une situation asymétrique désigne la disparité entre l'information dont disposent les entreprises à la recherche de crédit, notamment sur leur situation de solvabilité, et les fournisseurs de fonds qui doivent collecter et vérifier cette information. Cette situation peut entraîner des phénomènes de rationnement de crédit où la demande de crédit excède l'offre.

Collecte nette [de l'épargne réglementée] : différence entre les versements et les retraits des ménages sur les livrets d'épargne réglementée. Le niveau de collecte nette montre le dynamisme de l'épargne réglementée et sa capacité à attirer des épargnants.

Compte à terme : compte épargne dont le rendement offert dépend de la durée pendant laquelle l'épargnant s'engage à laisser les sommes déposées bloquées.

Dépôts à vue : fonds déposés par un individu, ménage ou entreprise sur un compte bancaire, autrement appelé compte courant.

Économie sociale et solidaire : ensemble d'entreprises organisées sous forme de coopératives, mutuelles, associations ou fondations, dont le fonctionnement interne et les activités sont fondés sur un principe de solidarité et d'utilité sociale. La loi n° 2014-856 du 31 juillet 2014 relative à l'économie sociale et solidaire définit notamment les conditions cumulatives permettant d'identifier les personnes morales de droit privé concernées :

- but poursuivi autre que le seul partage des bénéfices ;
- une gouvernance démocratique, définie et organisée par les statuts, prévoyant l'information et la participation, dont l'expression n'est pas seulement liée à leur apport en capital ou au montant de leur contribution financière, des associés, des salariés et des parties prenantes aux réalisations de l'entreprise ;

- une gestion conforme aux principes suivants :

- (1) les bénéfices sont majoritairement consacrés à l'objectif de maintien ou de développement de l'activité de l'entreprise ;
- (2) les réserves obligatoires constituées, impartageables, ne peuvent pas être distribuées. Les statuts peuvent autoriser l'assemblée générale à incorporer au capital des sommes prélevées sur les réserves constituées au titre de la présente loi, et à relever en conséquence la valeur des parts sociales ou à procéder à des distributions de parts gratuites. La première incorporation ne peut porter que sur la moitié, au plus, des réserves disponibles existant à la clôture de l'exercice précédant la réunion de l'assemblée générale extraordinaire ayant à se prononcer sur l'incorporation. Les incorporations ultérieures ne peuvent porter que sur la moitié, au plus, de l'accroissement desdites réserves enregistré depuis la précédente incorporation. En cas de liquidation ou, le cas échéant, en cas de dissolution, l'ensemble du boni de liquidation est dévolu soit à une autre entreprise de l'économie sociale et solidaire au sens du présent article, soit dans les conditions prévues par les dispositions législatives et réglementaires spéciales qui régissent la catégorie de personne morale de droit privé faisant l'objet de la liquidation ou de la dissolution.

Encours moyen : encours total d'un produit divisé par le nombre d'individus détenant ce produit.

Encours : montant total et global des crédits ou des actifs comptabilisés à une date donnée.

Eonia (*Euro OverNight Index Average*) : ancien taux de référence pour les opérations de prêts interbancaires au jour le jour pratiqué dans la zone euro. À compter du 2 octobre 2019, le taux était calculé en ajoutant 8,5 points de base au taux €STR. En janvier 2022, cet indicateur a disparu pour être remplacé par l'€ster.

Épargne de précaution : réserve d'épargne constituée dans le but de faire face à des dépenses imprévues dans le futur sans toucher à l'épargne de long terme.

Ester ou €ster (*Euro Short-Term Rate*) : taux interbancaire de référence calculé par la BCE (Banque centrale européenne). Il s'agit d'un taux à court terme en euros qui reflète les coûts d'emprunt au jour le jour en euros non garantis pour les banques de la zone euro.

ESG : les critères ESG, pour environnementaux, sociaux et de gouvernance, ont pour but d'évaluer la prise en compte du développement durable dans la stratégie des acteurs économiques (entreprises, collectivités, etc.).

FCPE : fonds commun de placement d'entreprise.

Flux (bruts) : mouvements bancaires (somme des dépôts ou des retraits de fonds) réalisés sur une période donnée.

Flux net de placements : différence entre les versements et les retraits réalisés sur une période donnée. Ils représentent l'effort d'épargne financière. Encours du premier janvier de l'année N + flux net de l'année = encours de fin d'année.

ICNE : intérêts courus non échus.

IPC (indice des prix à la consommation) : instrument de mesure de l'inflation. Il permet d'estimer, entre deux périodes données, la variation moyenne des prix des produits consommés par les ménages. Il est publié chaque mois au *Journal officiel*.

ISBLSM : institutions sans but lucratif au service des ménages.

Nouveaux crédits : crédits octroyés sur une période déterminée (exemple : un trimestre).

OLS : organismes de logement social. Il peut s'agir d'établissements publics industriels et commerciaux (les offices publics d'habitat ou OPH), de sociétés anonymes d'HLM, de sociétés d'économie mixte (SEM) ou de coopératives.

OPC (organismes de placement collectifs) : organismes qui investissent en valeurs mobilières (actions, obligations, etc.) pour le compte d'un grand nombre d'épargnants.

ORPS (organismes de retraite professionnelles supplémentaires) : ce sont des organismes commercialisant des produits d'épargne retraite auprès des ménages. Ils sont soumis à des contraintes réglementaires spécifiques afin de favoriser l'investissement à long terme.

PEP : plan d'épargne populaire.

Personne morale : entité juridique virtuelle créée par un regroupement de personnes physiques.

Personne physique : être humain doté de la personnalité juridique.

Produits de fonds propres : actions (cotées ou non cotées), ou instruments financiers composés majoritairement d'actions (assurance-vie en unités de compte, par exemple).

Produits de taux : produits financiers dont l'évolution du rendement ou du prix est très fortement liée aux taux d'intérêt (livrets, assurance-vie en euros, dépôts à vue, par exemple) et instruments financiers composés majoritairement de produits de taux.

Risque de crédit : risque auquel s'expose un créancier dans le cas où un débiteur se révèle insolvable.

Risque de taux d'intérêt global : risque encouru en cas de variation des taux d'intérêt sur les opérations de bilan et hors bilan.

Taux de détention d'un produit : nombre d'individu détenant un produit divisé par le nombre d'individus éligibles à sa détention :

- taux de détention du LDDS / LEP : nombre d'individus détenant un LDDS divisé par le nombre d'individus majeurs ayant leur domicile fiscal en France et, pour le LEP, respectant le plafond de ressources ;
- taux de détention du livret A / PEL : nombre d'individus détenant un livret A, respectivement un PEL, divisé par l'ensemble de la population française.

TESE : taux effectif au sens étroit. Il s'agit du taux nominal utilisé pour calculer les intérêts du prêt. Le TESE est la composante « intérêt » du taux annuel effectif global (TAEG). Ce dernier représente le coût total du crédit exprimé en pourcentage annuel et inclut, en plus du taux nominal, les frais de dossier, les frais de courtage ainsi que les coûts d'assurance.

Swap : c'est un produit dérivé financier. Il s'agit d'un contrat d'échange d'actifs ou de flux financiers entre deux parties.

A3

RAPPEL DES ANNEXES ET ENCADRÉS THÉMATIQUES DES RAPPORTS PRÉCÉDENTS

À partir du rapport annuel 2015, 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 réglementée¹.

RAPPORT ANNUEL 2015 DE L'OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE

- 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 DE L'OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE

- 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 1^{er} 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 DE L'OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE

- 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 DE L'OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE

- 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 DE L'OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE

- L'épargne en environnement de taux bas
- Patrimoine des ménages dans la zone euro, sur la base de l'enquête HFCS 2017
- L'épargne ISR, verte et solidaire, au service de la transition énergétique et de la réduction de l'empreinte climatique

RAPPORT ANNUEL 2020 SUR L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE

- La rémunération de l'épargne réglementée a été adaptée au contexte général d'inflation maîtrisée et de taux bas
- Simplification des formalités d'ouverture et de contrôle d'éligibilité des LEP
- Les PEL ouverts avant la réforme de 2011 et la question de l'égalité de traitement entre épargnants
- Mesurer les financements orientés vers la croissance durable : mots-clés
- Exemples d'entreprises et de projets financés dans le cadre de l'ESS en 2020, par secteur d'activité
- Le cercle vertueux de l'épargne réglementée
- Coût du crédit et rémunération de l'épargne
- La valeur ajoutée de l'intermédiation bancaire au modèle de l'épargne réglementée
- Estimation des encours de prêts aux entreprises pour la transition énergétique
- La taxonomie européenne

RAPPORT ANNUEL 2021 SUR L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE

- Qui sont les détenteurs de PEL anciens ?
- Mesurer les financements orientés vers la croissance durable : mots-clés
- Exemples d'entreprises et de projets financés dans le cadre de l'ESS en 2020 et 2021, par secteur d'activité
- Comparaison de la structure d'épargne en France, Allemagne, Italie et Espagne
- Les dispositifs d'épargne réglementée en zone euro
- Le livret d'épargne populaire : 40 ans d'âge, mais toujours d'actualité
- Méthodologie de calcul des taux des livrets d'épargne réglementée
- Le Fonds d'épargne et le financement du logement social
- Rapports sur l'emploi des ressources collectées au titre des livrets A et LDDS non centralisés

RAPPORT ANNUEL 2022 SUR L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE

- Une année 2022 record sur le LEP
- Obligations vertes : pour en savoir plus
- Exemples d'entreprises et de projets financés dans le cadre de l'ESS en 2022, par secteur d'activité
- *Mittelstand et Hausbank*
- Les choix d'allocation de l'épargne
- Placements verts et responsables des ménages
- L'épargne réglementée et le financement des PME
- Les effets de l'inflation sur l'épargne des ménages
- Rapports sur l'emploi des ressources collectées au titre des livrets A et LDDS non centralisés

¹ <https://publications.banque-france.fr/liste-chronologique/observatoire-de-lepargne-reglementee?year=2019>

Tous les textes mentionnés ci-dessous sont disponibles sur le site Légifrance¹.

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.
- **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** : arrêté du 27 janvier 2021 relatif aux taux d'intérêt des produits d'épargne réglementée ; avis du 24 janvier 2020 relatif aux taux d'intérêt des produits d'épargne réglementée.

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 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 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 PEL et du 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 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° 2014617 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 R. 221-9 du Code monétaire et financier ; arrêté du 4 décembre 2008 modifié 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 <https://www.legifrance.gouv.fr/>

L'article 221-5 du Code monétaire et financier prévoit que les établissements distribuant le livret A ou le livret de développement durable et solidaire rendent public annuellement un rapport présentant l'emploi des ressources collectées au titre de ces deux livrets et non centralisées.

Cette annexe fournit une liste non exhaustive¹ des derniers rapports disponibles² par les principaux établissements de crédits en France.

- BNP Paribas : *Livret A et LDDS – Emplois des ressources collectées au 31/12/2022 au titre du groupe BNP Paribas*, 2022
- BPCE : *Rapport en application de l'article L. 221-5 du Code monétaire et financier sur l'emploi des ressources décentralisées des Livrets A et des Livrets de développement durable et solidaire*, 2022
- Crédit Agricole : *Emploi des ressources collectées sur les livrets A et LDDS*, 2022
- Crédit Mutuel – CIC : *Rapport annuel sur l'emploi des fonds des livrets A et LDDS non centralisés*, 2022
- HSBC : *Emploi des ressources collectées au 31/12/2021*, 2021
- La Banque Postale : *Emploi des ressources collectées au titre du livret A et du livret de développement durable et solidaire et non centralisées auprès du Fonds d'épargne de la Caisse des dépôts*, 2022
- LCL : *Éléments financiers – que financent les livrets A et LDD*, 2022
- Société Générale : *Rapport sur l'emploi des ressources collectées*, 2022

¹ En cas de question sur la disponibilité d'un rapport non présent dans cette liste, il est possible de contacter la Banque de France à partir du courriel 1418-CER-UT@banque-france.fr

² À la date de rédaction.

Rapport annuel sur l'épargne réglementée

Éditeur

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

Directeur de la publication

Olivier Garnier

Directrice de la rédaction

Marie-Laure Barut-Etherington

Rédacteurs

Banque de France : Charlotte Bellon, Bertrand Collès,
Frédéric Guimiot, Patricia Hubert, Michel Mouliom,
François Mouriaux, Valentine Salmon, Franck Sédillot.
Caisse des dépôts et consignations : Jérôme Brun,
Miodrag Colic, Makram Larguem, Frédéric Sabattier,
Thomas Stervinou.
Direction générale du Trésor : Mikhaël Ayache, Guilhem Isaac.

Réalisation

SGS & Co et
Direction de la Communication
de la Banque de France

Contact

Direction des statistiques monétaires et financières
Service d'analyse des financements nationaux
Code courrier : LOV-1418
31 rue Croix-des-Petits-Champs
75049 Paris CEDEX 01
Courriel : 1418-CER-UT@banque-france.fr

Impression

Banque de France – SG - DISG

Dépôt légal

Juillet 2023
ISSN 2801-7110

Internet

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

Le *Rapport annuel sur l'épargne réglementée*
est en libre téléchargement
sur le site web de la Banque de France
(<https://www.banque-france.fr/>).



www.banque-france.fr

