

**CONCOURS OUVERTS LES 16, 17, 18 ET 19 JUIN 2026**

**POUR L'ADMISSION AU CYCLE DE FORMATION DES  
ELEVES-DIRECTEURS D'ETABLISSEMENTS  
SANITAIRES, SOCIAUX ET MEDICO-SOCIAUX**

**3<sup>ème</sup> EPREUVE D'ADMISSIBILITE**

**(Durée 4 heures – Coef. 4 si Majeure, Coef. 2 si Mineure)**

**Jeudi 18 juin 2026**

**ECONOMIE**

**CONCOURS EXTERNE et EXTERNE SPECIAL dit  
« TALENTS »**

3<sup>ème</sup> épreuve

ECONOMIE - COMPOSITION

CONCOURS EXTERNE

ET CONCOURS EXTERNE SPECIAL DIT CONCOURS « TALENTS »

**SUJET (16 pages) :**

**Faut-il soutenir l'épargne des ménages en France ?**

## SOMMAIRE

### Page 3 :

#### Document 1

« Dans quelle mesure les revenus financiers ont-ils soutenu le taux d'épargne en France ? »

Banque de France – Bloc notes Eco 397 – 21 mars 2025

### Page 8 :

#### Document 2

« Le mécanisme de centralisation permet le financement de projets désignés comme prioritaires par l'Etat »

### Page 14 :

#### Document 3 :

« Flash conjoncture France – Quels facteurs pourraient expliquer le taux d'épargne élevé en France ? »

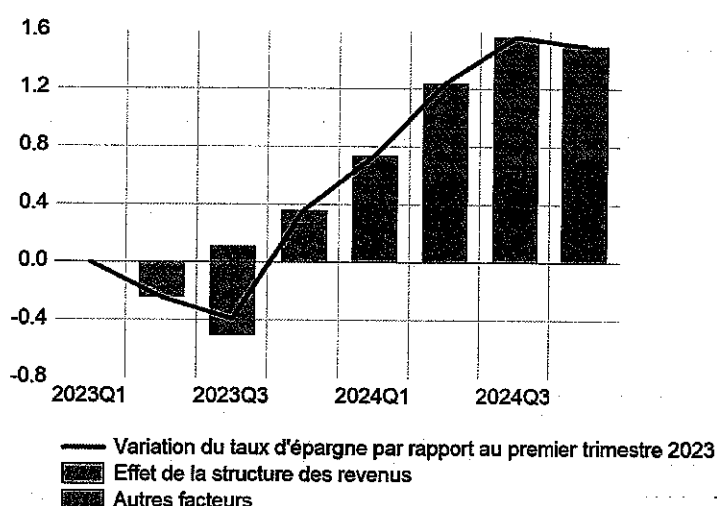
Flamine Doré Graslin et Laura Lindegaard – 6 juin 2025

# Dans quelle mesure les revenus financiers ont-ils soutenu le taux d'épargne en France ?

Alice Carroy, Camille Thubin

*Après son pic historique atteint durant la crise sanitaire, le taux d'épargne des ménages a diminué mais reste supérieur de plus de 3 points à son niveau pré-Covid. Nous montrons que les changements dans la composition du revenu des ménages, induits notamment par la hausse des revenus financiers nets en lien avec l'évolution des taux d'intérêt, expliquent une grande part du maintien du taux d'épargne à un niveau élevé en 2023-2024.*

**Graphique 1 : Évolution du taux d'épargne depuis le premier trimestre 2023 et contribution de l'effet de composition (points de pourcentages)**



Source : Insee (comptes trimestriels du 28 février 2025) et calculs Banque de France

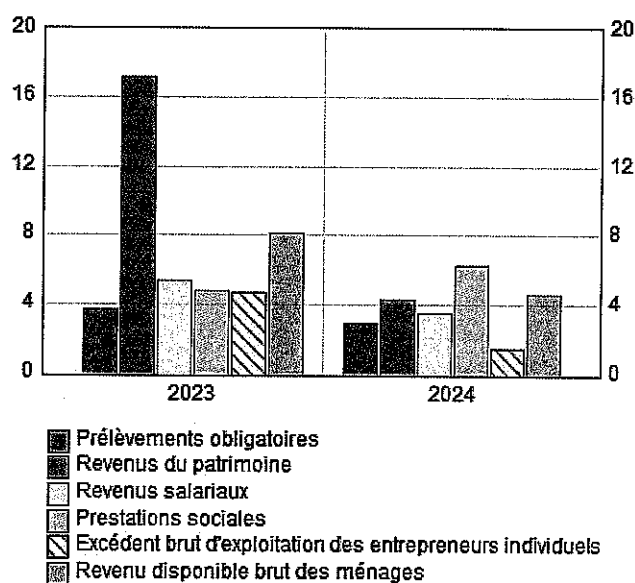
## Les revenus du patrimoine ont évolué plus rapidement que les autres composantes du revenu sur la période récente

Au sens de la comptabilité nationale, le revenu disponible brut des ménages (RDB) est le revenu dont disposent les ménages pour consommer ou investir, après opérations de redistribution. Les revenus d'activité, qui incluent les salaires et l'excédent brut d'exploitation (EBE) des entrepreneurs individuels, en constituent la part la plus importante. Il y a ensuite, par ordre de contribution, les prestations sociales en espèce, les revenus du patrimoine (dont les revenus financiers nets et les revenus immobiliers) et les autres transferts. Les impôts et cotisations sociales sont ensuite retranchés à ces différentes sources de revenu pour obtenir le revenu disponible brut.

Sur la période 2023-2024, les revenus du patrimoine ont fortement contribué à la croissance du revenu disponible brut nominal des ménages, plus particulièrement en 2023 (croissance de 17,1 % contre 8,0 % pour le RDB nominal), tandis que la progression des revenus d'activité (masse salariale et EBE des entrepreneurs individuels) a été inférieure à celle du RDB (Graphique 2). Ce dynamisme des revenus du patrimoine a entraîné une augmentation de leur poids dans le revenu disponible des ménages qui est passé de 21% à 23%. La part des revenus d'activité a quant à elle baissé, passant de 71% à 68% du revenu disponible brut.

Cette augmentation soutenue des revenus du patrimoine provient en partie de la réponse de la politique monétaire à la forte hausse de l'inflation observée dès début 2022. En effet, l'augmentation des taux directeurs par la Banque centrale s'est reportée sur les taux de rémunération des dépôts à terme et de l'assurance-vie en euro, alors que les intérêts versés par les ménages sur leurs crédits, contractés majoritairement à taux fixe, ont moins progressé. D'autre part, certains livrets d'épargne des ménages ont des taux de rémunération dont le calcul dépend de l'inflation (livret A, Livret d'épargne populaire (LEP) ou encore Livret de développement durable et solidaire (LDDS)). Par ailleurs, les autres revenus financiers (dont les dividendes) ont également augmenté sur la période

*Graphique 2 : Taux de croissance annuel des composantes du revenu disponible brut des ménages (%)*



Source : Insee (comptes trimestriels du 28 février 2025) et calculs Banque de France

### **L'effet de composition du revenu via la hausse des revenus financiers se traduit mécaniquement par une hausse du taux d'épargne**

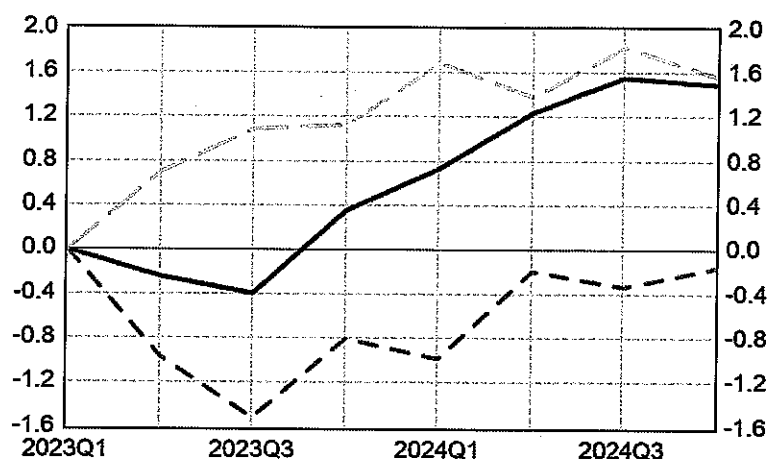
Au sein du revenu disponible des ménages, les différentes sources de revenu ne sont pas épargnées dans les mêmes proportions. En particulier, les revenus financiers sont davantage épargnés que les revenus d'activité et cela pour plusieurs raisons. Tout d'abord, pour un

ménage donné, sa propension à consommer est plus basse pour les revenus financiers que pour les autres revenus, car les actifs financiers détenus sont destinés à financer des besoins exceptionnels (épargne de précaution) ou à long terme (comme la retraite). D'ailleurs, une large part des revenus financiers (notamment ceux liés à l'assurance vie) se trouve en pratique immédiatement et automatiquement réinvestie. Ensuite, les différents revenus ne sont pas détenus dans les mêmes proportions au sein des différentes catégories de ménages. Les revenus financiers sont généralement détenus par les ménages se situant en haut de la distribution des revenus, dont la propension marginale à épargner est généralement plus élevée. Enfin et plus spécifiquement sur cette période, une bonne part de l'augmentation faciale des revenus financiers a reflété la compensation de la dévalorisation par l'inflation des actifs financiers correspondants, et n'a donc pas été considérée comme un gain susceptible d'être dépensé.

Le mécanisme derrière l'impact des revenus financiers sur le taux d'épargne est donc le suivant : si la hausse du revenu disponible venait seulement des revenus financiers (qui sont largement ré-épargnés), alors la consommation n'augmenterait quasiment pas et le taux d'épargne monterait. Le phénomène inverse jouerait en cas de repli des revenus financiers.

Afin d'illustrer ce point, nous considérons une décomposition de l'évolution du taux d'épargne en fonction de deux contributions. La première contribution correspond à l'évolution qui aurait eu lieu si la masse salariale avait gardé un poids constant dans le revenu disponible. Il s'agit d'une sorte de taux d'épargne sous-jacent dont l'évolution ne dépendrait que du rapport entre la consommation et la masse salariale, composante stable du revenu ayant une propension à consommer proche de la moyenne. La seconde contribution s'intéresse à l'évolution du poids de la masse salariale dans le revenu disponible brut, en maintenant constant le ratio entre la consommation et la masse salariale : une augmentation de cette contribution correspondrait à des changements de composition du revenu des ménages au profit par exemple des revenus du patrimoine, à taux d'épargne « sous-jacent » constant. La hausse des taux d'intérêt ayant débuté en 2022, et compte tenu de délais de transmission aux placements et emprunts des ménages, les calculs de contributions prennent ici le premier trimestre 2023 comme point de départ.

*Graphique 3 : Décomposition de l'évolution du taux d'épargne depuis début 2023*



— Variation observée du taux d'épargne par rapport au 1er trimestre 2023  
 - - Contribution de la composante « sous-jacente » à poids inchangé de la masse salariale dans le RDB  
 ..... Contribution de la composante liée à l'évolution du poids de la masse salariale dans le RDB

Note : Par construction, la variation du taux d'épargne (courbe noire) n'est pas strictement égale à la somme des deux contributions. En pratique, l'écart est très faible (inférieur à 0.1 point).

Source : Insee (comptes trimestriels du 28 février 2024) et calculs Banque de France

Le graphique 3 montre que la hausse du taux d'épargne entre début 2023 et fin 2024 (de +1,5 point) provient essentiellement des effets de composition du revenu. La part épargnée de la masse salariale a même initialement baissé avant de revenir fin 2024 à son niveau du 1<sup>er</sup> trimestre 2023. Autrement dit, la hausse du taux d'épargne observée depuis 2023 serait principalement liée à la déformation de la composition des revenus, au profit des revenus financiers, plutôt qu'à un changement dans la relation sous-jacente entre consommation et revenus d'activité.

### Une approche économétrique pour quantifier l'effet de composition

L'impact des effets de composition du revenu présenté ci-dessus est purement comptable, au sens où aucune hypothèse n'est faite sur le comportement économique des ménages face à la déformation de la structure du revenu. Par ailleurs, la contribution de la composante liée à l'évolution du poids de la masse salariale dans le revenu calculée dans l'approche comptable a tendance à surestimer l'effet de composition car elle repose sur l'hypothèse implicite que tous les revenus hors masse salariale sont intégralement épargnés. Afin de quantifier plus finement cet effet dans la hausse actuelle du taux d'épargne, nous utilisons une équation économétrique de consommation similaire à celle présentée dans [Ouvrard et Thubin \(2020\)](#). Cette modélisation fait intervenir les parts de certaines composantes du revenu des ménages afin de capter les effets de structure. Nous retenons, plus particulièrement, les parts des revenus du patrimoine (revenus immobiliers et financiers), des prélèvements obligatoires et de l'excédent brut d'exploitation des entrepreneurs individuels dans le revenu des ménages. Selon cette équation, une déformation de la structure des revenus provenant des revenus du patrimoine (augmentation de 1 point de RDB des revenus du patrimoine, à revenu total inchangé) induirait une hausse du taux d'épargne de l'ordre de 0,4 point.

Nous réalisons ensuite un exercice de simulation sur la période 2023-2024, où nous comparons deux scénarios. Dans le premier scénario, les poids des différentes composantes du revenu évoluent comme observé dans les données publiées par l'INSEE. Dans le second scénario, ces poids sont maintenus à leurs niveaux du premier trimestre 2023, tout en conservant une évolution identique du revenu total. Nous interprétons ensuite la différence de taux d'épargne entre ces deux scénarios comme la contribution de l'effet de composition du revenu à l'évolution de taux d'épargne sur cette période.

Le résultat de ces simulations montre que l'effet de composition du revenu aurait contribué à hauteur de 0,7 point à la hausse de 1,5 point du taux d'épargne en 2023-2024. La totalité de cet effet viendrait de l'augmentation des revenus du patrimoine (Graphique 1).

En 2025, nous anticipons un début de retournement à la baisse du taux d'épargne, avec une évolution de la composition du revenu des ménages qui serait plus favorable à la consommation qu'à l'épargne. En effet, la part des revenus financiers dans le revenu disponible brut des ménages devrait diminuer avec le repli des taux d'intérêt. Dans le même temps, l'ajustement retardé des salaires nominaux à la hausse passée de l'inflation devrait soutenir le pouvoir d'achat des revenus d'activité, et donc aussi la consommation.

## 3.1

# LE MÉCANISME DE CENTRALISATION PERMET LE FINANCEMENT DE PROJETS DÉSIGNÉS COMME PRIORITAIRES PAR L'ÉTAT

**Le régime de centralisation vise à assurer la stabilité du Fonds d'épargne de la Caisse des dépôts et consignations, tout en finançant des projets d'intérêt général**

Aux termes de l'article L. 221-5 du Code monétaire et financier, une quote-part du total des dépôts collectés par le livret A et le livret de développement durable et solidaire (LDDS) est centralisée au sein du Fonds d'épargne de la Caisse des dépôts et consignations.

La quote-part est actuellement fixée à :

- 59,5 % de l'encours des livrets A et LDDS depuis le 30 juillet 2013 ;
- 50 % de l'encours des livrets d'épargne populaire (LEP) depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2016.

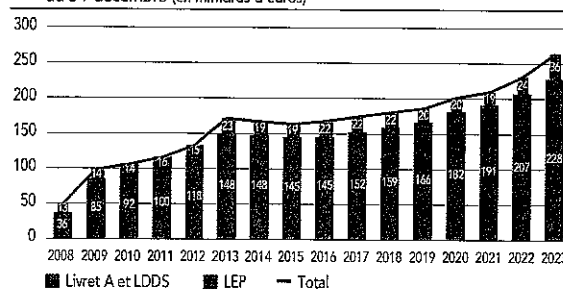
Les prêts accordés par le Fonds d'épargne et adossés à ces ressources sont des prêts de long, voire de très long terme. Le taux moyen global de centralisation a donc été conçu de façon à pouvoir évoluer pour garantir la disponibilité des ressources du Fonds d'épargne (décret n° 2013-699 du 30 juillet 2013). Toujours pour sécuriser le processus de transformation d'une épargne qui doit rester disponible à tout moment pour l'épargnant, la somme des fonds propres et des dépôts centralisés (au titre du livret A, du LDDS et du LEP) doit représenter au moins 135 % de l'encours des prêts au bilan du Fonds d'épargne (cf. tableau 5). À fin 2023, ce ratio était de 207,2 %, contre 187,3 % à fin 2022.

En contrepartie de cette centralisation d'une partie des dépôts, les réseaux collecteurs du livret A, du LDDS et du LEP perçoivent une rémunération (article L. 221-6 du Code monétaire et financier). Depuis 2016, la rémunération des réseaux collecteurs est égale à 0,3 % de l'encours centralisé du livret A et du LDDS, et à 0,4 % pour le LEP.

La Banque Postale perçoit une rémunération complémentaire, dite « commission d'accessibilité bancaire », calculée selon l'article R. 221-8-1 du Code monétaire et financier, de manière à lui assurer une compensation proportionnée aux missions de service d'intérêt économique général qui lui sont conférées. Jusqu'au 31 décembre 2022, la commission d'accessibilité bancaire de La Banque Postale était versée par le Fonds d'épargne. Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2023, conformément à l'article 184 de la loi n° 2022-1726 du 30 décembre 2022 de finances pour 2023, la charge est directement supportée par l'État.

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<sup>1</sup>. Au 31 décembre 2023, l'encours non centralisé s'élevait à 264 milliards, dont 36 milliards pour le LEP (cf. graphique 1).

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



Source : Banque de France.

<sup>1</sup> Les emplois des fonds non centralisés sont détaillés dans la partie 3.2.

## 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<br>× taux de centralisation) + fonds propres | dépôts guichet × taux de centralisation<br>du livret A et du LDDS            |
| Dénominateur du ratio                        | Tous les prêts du Fonds d'épargne                                                           | Prêts du Fonds d'épargne au logement social<br>et à la politique de la ville |
| Périodicité de mise en jeu                   | Trimestrielle                                                                               | Mensuelle                                                                    |
| Taux de centralisation maximum <sup>a)</sup> | 65 %                                                                                        | 100 %                                                                        |

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

Sources : Direction générale du Trésor.

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

|                                                 | 2020          | 2021          | 2022          | 2023          | Variation   |
|-------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-------------|
| Logement locatif social                         | 9 867         | 10 424        | 9 931         | 11 337        | 14          |
| Habitat spécifique                              | 801           | 832           | 1 024         | 849           | - 17        |
| Projet urbain                                   | 102           | 104           | 129           | 118           | - 9         |
| Refinancement (PLS, PLI, PS LA)                 | 578           | 388           | 383           | 251           | - 34        |
| <b>Logement social et politique de la ville</b> | <b>11 348</b> | <b>11 749</b> | <b>11 467</b> | <b>12 555</b> | <b>9</b>    |
| Secteur public local                            | 963           | 898           | 1 114         | 3 527         | 217         |
| Infrastructures (enveloppes 2008-2013)          |               |               |               |               |             |
| Financement direct hors logement (PRUAM+)       | 171           | 138           |               |               |             |
| <b>Secteur public</b>                           | <b>1 134</b>  | <b>1 037</b>  | <b>1 114</b>  | <b>3 527</b>  | <b>217</b>  |
| Prêt Bpifrance                                  | 1 000         |               |               |               |             |
| Prêt Société du Grand Paris                     |               |               | 1 000         |               |             |
| <b>Total prêts nouveaux signés (Hors SGP)</b>   | <b>13 482</b> | <b>12 785</b> | <b>12 581</b> | <b>16 082</b> | <b>27,8</b> |

Notes : Prêt locatif intermédiaire (PLI) ; prêt locatif social (PLS) ; prêt renouvellement urbain aménagement (PRUAM) ; prêt social location accession (PSLA) ; société du Grand Paris (SGP).

Sources : 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          | 2023          | Variation |
|-------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------|
| Logement locatif social                         | 9 199         | 8 742         | 9 368         | 9 732         | 10 730        | 10        |
| Habitat spécifique                              | 806           | 767           | 796           | 854           | 863           | 1         |
| Projet urbain                                   | 114           | 128           | 67            | 180           | 121           | -33       |
| Refinancement                                   | 573           | 426           | 539           | 358           | 244           | -32       |
| <b>Logement social et politique de la ville</b> | <b>10 692</b> | <b>10 063</b> | <b>10 770</b> | <b>11 124</b> | <b>11 958</b> | <b>7</b>  |
| Secteur public local                            | 1 542         | 1 351         | 1 063         | 998           | 1 963         | 97        |
| Infrastructures (enveloppes 2008-2013)          |               |               |               |               |               |           |
| Financement direct hors logement (PRUAM+)       | 139           | 105           | 29            |               |               |           |
| <b>Secteur public</b>                           | <b>1 681</b>  | <b>1 456</b>  | <b>1 092</b>  | <b>998</b>    | <b>1 963</b>  | <b>97</b> |
| <b>Total prêts nouveaux versés</b>              | <b>12 373</b> | <b>11 519</b> | <b>11 862</b> | <b>12 122</b> | <b>13 921</b> | <b>15</b> |

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

Les fonds centralisés sont essentiellement employés pour financer le logement social et la politique de la ville, en vertu de l'article L. 221-7 du Code monétaire et financier, qui fixe ces deux missions prioritaires à la Caisse des dépôts.

**Au 31 décembre 2023, l'encours centralisé s'élevait à 370,8 milliards d'euros, soit une hausse de 14 % par rapport à 2022, dont 334,8 milliards au titre du livret A et du LDDS (+ 11 % sur l'année) et 35,9 milliards au titre du LEP (+ 49,7 % sur un an) (cf. graphiques 2 et 3). Cette collecte exceptionnelle a entraîné une augmentation très significative de la taille du bilan du Fonds d'épargne (+ 44,5 milliards d'euros).**

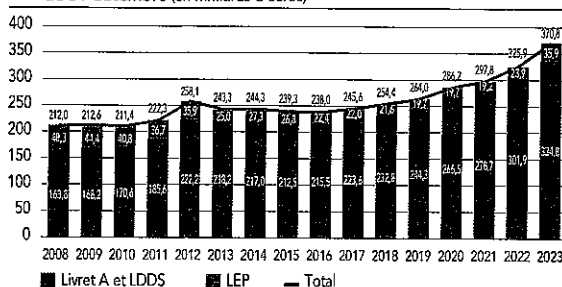
La composition du bilan du Fonds d'épargne est le reflet de ses activités de financement. Au passif, 90 % des ressources proviennent des fonds de l'épargne réglementée centralisés par les établissements de crédit (370,5 milliards d'euros, en hausse de 14 % sur un an), le reste étant des fonds mis à disposition par la section générale de la Caisse des dépôts, et des ressources provenant de la Banque européenne d'investissement et de la Banque du Conseil de l'Europe (cf. graphique 4). L'actif est quant à lui composé de deux grandes catégories : les prêts et les actifs financiers.

**La ressource issue de l'épargne centralisée a financé 96,8 % du montant des prêts accordés en 2023 par le Fonds d'épargne.** Cet adossement quasi intégral du financement à la ressource de l'épargne réglementée a sans aucun doute bénéficié du gel du taux du livret A, qui a permis aux prêts sur Fonds d'épargne de regagner en compétitivité par rapport aux offres de marché.

**Ce sont près de 23 milliards d'euros de prêts qui ont été mis en place ou modifiés en 2023 par le Fonds d'épargne.** Dans le détail, 16,1 milliards de nouveaux prêts ont été signés – dont une large part au second semestre, après l'annonce du gel à 3 % du taux du livret A –, 4,2 milliards de prêts existants ont été réaménagés, et plus de 2,7 milliards de prêts transférés entre emprunteurs, principalement dans le cadre de la réorganisation du secteur du logement social et de rapprochements entre acteurs (cf. tableaux 6 et 7). **Ces prêts financent en très grande majorité le logement social et la politique de la ville.**

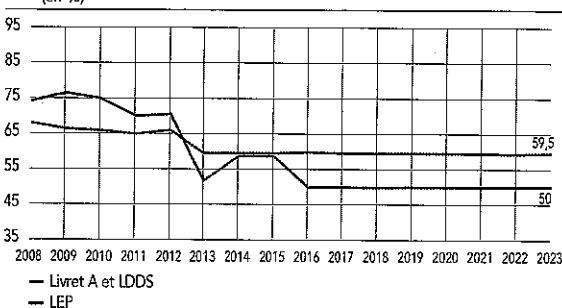
Sur l'année 2023, l'encours global des prêts a progressé de 5,8 milliards d'euros, près du double de la progression affichée en 2022, et s'est établi à 201,7 milliards au 31 décembre (cf. graphique 5). La part des prêts dans l'actif total continue cependant à baisser depuis fin 2016, période à laquelle elle représentait 72 %, pour tomber à 49 % en 2023.

**G2 Encours comptable des dépôts centralisés au Fonds d'épargne, au 31 décembre (en milliards d'euros)**



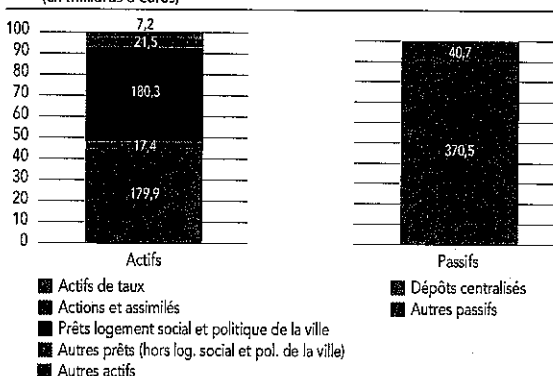
Source : Banque de France.

**G3 Encours centralisé du livret A, du LDDS et du LEP, rapporté à l'encours global, au 31 décembre (en %)**



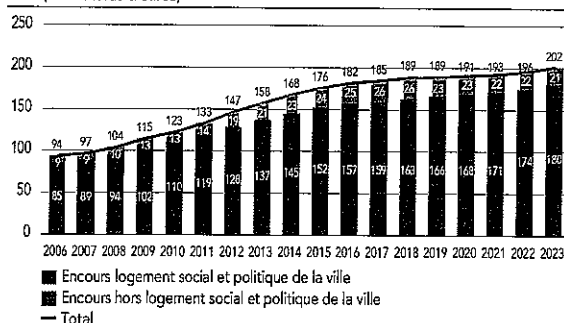
Source : Banque de France.

**G4 Bilan simplifié du Fonds d'épargne, au 31 décembre 2023 (en milliards d'euros)**



Source : Caisse des dépôts et consignations.

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



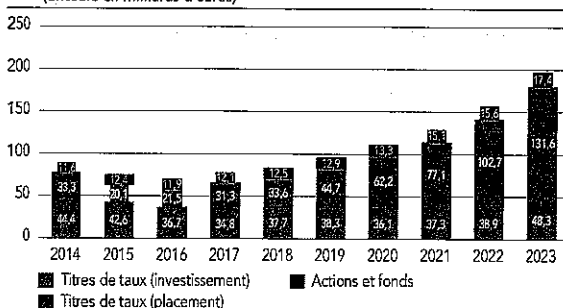
Sources : Caisse des dépôts et consignations, Fonds d'épargne.

L'actif du Fonds d'épargne est également constitué d'un portefeuille de titres financiers très liquides. Le Fonds d'épargne doit en effet 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 se fait principalement grâce à son portefeuille financier. La gestion de ce portefeuille a pour objectif de générer un rendement, afin d'assurer durablement le modèle économique, c'est-à-dire un financement du logement social à des taux compétitifs tout en rémunérant l'épargne réglementée et la garantie apportée par l'État.

Compte tenu de l'augmentation plus forte de l'encours centralisé que du volume des prêts, le portefeuille d'actifs financiers a progressé en 2023 de 40,1 milliards d'euros, pour atteindre 197,3 milliards. Un an plus tôt, il avait déjà fortement augmenté, de 27,7 milliards (cf. graphique 6).

**L'intégralité des prêts du Fonds d'épargne 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.

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



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

## Logement social : 12,6 milliards d'euros ont financé en 2023 la construction ou la rénovation de près de 200 000 logements sociaux

L'année 2023 a été marquée par un contexte conjoncturel difficile pour l'ensemble du secteur de la construction, s'ajoutant aux contraintes rencontrées dès 2021 en matière d'obtention des autorisations d'urbanisme pour la production de logements, et notamment de logements sociaux. La hausse des prix des matériaux de construction et de ceux de l'énergie a dégradé la rentabilité des bailleurs comme celle des promoteurs, entravant la réalisation de nombreux investissements du secteur HLM, et a réduit les fonds propres disponibles pouvant être injectés dans les nouvelles opérations.

**En matière de production de prêts, ce sont néanmoins 12,6 milliards d'euros de prêts au logement social qui ont été signés en 2023, en hausse de 9,5 % par rapport à l'année 2022, alors que la production était en baisse de 18 % à la fin du premier semestre, préalablement à l'annonce du gel du taux du livret A. Ces prêts ont permis de continuer à financer la construction de 83 741 nouveaux logements sociaux (seulement - 1 % par rapport à 2022). Ils ont également contribué à la réhabilitation de 105 486 autres logements** du parc existant, soit une forte croissance par rapport à 2022 (+ 33 %), avec une empreinte croissante du Fonds d'épargne dans le financement des opérations les plus ambitieuses sur le plan énergétique et environnemental. Voici le détail.

- **9,4 milliards d'euros ont concerné la construction et l'acquisition** de logements sociaux et intermédiaires (PLAI, PLUS, PLS et complémentaire PLS, ainsi que PLI distribués en direct<sup>2</sup>). Si le nombre de logements financés est resté relativement stable, les montants unitaires des opérations sont en hausse, ce qui explique l'augmentation en volume.
- Parallèlement, **2,5 milliards d'euros de prêts ont participé à la rénovation et à la réhabilitation** du parc, dont 796 millions d'éco-prêts à taux zéro (éco-PTZ), en forte accélération par rapport à 2022 (+ 28,5 %), permettant la rénovation thermique de 47 822 logements sociaux (+ 18 %) à des conditions très attractives. En complément de ces éco-prêts, 105 millions de prêts à taux fixes, dont 67 millions sur les ressources apportées par la Banque européenne d'investissement ont été signés, soit au total plus de 900 millions prêtés en 2023 par le Fonds d'épargne pour l'amélioration de la performance énergétique des HLM.

- Quant à l'**habitat spécifique**, après une année 2022 exceptionnelle, la production de prêts se normalise en 2023. Elle s'élève à **849 millions d'euros**, en baisse de 17 % par rapport à l'année précédente où elle avait atteint 1 milliard, mais retrouve un niveau comparable à celui de 2021 (832 millions).

Le financement de l'habitat spécifique regroupe l'ensemble des interventions sur Fonds d'épargne répondant aux besoins d'habitat 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.).

- Dans le secteur médico-social, le volume de prêts signés a baissé de 37 %, à 306 millions d'euros, après une hausse de 12 % l'année précédente. Le médico-social est un axe central de l'action du Fonds d'épargne pour l'habitat spécifique, avec 36 % des prêts accordés sur ce segment, tout en étant en recul puisqu'il représentait 48 % en 2022 et 52 % en 2021.
- Dans le domaine de l'habitat pour les jeunes, l'action du Fonds d'épargne via la Banque des territoires participe à l'atteinte de l'objectif du plan « 80 000 logements sur le quinquennat », dont 60 000 pour les étudiants et 20 000 pour les jeunes actifs. Le volume de prêts (207 millions d'euros) est toutefois en baisse de 19 % en 2023, après une hausse de 47 % en 2022.

**Ces financements spécifiques ont permis, en 2023, la construction de 9 521 logements (contre 11 870 en 2022) et la rénovation de 2 578 autres (contre 4 244 en 2022).**

## 2023 est une année de hausse exceptionnelle de l'activité de prêts au secteur public local (+ 217 %)

**En 2023, l'offre de « prêts au secteur public local » (PSPL), destinée au financement des projets structurants de long terme du secteur public local, a été revue.** L'enveloppe reconduite pour cinq ans<sup>3</sup> s'articule désormais autour de trois axes : i) les Projets Transformation écologique (taux du livret A + 40 points de base (pb)), ii) les Projets Cohésion (taux du livret A + 60 pb) et iii) les Projets Investissement public (taux du livret A + 130 pb). Cette refonte structurelle permet une meilleure lisibilité, et une simplification de l'offre à destination des territoires.

**Avec 3,5 milliards d'euros accordés, la production de prêts en 2023 est exceptionnelle.** Malgré un premier semestre en baisse de 20 % par rapport à 2022, l'offre de prêts du Fonds d'épargne au secteur public local a retrouvé son attractivité et 2023 termine en **croissance de près de 217 %**. Outre des taux redevenus compétitifs grâce au gel de la rémunération du livret A, les prêts sur Fonds d'épargne offrent des maturités exceptionnellement longues, facilitant de nombreux investissements dans les territoires, notamment en faveur de la transformation écologique et énergétique<sup>4</sup> dans le domaine de l'eau et des mobilités propres.

Sur les 3,5 milliards d'euros de prêts au secteur public local, 3,3 milliards ont été destinés aux investissements des collectivités et de leurs satellites, et 233 millions à des aménagements en matière de politique de la ville, notamment en territoires Action Cœur de Ville. L'Aqua Prêt et le Mobi Prêt ont atteint respectivement 1,2 milliard et 742 millions. Ils sont suivis par le prêt Relance Verte, avec 385 millions, puis par l'enveloppe de rénovation des bâtiments publics GPI-AMBRE, avec 285 millions. **Les investissements dans les quartiers prioritaires de la politique de la ville** ont atteint au total 1,63 milliard, dont 1,5 milliard pour le logement locatif social et l'habitat spécifique, et 166 millions pour les projets urbains et les projets portés par les collectivités locales. Ce montant est **en augmentation de 15 % par rapport à 2022, signe de l'accélération du rythme des projets de renouvellement urbain dans les quartiers prioritaires** (cf. encadré 5).

2 Prêt locatif aidé (PLAI) ; prêt locatif à usage social (PLUS) ; prêt locatif social (PLS) ; prêt locatif intermédiaire (PLI).

3 Le Fonds d'épargne publie des analyses détaillées dans son rapport annuel 2022.

4 Avec l'entrée en vigueur de la taxonomie verte européenne, la Banque des territoires a fait évoluer sa méthodologie de suivi des prêts « verts ». Celle-ci reposait jusqu'ici sur les labélisations obtenues par les organismes pour ces financements. Désormais, elle s'appuie sur le critère de la taxonomie européenne de

« contribution substantielle à l'objectif d'atténuation ». Cette nouvelle méthodologie ne permet pas encore d'intégrer le principe de DNSH (« Do not significant harm », ou « Absence de préjudice important »), qui impose aux acteurs de ne causer aucun préjudice aux six objectifs environnementaux posés par la taxonomie. L'application de ce critère pourrait limiter à l'avenir le flux des prêts rentrant dans le champ de la transition écologique et énergétique sur le seul critère de leur « contribution substantielle ».

**En 2023, le Fonds d'épargne a financé,  
grâce à l'épargne réglementée,  
10,8 milliards d'euros de prêts contribuant  
à la transformation écologique**

Qu'il s'agisse d'opérations en lien avec le logement social ou avec la politique de la ville, **10,8 milliards d'euros de prêts sur les 16,1 octroyés par le Fonds d'épargne en 2023** répondent au critère de « contribution substantielle à l'atténuation du changement climatique » de la taxonomie verte européenne. Parmi ceux-ci, 6,6 milliards d'euros de prêts ont concerné la rénovation des logements sociaux, et 2,8 milliards, le secteur public local (rénovation des bâtiments publics, préservation des ressources en eau, mobilités propres). **Sur la période 2017-2023, la Banque des territoires a au total financé près de 33,4 milliards de prêts contribuant à la transformation énergétique et écologique grâce à l'épargne réglementée. Ces prêts représentent aujourd'hui 60,3 % du flux de nouveaux prêts sur Fonds d'épargne, dépassant très largement les 6,9 milliards de la collecte centralisée du LDDS.**

## **Flash conjoncture France - Quels facteurs pourraient expliquer le taux d'épargne élevé en France ?**

Rédigé par Flamine Doré Graslin (Prev3) et Laura Lindegaard (Prev1) •  
Publié le 06 juin 2025

### **Quels facteurs pourraient expliquer le taux d'épargne élevé en France ?**

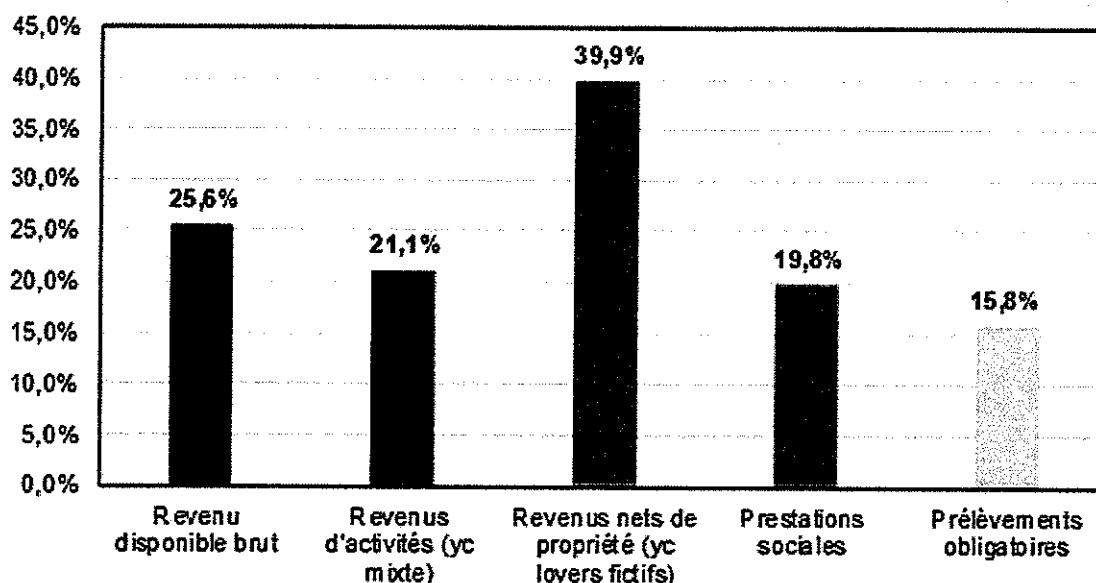
Alors qu'il était stable autour de 14 % à 15 % depuis les années 1990, le taux d'épargne des ménages français est nettement supérieur à ce niveau historique depuis 2020. S'il a fortement augmenté lors de la crise sanitaire (20,4 % en 2020 et 19,1 % en 2021), en raison des contraintes pesant sur la consommation ; il a ensuite reflué avec la réouverture de l'économie (16,8 % en 2022 et 16,9 % en 2023). Il a toutefois rebondi en 2024 pour s'établir à 18,2 %, plus de 3 pts au-dessus de sa moyenne historique et a atteint 18,8 % au 1er trimestre 2025.

Plusieurs facteurs aident à rendre compte du comportement d'épargne des ménages depuis la crise sanitaire.

Les chocs positifs sur le revenu réel des ménages se traduisent par un surcroît temporaire d'épargne en raison du lissage de la consommation. En effet, la consommation des ménages s'ajusterait avec retard après une hausse du revenu disponible brut (RDB) : dans le modèle macroéconométrique de prévision Opale de la DG Trésor, basé sur la relation passée entre pouvoir d'achat et consommation, une hausse de 1 pt du RDB réel se traduit ainsi par une hausse de seulement 0,54 pt de la consommation après quatre trimestres, le reste étant consommé plus tardivement. La très forte hausse du pouvoir d'achat en 2024 (+2,5 %, contre 1,0 % en moyenne sur la période 2010-2019) peut ainsi expliquer une partie de la hausse du taux d'épargne (+1,3 pt entre 2023 et 2024).

La composition des gains de pouvoir d'achat a pu peser sur la consommation, comme l'analyse également la Banque de France. La structure du revenu s'est déformée en faveur des revenus de la propriété entre 2019 et 2024, reflétant à la fois la hausse des taux d'intérêts et le dynamisme des dividendes versés par les sociétés. Or ces revenus sont concentrés au sein des ménages du haut de la distribution des revenus, qui ont une propension marginale à consommer plus faible que le reste de la population.

### Evolution cumulée du RDB et de ses composantes sur la période 2019-2024



Les comportements de consommation et d'épargne ont aussi été perturbés par le choc d'inflation, au-delà de son effet direct sur le pouvoir d'achat. D'une part, la forte hausse de l'inflation a pu conduire les ménages à épargner davantage pour maintenir la valeur réelle de leurs actifs financiers (leurs « encaisses réelles »), comme l'estime la Caisse des Dépôts. D'autre part, le choc inflationniste a pu accentuer les comportements de précaution, compte tenu du caractère inhabituellement intense de cet épisode depuis les années 1980. Enfin, les ménages ont ressenti l'inflation plus fortement et plus durablement que celle mesurée par les statistiques : au 4<sup>e</sup> trimestre 2023, après le pic d'inflation, l'inflation ressentie était à 19,9 %, contre 2,7 % mesurée. Bien qu'il se résorbe progressivement, l'écart reste conséquent au 1<sup>er</sup> trimestre 2025, à 13,9 % ressentie contre 2,3 % mesurée.

Les facteurs ayant contribué à la hausse du taux d'épargne en 2024 devraient se dissiper progressivement. Si l'effet d'encaisses réelles est susceptible de peser encore quelque temps sur la consommation du fait des prix qui restent à un haut niveau, l'inflation s'est normalisée et la perception des ménages s'ajuste. Par ailleurs, même si leur rôle est moins central en France que dans d'autres économies, les taux des crédits à la consommation baissent, facilitant l'accès aux crédits pour les ménages et réduisant ainsi leur contrainte de liquidité. Enfin, l'Insee et la Banque de France, à l'instar de la DG Trésor, prévoient des revenus désormais davantage portés par les revenus salariaux et les prestations sociales, et donc plus susceptibles d'être consommés que les revenus du patrimoine.

