

Collecte sur Livrets A : ô les beaux jours sont finis ...

par [Sandrine Levasseur](#)

A chaque annonce de modification du taux de rémunération du Livret A, se pose la question de son impact sur les montants collectés. Répondre à cette question – en fournissant une évaluation quantifiée – n'est pas chose facile car l'impact dépend d'un grand nombre de facteurs dont certains sont difficiles à mesurer (e.g. la « valeur-refuge » que constitue le Livret A) ou difficile à anticiper (e.g. la politique plus ou moins agressive menée par les banques pour favoriser leur propre support d'épargne). Pour autant, ces difficultés ne doivent pas nous priver d'une évaluation dont les enjeux sont importants pour le [financement du logement social](#), les banques et les deniers de l'Etat.

La dernière [note de l'OFCE](#) (n°30, 30 juillet 2013) propose une évaluation quantifiée de l'impact d'une baisse du taux d'intérêt rémunérateur du Livret A (le taux passe de 1,75 % à 1,25 % à compter du 1^{er} août 2013) sur les montants collectés. Si la prudence s'impose tant l'exercice de quantification a ses limites, celui-ci nous montre cependant que les beaux jours en matière de collecte sur les Livrets A sont vraisemblablement derrière nous. Certes, les montants recueillis sur l'année 2013 resteront à un niveau très élevé, entre 14,5 et 18,5 milliards d'euros (hors intérêts capitalisés). Mais ils sont imputables pour moitié aux montants collectés au cours du mois de Janvier (8,21 milliards d'euros) après le relèvement du plafond du Livret A intervenu le 1^{er} janvier 2013. En 2014, l'effet « boosteur » de relèvement du plafond disparaîtra, et la collecte sur les Livrets A devrait chuter dans un contexte de rémunération plus faible du Livret A.

Selon nos estimations, pour que les montants collectés restent aux alentours des 16 milliards d'euros en 2014, il faudrait soit que le taux de chômage retombe sous la barre des 10,5 % de façon à redonner du pouvoir d'épargne aux ménages, soit que le rendement sur l'assurance-vie (net de la fiscalité) baisse à 1 % de façon à réorienter l'épargne disponible vers le Livret A[1]. Alternativement, il faudrait que la Bourse chute. Or, à l'heure actuelle, il n'y a pas vraiment de raison d'anticiper une baisse du chômage en France. Le rendement des produits d'assurance-vie est, certes, orienté à la baisse pour l'année à venir. Mais cette baisse viendrait seulement amoindrir le différentiel de rendement qui apparaîtra entre les deux produits d'épargne (assez fortement substituables) suite à la baisse du taux du Livret A à partir du 1^{er} août. La Bourse, fortement malmenée depuis le début de la crise, est cependant engagée dans une perspective haussière depuis un an, tendance qui *a priori* devrait se poursuivre. Evidemment, le scénario du pire ou du mieux – tout dépend le point de vue adopté – ne peut être exclu : la Bourse peut s'effondrer mais alors le chômage risque d'augmenter et les actifs sous-jacents de l'assurance-vie risquent de baisser car cela signifiera soit qu'il y a une nouvelle crise dans la zone euro, soit que la sortie de crise est beaucoup plus difficile que prévue.

L'un dans l'autre, on le voit, des perspectives de collectes sur les Livrets A du niveau de celles observées lors des précédentes années sont plutôt obscurcies[2]. A très court terme, une moindre collecte sur les Livrets A ne devrait pas poser de problème pour le financement du logement social, la Caisse des dépôts et Consignations (CDC) disposant d'un surplus de fonds d'épargne qui n'est pas encore alloué aux bailleurs sociaux[3]. Pour autant, dès lors que le surplus du fond d'épargne sera utilisé, le financement du logement social deviendra tributaire des montants collectés sur Livrets A. Une moindre collecte sur les Livrets A se traduirait alors par l'incapacité de construire des logements sociaux. Si ce scénario du pire venait à se réaliser, on ne pourra pas faire

l'économie – dans les deux à trois ans à venir – d'une réforme du mode de financement du logement social de façon à le rendre moins dépend de la collecte sur les Livrets A.

[1] La modification du système de prélèvement libératoire forfaitaire (PLF), à compter de 2013, rend cependant difficile une évaluation du rendement de l'assurance-vie, et des autres produits financiers, net de toute imposition. En effet, les revenus financiers (intérêts, dividendes, plus-values mobilières, etc.) supérieurs à 2 000 € par an seront soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu du ménage.

[2] La collecte sur Livrets A (hors intérêts) a atteint 17,38 milliards en 2011 et 28,16 milliards en 2012. Comparativement, l'année 2010 a été une année de piètre collecte, avec à peine 7,8 milliards d'euros.

[3] 65 % des sommes déposées sur les Livrets A servent, en effet, à alimenter le fond d'épargne dans lequel la CDC puise pour financer les logements sociaux ([Levasseur, 2011](#)). C'est d'ailleurs une partie ([30 milliards d'euros](#)) de ce surplus d'épargne non utilisé pour financer le logement social qui a été « rétrocedé » momentanément aux banques. Le décret, entré en application le 31 Juillet 2013, prévoit que dès que les prêts de la CDC aux bailleurs sociaux atteindront un certain niveau, les banques devront reverser ces 30 milliards au fond d'épargne.