N°18
JUILLET
2024

REGARDS SUR L'ÉPARGNE

ÉPARGNE ET LOGEMENT

LA FRANCE TRAVERSE UNE DOUBLE CRISE DU LOGEMENT MATÉRIALISÉE PAR DES DIFFICULTÉS D'ACCÈS À LA FOIS À LA LOCATION ET À LA PROPRIÉTÉ.

La mobilisation de l'épargne des Français est l'une des solutions à ce double problème : elle peut faciliter tant l'acquisition de résidences principales, conformément à l'aspiration première des épargnants, que le financement d'un parc de logements de qualité.

Regards sur l'Épargne **aborde dans ce numéro le sujet « épargne et logement ».**

30,4 %

C'EST LA PROPORTION DE MÉNAGES DÉTENANT UN PRODUIT D'ÉPARGNE LOGEMENT (DÉBUT 2021)

Source Insee.

Fédération Nationale
CAISSE D'EPARGNE

TRIBUNE

Robin Rivaton,
Entrepreneur, essayiste

> IL EST PLUS QUE JAMAIS NÉCESSAIRE DE CRÉER LES CONDITIONS D'UN « CHOC D'OFFRE » POUR MIEUX LOGER LES FRANÇAIS

Comme d'autres pays européens, la France traverse actuellement une double crise du logement : de l'offre locative et de l'accession à la propriété immobilière. Il est aujourd'hui difficile de trouver un logement correspondant à ses besoins, près de son lieu de travail, dans un cadre agréable et surtout à un prix abordable. Il est aussi de plus en plus difficile pour les Français d'accéder à la propriété, la hausse des taux d'intérêt intervenue depuis deux ans ayant accentué des difficultés préexistantes. La France n'est plus le pays de propriétaires qu'elle a un jour été. Alors que les parcours d'accession à la propriété sont bloqués, les personnes restent locataires plus longtemps, en empêchant d'autres (étudiants qui quittent le foyer, ménages divorcés…) de trouver des logements.

Pour beaucoup, cette double crise du logement est ainsi une réalité depuis bien longtemps : autant louer qu'acheter son logement sont devenus bien trop peu accessibles. C'est pourquoi il est temps de penser des réformes structurantes du secteur du logement plutôt que de poursuivre l'empilement de micro réformes qui s'accumulent sans grands résultats.

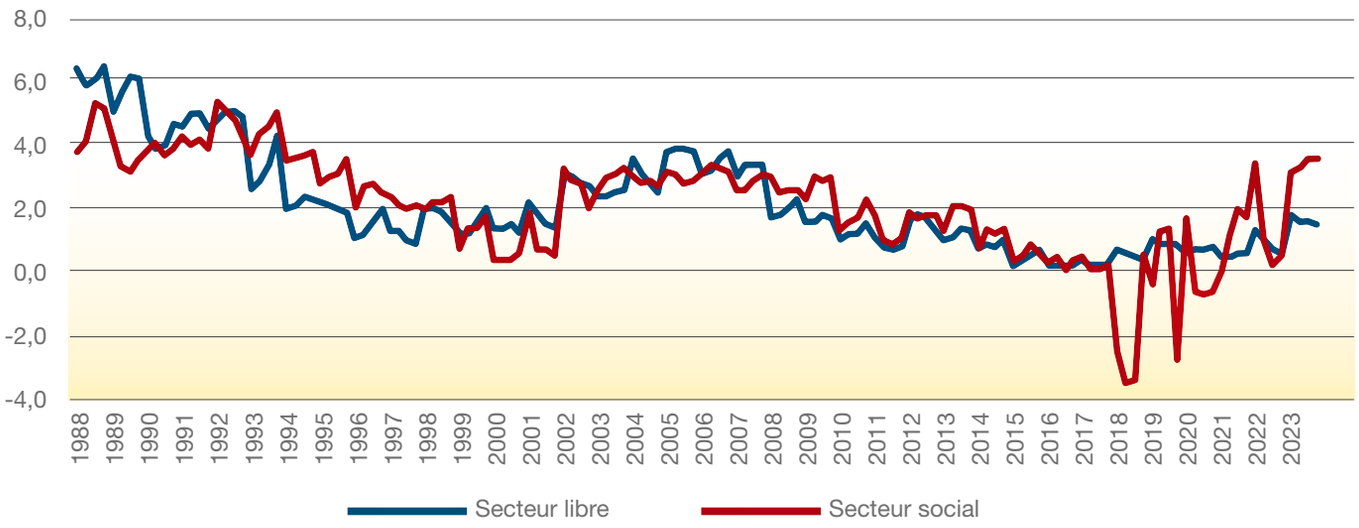
Avant tout, il importe de construire enfin davantage de logements pour répondre aux besoins réels des Français. Aujourd'hui, ce n'est pas le cas : nous produisons 250 000 logements nets supplémentaires par an, là où il en faudrait 450 000. Il est donc plus que jamais nécessaire de créer les conditions d'un « choc d'offre » pour mieux loger les Français, en particulier les classes moyennes. Il s'agit de nous mettre collectivement en capacité de construire tous les types de logements : des logements sociaux, des logements intermédiaires, des logements libres. L'épargne privée est une source de financement qu'il est nécessaire de mobiliser pour accélérer cette dynamique de construction. L'investissement immobilier responsable a en cela un rôle déterminant à jouer : il peut faire contribuer plus directement l'épargne des Français à la construction d'une offre résidentielle plus fournie et adaptée.

Par-delà le choc de l'offre, l'accès au logement pour tous les Français doit être facilité. Aucune piste n'est à exclure, et surtout pas celle d'une réforme de la fiscalité du logement. Je plaide depuis longtemps pour une refonte de cette fiscalité par la création d'un impôt foncier unique avec un barème progressif, à partir des travaux des économistes Alain Trannoy et Guillaume Bérard de 2019. Moins désincitatif, cet impôt serait plus juste économiquement et socialement.

LES DÉPENSES DE LOGEMENT ONT UN EFFET SUR L'ÉPARGNE : ELLES RÉDUISENT LA CAPACITÉ À ÉPARGNER DES MÉNAGES

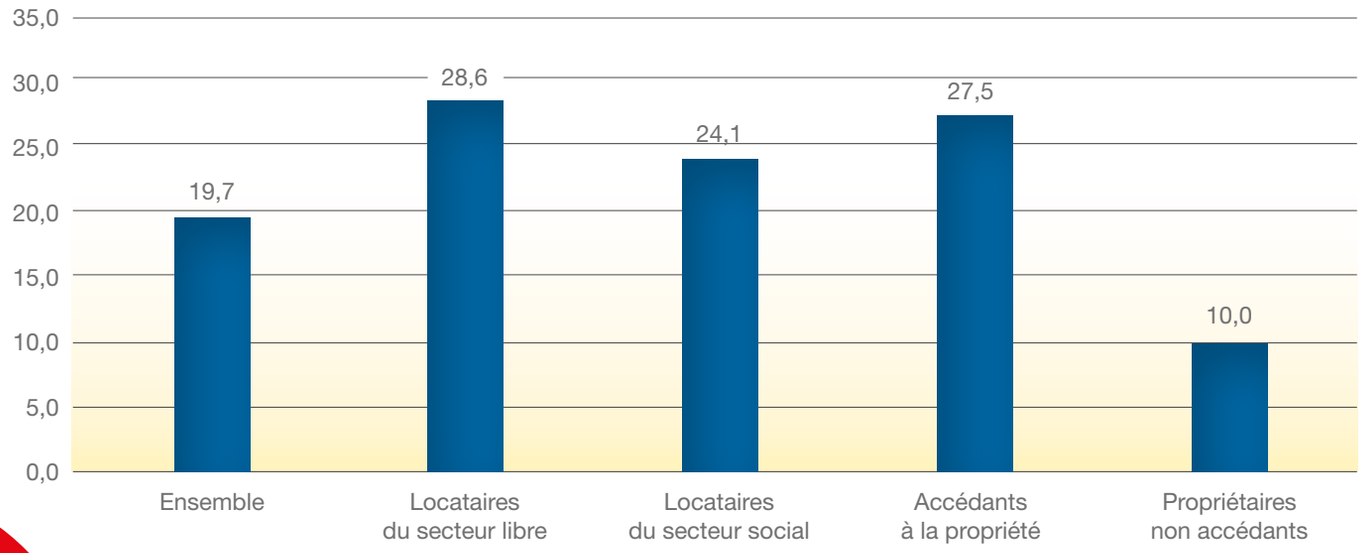
En nette hausse depuis les années 1980 (cf. Graphique 1) , le prix des loyers peut peser sur le niveau d'épargne disponible en fin de mois au détriment de l'investissement dans la pierre. Avec l'alimentation et les transports, le logement est l'un des principaux postes de consommation des Français. En particulier, d'après l'Insee, les locataires du parc privé consacrent en moyenne près de 29 % de leurs revenus aux dépenses de logement (cf. Graphique 2). Ces dépenses peuvent ainsi se substituer à d'autres postes de consommation, mais aussi rendre plus difficile la constitution de l'épargne suffisante pour investir dans l'acquisition d'un logement pour soi, ou dans l'extension du parc de logements disponibles sur tout le territoire.

Graphique 1 : évolution des loyers d'habitation en glissement annuel en pourcentage



Source : Insee, enquêtes loyers et charges et bailleurs sociaux.
Note de lecture : entre janvier 2023 et janvier 2024, les loyers d'habitation du secteur libre (y compris loi 1948) ont augmenté de 1,8 %.

Graphique 2 : part des revenus consacrés par les ménages aux dépenses de logement (ou « taux d'effort net ») selon le statut d'occupation en 2017



Source : Insee, enquête Statistiques sur les ressources en conditions de vie (SRCV) 2017, enquêtes Logement 2001 et 2013.
Champ : ménages de France métropolitaine, hors ménages logés gratuitement en 2017.

CHIFFRES CLÉS

58 % **C'EST LA PROPORTION DE MÉNAGES VIVANT EN FRANCE QUI ONT UNE RÉSIDENCE PRINCIPALE** (DÉBUT 2021)

288 MD€ **C'EST L'ENCOURS DU PEL, SOIT 1/3 DE L'ENCOURS DE L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE** (EN 2022)

3,45 % **C'EST LE TAUX D'INTÉRÊT D'UN PRÊT ACCORDÉ AU TITRE D'UN PEL** (DEPUIS LE 1ER JANVIER 2024)

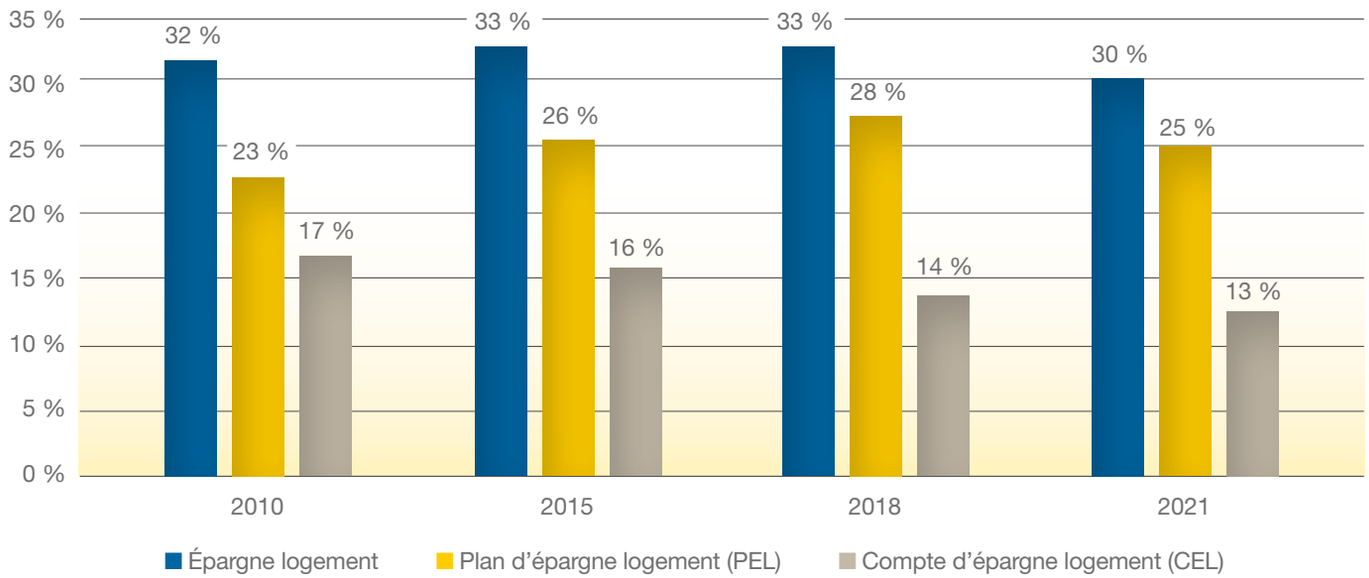
UNE FOIS CONSTITUÉE, L'ÉPARGNE DES PERSONNES VIVANT EN FRANCE EST AVANT TOUT UTILISÉE POUR L'ACHAT DE LEUR RÉSIDENCE PRINCIPALE

Le patrimoine net moyen d'un ménage en France (soit 446 000 euros[1]) est ainsi composé pour plus de moitié de biens immobiliers[2] (55 %) et, dans une moindre mesure, d'actifs financiers (32 %[3]). Début 2021, 58 % des ménages vivant en France possédaient une résidence principale, et 19 % d'entre eux possédaient un autre type de logement (résidence secondaire ou logement mis en location, etc.).

Alors que les difficultés d'accès à la propriété ont cru avec la hausse des taux d'intérêt, les produits d'épargne logement restent l'une des solutions d'épargne réglementée préférées des Français. Afin de constituer l'apport nécessaire à l'acquisition de son logement, il existe plusieurs solutions d'épargne adaptées parmi lesquelles les produits dits d'épargne logement. L'épargne logement regroupe les plans d'épargne logement (PEL) et les comptes épargne logement (CEL) qui permettent tous deux de faire fructifier son épargne et d'obtenir un prêt dans des conditions avantageuses connues à l'avance.

Plusieurs caractéristiques les rendent particulièrement intéressants, et en ont fait des produits historiquement privilégiés par les épargnants. Début 2021, 30,4 % des ménages détenaient un produit d'épargne logement (cf. graphique 3). Parmi eux, 58,9 % détenaient uniquement un PEL, 18,6 % un CEL et 22,4 % les deux produits. Le PEL représentait un tiers de l'encours de l'ensemble des produits d'épargne réglementée en 2022 (soit 288 milliards d'euros d'encours).

Graphique 3 : détention de produits d'épargne logement de 2010 à 2021

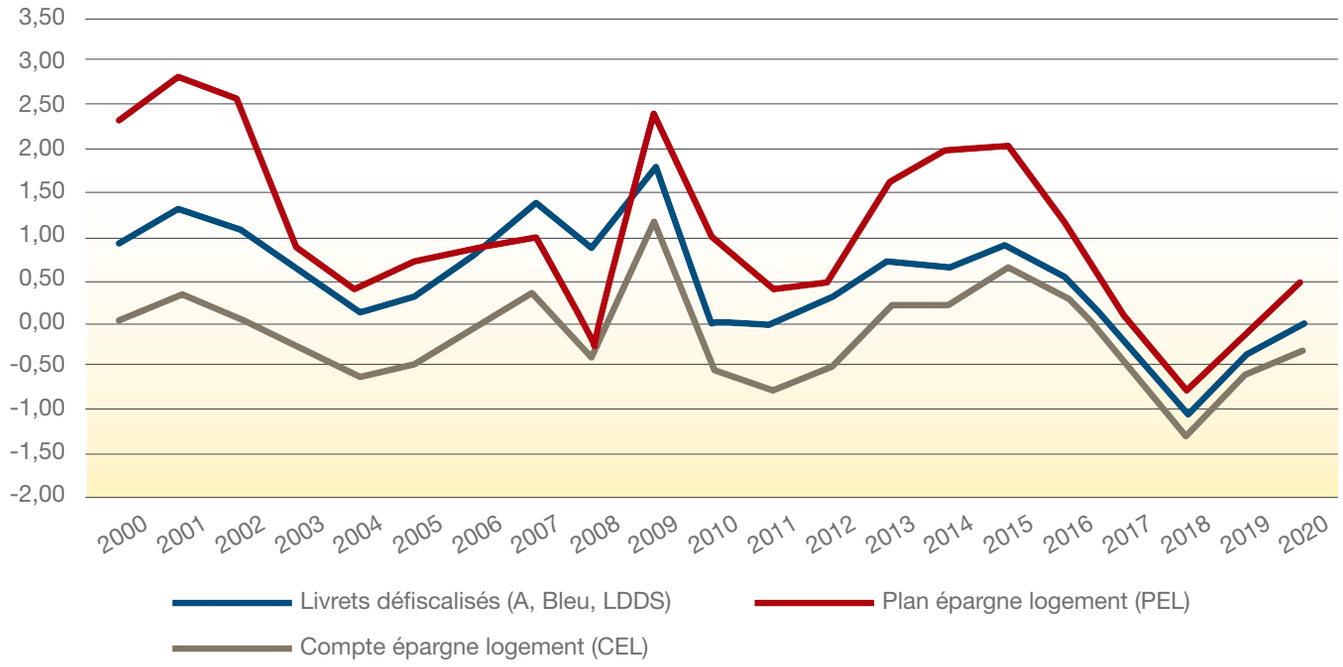


Source : Insee
Lecture : début 2021, 30 % des ménages détiennent au moins un produit d'épargne logement.

1. Chiffre au 2e trimestre 2023
2. Net d'emprunts.
3. Dont 13 % de dépôts, 14 % d'assurance-vie et retraite, 3 % d'actions cotées, 2 % de fonds d'investissement, 0,3 % de titres de créance.

Ces produits, et en particulier le PEL, présentent en effet un intérêt particulier en tant que produits d'épargne mais aussi d'emprunt. D'abord, le PEL a pour particularité de disposer d'un taux « bloqué », c'est-à-dire que le taux est fixé par l'État à la date d'ouverture du plan[4] et ne peut pas être revu à la baisse par la suite durant toute la durée du plan. Sur le long terme, le taux de rendement du PEL a été en moyenne supérieur à ceux des autres livrets défiscalisés (cf. graphique 4). Cela étant, depuis le 1er janvier 2024, les PEL sont rémunérés à 2,25 %, soit un taux inférieur à celui du livret A (fixé à 3 % jusqu'au 31 janvier 2025 et exonéré d'impôt et de prélèvements sociaux).

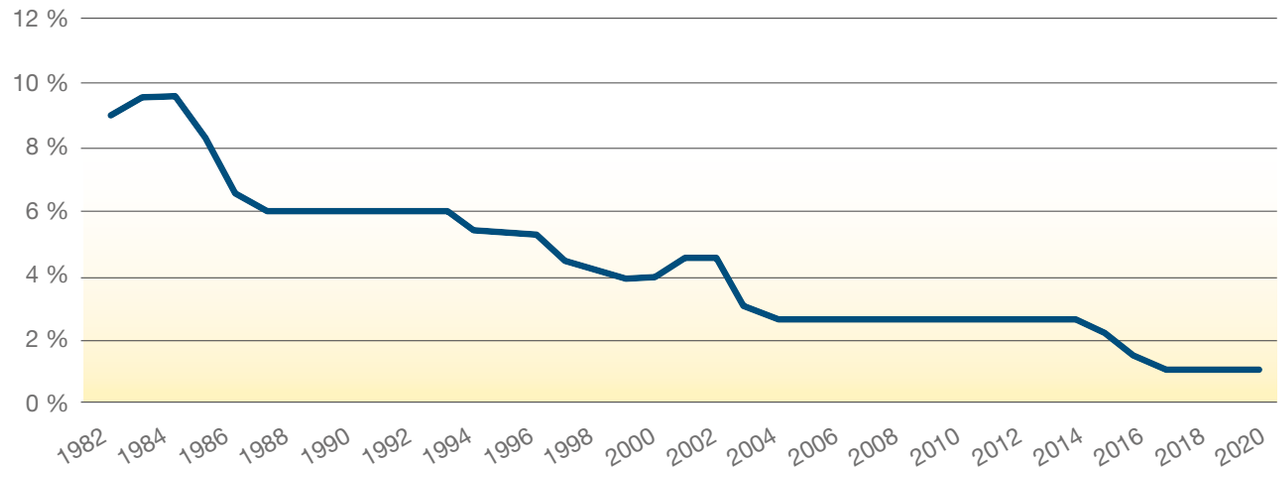
Graphique 4 : taux de rendement réel moyen des livrets de 2000 à 2020



Source : Légifrance ; Insee.
Lecture : les taux de rendement réels tiennent compte de l'inflation, c'est-à-dire de l'évolution des prix.

Autre particularité, la détention de PEL anciens, notamment ceux souscrits dans les années 1990, présente des niveaux de rendement particulièrement intéressants, au bénéfice de détenteurs plus âgés (cf. graphique 5)[5]. Cette situation de rente va toutefois tendre à se raréfier : la durée des PEL ouverts après le 28 février 2011 ne peut désormais excéder quinze ans.

Graphique 5 : taux d'intérêt nominal des PEL selon l'année d'ouverture du plan



Source : Légifrance ; Insee.
Lecture : les taux des PEL sont présentés prime incluse jusqu'en 2002 et hors prime à partir de 2003

4. Depuis le 1er janvier 2024, les PEL sont rémunérés à 2,25 %, contre 2 % auparavant.
5. 37 % des encours sont détenus par des personnes de plus de 65 ans.

Autre avantage, après quatre années d'ouverture, le PEL permet d'obtenir un prêt à un taux privilégié dans le cadre d'un prêt épargne logement. Moins connu, le CEL permet aussi d'accéder à des prêts à taux privilégié. Il diffère essentiellement du PEL en ce qu'il prévoit un taux de rendement variable (non bloqué) correspondant à deux tiers de celui du livret A. Les caractéristiques des PEL et CEL en tant que produit d'épargne et produit d'emprunt sont résumées dans le tableau 1 et le tableau 2.

Tableau 1 : comparaison entre un PEL et un CEL en tant que produit d'épargne

	PEL	CEL
Versement initial	225 €	300 €
Plafond	61 200 €	15 300 €
Taux d'intérêt	Taux fixe. Il a été porté de 2 % à 2,25 % au 1er janvier 2024	Taux de rendement variable, lié à celui du livret A (deux tiers du livret A). À date, le taux est de 2 %
Périodicité des versements	Versements réguliers de 45 € par mois, ou de 135 € par trimestre, ou de 270 € par semestre	Versements libres d'au moins 75 €
Possibilité de retrait partiel des fonds	Non : un retrait entraîne la clôture du PEL, qui peut cependant être transformé en CEL	Oui, à condition que le solde du compte soit d'au moins 300 € après le retrait.
Fiscalité	Les intérêts des PEL et des CEL ouverts avant le 1er janvier 2018 sont exonérés d'impôt sur le revenu (sauf ceux des PEL de plus de douze ans), tandis que ceux postérieurs sont soumis au prélèvement forfaitaire unique.	

Tableau 2 : comparaison entre un PEL et un CEL en tant que produit d'emprunt

	PEL	CEL
Temps nécessaire avant d'emprunter	4 ans	18 mois (à condition d'avoir accumulé une certaine valeur d'intérêt)
Prêt maximum	92 000 €	23 000 €
Durée du prêt	de 2 à 15 ans	de 2 à 15 ans
Taux d'intérêt du prêt épargne logement	Le taux d'intérêt dépend de la date à laquelle le PEL a été ouvert. Par exemple, il est de 2,2 % pour les PEL ouverts entre août 2016 et décembre 2022, de 3,2 % pour les PEL ouverts en 2023 et de 3,45 % pour les PEL ouverts depuis le 1er janvier 2024	Taux d'intérêt du CEL + 1,5 % (soit 3,5 % à date)
Que financer avec ce prêt ?	• l'achat ou la construction de sa résidence principale (ou secondaire si elle est neuve) • certains travaux d'amélioration, d'extension ou de réparation	

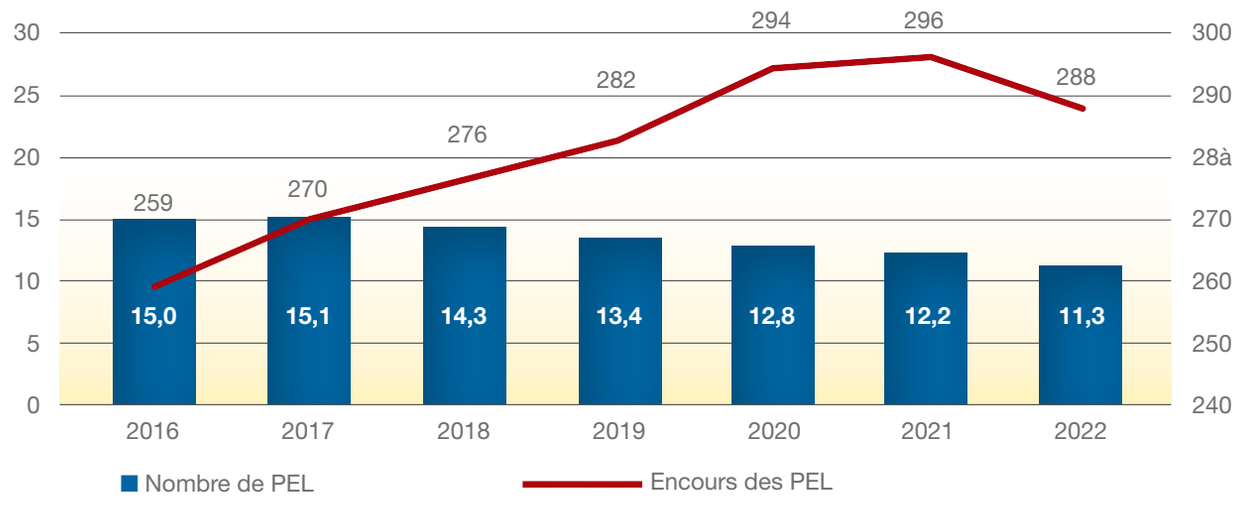
AVANT 2020, LES PRODUITS D'ÉPARGNE LOGEMENT ONT ÉTÉ AVANT TOUT UTILISÉS COMME UNE SOLUTION D'ÉPARGNE PRIVILÉGIÉE

Entre 2010 et 2018, le nombre de PEL détenus a en effet connu une nette hausse (+ 4,6 points) dans un contexte de taux d'intérêt faibles, voire négatifs (cf. graphique 6). En revanche, durant cette même période, le PEL a été très peu utilisé comme solution d'accès à des prêts à taux privilégiés. Entre 2016 et 2020, le flux de nouveaux prêts conclus dans le cadre de ces produits s'est fortement réduit pour conduire à une production quasi-nulle. Le taux des prêts PEL a été de 2,70 % entre février 2016 et juillet 2016 puis de 2,20 % entre août 2016 et décembre 2022. Or, la baisse des taux des emprunts bancaires a rendu ces prêts peu voire pas avantageux pour les épargnants désireux d'accéder à la propriété, en capacité d'obtenir un meilleur taux par ailleurs dans le cadre d'un prêt classique.

Avec la remontée des taux d'intérêt et de rémunération de l'épargne à compter de 2021, l'encours placé dans les PEL a diminué au profit d'autres solutions d'épargne, notamment les comptes à terme et le livret A. Après avoir atteint un pic à 296 milliards d'euros, cet encours a en effet diminué de près de 3 % entre 2021 et 2022. Au 31 décembre 2022, le nombre de PEL s'élevait à 11,3 millions, en repli de 983 000 plans sur un an (– 8,0 %). Cette décrue a été particulièrement marquée parmi les plus jeunes épargnants. Concentrée principalement au second semestre 2022, la nette augmentation des fermetures de PEL s'explique par deux phénomènes complémentaires : d'une part, l'écart de rémunération avec d'autres produits d'épargne règlementée plus liquides et dont les taux avaient quant à eux augmenté dès le 1er août ; d'autre part, la perspective d'une hausse du taux de rémunération des PEL ouverts à partir du 1er janvier 2023 (cette perspective a pu conduire des épargnants à clôturer leur PEL en 2022 pour en ouvrir un nouveau en 2023).

Graphique 6 : 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

La remontée des taux de crédits immobiliers entamée début 2023 renouvelle l'intérêt des PEL pour les épargnants désireux d'acquérir un logement. Avec la remontée récente des taux d'intérêt et donc d'emprunts bancaires, les prêts accessibles après quatre années de détention d'un plan pourraient redevenir intéressants. Le taux réglementé est en effet de 3,45 % pour les PEL ouverts depuis le 1er janvier 2024. Il s'agit d'un taux attractif actuellement, et qui pourrait le rester d'ici quatre ans. Cet enjeu est important : les produits d'épargne logement pourraient contribuer de nouveaux à leur vocation initiale qu'est le financement des projets immobiliers et en particulier de l'achat de la résidence principale.

Par-delà ces produits réglementés, l'épargne des ménages peut aussi contribuer à la construction et à la rénovation du parc de logements par le biais de véhicules d'investissement spécifiques. Porteurs de rendements intéressants, les véhicules d'investissement dans l'immobilier, tels que les OPCI[6], peuvent utilement diriger l'épargne privée vers le financement de la construction de logements neufs et de la rénovation de logements anciens, notamment aux fins d'améliorer leur performance énergétique (soit un enjeu majeur du siècle). Cette source de financement est non seulement utile mais nécessaire dans le contexte actuel de raréfaction des logements. Le développement de ce segment de placements financiers est sans aucun doute l'un des autres enjeux majeurs des prochaines années. Il s'agit en effet de flécher efficacement l'épargne des Français vers le besoin concret et immédiat que constitue la construction de logements. Nul doute que ce potentiel existe au regard du niveau agrégé d'épargne qui demeure conséquent à l'échelle nationale et mondiale. En moyenne, les personnes vivant en France épargnent 17,5 % de leur revenu disponible brut[7] contre 14,6 % dans la zone euro (chiffres au 4e trimestre 2023).

6. Les OPCI sont des véhicules d'investissement dans des immeubles, détenus directement ou indirectement, donnés en location ou construits exclusivement en vue de leur location, y compris en état futur d'achèvement.
7. Le revenu disponible brut (RDB) est la part des revenus dont dispose un ménage pour consommer, épargner ou investir (définition INSEE) après avoir réglé ses cotisations sociales et impôts directs.

POUR EN SAVOIR PLUS

Insee :
https://www.insee.fr/fr/accueil

Banque de France :
https://www.banque-france.fr/fr/publications-et-statistiques/publications/rapport-annuel-sur-lÉ-PARGNE-reglementee-2022

RETROUVEZ TOUS LES PRÉCÉDENTS NUMÉROS EN UN CLIC

FNCE 2024. Fédération nationale des Caisses d'ÉPARGNE et de Prévoyance – 5 rue Masseran 75007 Paris. Association régie par les dispositions des articles L. 512-85 à L. 512-105 du Code monétaire et financier, par la loi du 1er juillet 1901 relative au contrat d'association. Siren : 429 351 208 – Code APE : 9499Z – **Directeur de la publication :** Pierre Macé – **Consultante éditoriale :** Capucine Grégoire – **Rédactrice en chef :** Aude Pringault – **Réalisation :** FNCE – **Conseil – Direction artistique :** EDEP Conseil – **Crédit photo de une :** François Bouchon / Le Figaro – illustrations : Adobestock.