

# Évolution des flux de placements financiers des ménages français entre juin 2013 et juin 2014 et incidence sur les groupes de bancassurance

---

**Adeline BACHELLERIE et Guillaume FERRERO**

*Direction générale des Statistiques*

Direction des Statistiques monétaires et financières

**Jean-Baptiste FELLER**

*Secrétariat général*

de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution

Direction des Études

*De mi-2013 à mi-2014, le volume global des flux nets de placements financiers des ménages a peu varié mais leur composition a connu quelques évolutions remarquables.*

*Sur cette période, la collecte de l'assurance-vie reprend du dynamisme, après la décollecte de 2012, et la croissance des dépôts bancaires s'essouffle. Après une forte augmentation liée au relèvement des plafonds, les placements sur les produits d'épargne réglementée – livrets A et bleu et livrets de développement durable (LDD) – enregistrent une légère décollecte alors que, bénéficiant d'une rémunération devenue plus attractive du fait de la baisse générale des taux et de l'inflation, le plan d'épargne-logement (PEL) attire des flux de placement fortement accrus. Par ailleurs, la collecte nette reste négative sur les titres de créance et s'améliore sur les autres catégories de titres.*

*Les principaux groupes de bancassurance continuent, sans surprise compte tenu de leur taille, de capter l'essentiel du marché des flux d'épargne des ménages. Leur position s'érode marginalement sur les produits bancaires alors qu'elle se renforce sur l'assurance-vie, notamment sur les supports en euros. Les autres assureurs sont plus dynamiques sur les supports en unités de compte (UC).*

*Une analyse plus fine de ces flux, par type d'entité, permet de relier certaines tendances aux évolutions économiques (contexte de taux bas et de faible inflation) et aux réformes prudentielles (incitant les établissements de crédit à renforcer la part des dépôts dans leurs passifs et les organismes d'assurance à commercialiser des supports en UC) en mettant en évidence leurs différences de positionnement.*

Mots clés : épargne financière, ménages français, placements, assurance-vie, livrets d'épargne, livret A, PEL, titres d'OPC, actions, titres de créance, groupe de bancassurance

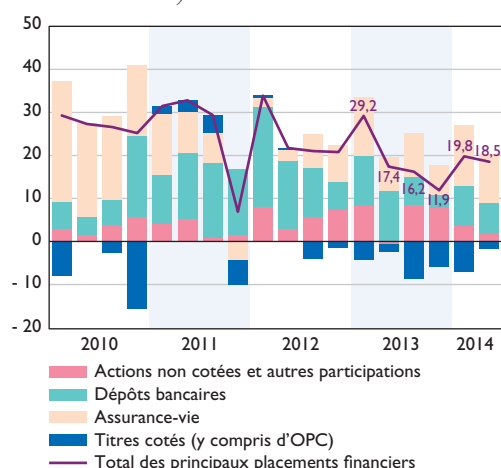
Codes JEL : E21, E22, E31, E41, E50

## I | Reprise partielle des placements financiers des ménages

En 2013, les ménages français ont effectué 74,8 milliards d'euros de placements financiers (cf. tableau 1). Bien que toujours élevé, ce montant s'inscrit en baisse pour la troisième année consécutive. Au cours de la dernière année, la structure des placements a évolué : les ménages ont davantage orienté leurs placements vers les contrats d'assurance-vie au détriment des dépôts bancaires. Ils ont également cédé des titres, notamment des titres d'organismes de placement collectif (OPC).

Graphique 1 Flux nets trimestriels des principaux placements financiers

(cvs, en milliards d'euros)



Source : Banque de France, comptes financiers.

L'analyse infra-annuelle montre que les flux de placements sont surtout élevés au premier trimestre (cf. graphique 1).

## III Réorientation d'une partie des placements vers les contrats d'assurance-vie

Traditionnellement, les ménages français allouent une part importante de leurs flux de placements à l'assurance-vie, notamment du fait de la rémunération garantie, qui se compare favorablement aux taux servis sur les produits bancaires, de l'absence de risque en capital des contrats en euros et de la fiscalité favorable dont bénéficie ce placement. À fin juin 2014, l'encours total s'élève à 1 565,9 milliards d'euros soit 33,1 % du total du patrimoine financier des ménages<sup>1</sup>. Néanmoins, en 2011 et 2012, l'assurance-vie avait connu une phase de désaffection marquée : les flux nets de placements avaient nettement fléchi, tombant à 20,9 milliards en 2012 contre 85,7 milliards en 2010, avant de se redresser en 2013 (+ 38,3 milliards). La reprise se confirme en 2014 : à fin septembre, le flux de placement a atteint 38,5 milliards. La stabilité du cadre fiscal actuel de l'assurance-vie, confirmée par la loi de finance 2014, a pu lever les craintes des investisseurs liées à un durcissement fiscal. Le taux moyen offert par l'assurance-vie, assez largement déconnecté des taux longs actuels, a par ailleurs exercé un fort effet d'attraction. L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) exerce une vigilance particulière sur le niveau des taux de revalorisation servis aux assurés, à la fois dans un

Tableau 1 Principaux placements financiers des ménages résidents en France

(flux nets annuels, en milliards d'euros)

	Dépôts bancaires	Placements non bancaires	Dont contrats d'assurance-vie <sup>a)</sup>	Dont titres cotés (y compris d'OPC)	Dont actions non cotées et autres participations	Total des principaux placements financiers
2010	35,4	73,0	85,7	- 26,5	13,8	108,4
2011	59,8	40,8	26,1	2,9	11,8	100,6
2012	57,0	40,2	20,9	- 4,9	24,2	97,2
2013	33,2	41,6	38,3	- 20,7	24,0	74,8

Champ : Ménages et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM).

a) Les flux d'assurance-vie sont mesurés par les flux de provisions techniques sur l'ensemble des contrats (collectifs et individuels).

Source : Banque de France, comptes financiers.

I Une analyse du patrimoine des ménages est présentée dans l'article intitulé Le patrimoine économique national en 2013 – Deuxième année de stabilité dans ce numéro du Bulletin.

Tableau 2 Flux nets trimestriels de provisions techniques de contrats d'assurance-vie

(cvs, en milliards d'euros)

	2013				2014		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
<b>Contrats d'assurance-vie</b>	<b>13,5</b>	<b>7,8</b>	<b>10,0</b>	<b>6,9</b>	<b>14,0</b>	<b>11,3</b>	<b>13,2</b>
Contrats en unités de compte	0,9	1,0	0,8	0,5	1,6	1,8	1,9
Contrats en euros	12,6	6,8	9,2	6,4	12,4	9,5	11,3

Sources : Banque de France, comptes financiers, et FFSA pour l'échéance de septembre 2014.

objectif de contrôle prudentiel et de suivi des pratiques commerciales en assurance-vie<sup>2</sup> (cf. graphique 2).

Bien que minoritaire dans le montant total des contrats souscrits, la part des contrats et supports libellés en unités de compte (UC) dans le flux de production progresse, passant de 9 % durant les trois premiers trimestres de 2013 à 13,7 % à fin septembre 2014. À cette date, le montant total souscrit depuis le début de l'année, net des rachats et autres prestations, atteint déjà 5,3 milliards d'euros après 3,3 milliards sur l'année 2013 (cf. tableau 2). Le lancement des nouveaux fonds

« euro-croissance » et des contrats « vie-génération »<sup>3</sup> au deuxième semestre 2014 pourrait contribuer à ce mouvement.

Toutefois, la remontée des flux de placements en contrats d'assurance-vie ne compense pas la diminution des placements sous forme de dépôts bancaires.

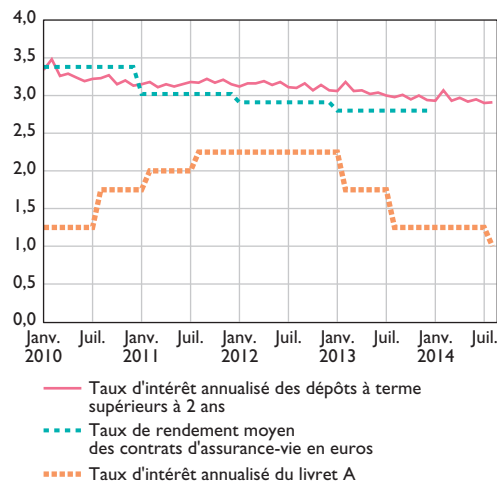
## I | 2 Recul du poids relatif des dépôts bancaires

La réallocation des placements des ménages en faveur des dépôts bancaires (les placements bancaires représentent 26,5 % du patrimoine financier des ménages au deuxième trimestre 2014), observée en 2011 et 2012, a ralenti en 2013 : les flux nets de dépôts bancaires sont revenus à 33,2 milliards après 57 milliards en 2012 et 59,8 milliards en 2011 (cf. tableau 1).

Les placements sur les produits d'épargne réglementée – livrets A et bleu et livrets de développement durable (LDD) – et sur les livrets ordinaires soumis à l'impôt expliquent la quasi-totalité des flux de placements réalisés sur les livrets d'épargne (cf. graphique 3). Jusqu'en septembre 2012, les flux ont été très dynamiques sur ces deux catégories de livrets. Les deux relèvements de plafond successifs du Livret A et du LDD (respectivement de 15 300 euros à 19 125 euros en octobre 2012, puis à 22 950 euros en janvier 2013 et de 6 000 à 12 000 euros en octobre 2012) ont dopé la collecte de ces livrets aux dépens des livrets ordinaires et des dépôts à vue, entre le quatrième trimestre 2012

Graphique 2 Évolution des taux mensuels de rémunération

(en %)



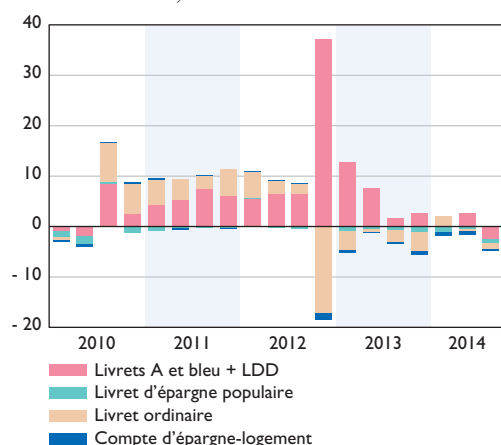
Source : Banque de France, statistiques monétaires.

2 Cf. notamment Étude sur les taux de revalorisation des contrats individuels d'assurance-vie au titre de 2013 et Étude sur les taux de revalorisation des contrats collectifs d'assurance-vie et PERP au titre de 2013 disponibles sur le site de l'ACPR, [http://acpr.banque-france.fr/fileadmin/user\\_upload/acpr/publications/analyses-syntheses/201405-Etude-taux-revalorisation-contrats-individuels-assurance-vie-titre-2013-2.pdf](http://acpr.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/acpr/publications/analyses-syntheses/201405-Etude-taux-revalorisation-contrats-individuels-assurance-vie-titre-2013-2.pdf) et [http://acpr.banque-france.fr/fileadmin/user\\_upload/acpr/publications/analyses-syntheses/201405-Etude-taux-revalorisation-contrats-collectifs-assurance-vie-et-PERP-titre-2013.pdf](http://acpr.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/acpr/publications/analyses-syntheses/201405-Etude-taux-revalorisation-contrats-collectifs-assurance-vie-et-PERP-titre-2013.pdf)

3 S'inspirant largement des fonds en euros diversifiés qui n'étaient pas directement commercialisés auprès des souscripteurs individuels, les fonds « euro-croissance » offrent à l'assuré une garantie du capital, dans une proportion laissée à son choix, à un terme minimal de huit ans. Grâce à cette garantie à terme et non plus à tout moment comme sur les fonds euros traditionnels, les assureurs peuvent investir davantage dans des supports en actions et espérer offrir en moyenne à l'assuré une rémunération supérieure à celle des fonds en euros alors même que la garantie à terme limite les risques pris par l'assuré. Ce contrat se situe donc à mi-chemin entre les supports en euros et en UC. La commercialisation de tels contrats impose toutefois à l'assureur de disposer d'outils de gestion comptable complexes et de remplir des obligations particulières de conseil envers l'assuré. Dans le cadre du contrat « vie-génération », l'assuré bénéficie d'un régime fiscal plus favorable lors de la transmission de son patrimoine que pour un autre type de contrat. En contrepartie, il accepte que cet actif soit affecté en partie au financement des entreprises (notamment via des fonds communs de placements à risque), de l'économie solidaire, ou du logement social et intermédiaire.

Graphique 3 Flux nets trimestriels en livrets d'épargne

(cvs, en milliards d'euros)



Source : Banque de France, statistiques monétaires.

et le deuxième trimestre 2013. Depuis, les flux alimentant ces deux catégories de livrets se sont nettement modérés. Les rendements des livrets ordinaires ont connu la même évolution de baisse des taux nominaux que ceux des livrets d'épargne réglementée (cf. graphique 2).

En revanche, la rémunération non fiscalisée du plan d'épargne-logement (PEL) est restée fixée à 2,5 %<sup>4</sup>, prime d'État non comprise, soit nettement au-dessus de celle du livret A et quasiment au niveau du rendement des contrats d'assurance-vie en euros. Le taux du PEL est ainsi devenu fortement déconnecté des taux longs de marché comme du taux de l'inflation.

Cet avantage relatif accru de la rémunération du PEL, dans un contexte général de baisse des taux, n'a pas échappé aux ménages, notamment les ménages aisés, dont le flux de placement sur ce produit s'est élevé à + 9,5 milliards en 2013, après + 1,6 milliard en 2012 (cf. tableau 3). Cette tendance se poursuit depuis le premier semestre de 2014, avec + 12,3 milliards de flux corrigés des variations saisonnières (cvs) collectés entre janvier et septembre 2014. En revanche, le compte d'épargne-logement (CEL) dont la rémunération est fixée à deux tiers du taux du livret A est en décollecte depuis la fin 2012.

Dans son rapport remis chaque année au ministre des Finances et des Comptes publics, au président du Sénat et au président de l'Assemblée nationale, l'Observatoire de l'épargne réglementée présidé par le gouverneur de la Banque de France décrit l'évolution de l'épargne réglementée et de sa détention ainsi que l'emploi des fonds collectés<sup>5</sup>.

### I | 3 La détention directe de titres reste faible

Les flux de placements des ménages sous forme d'achats directs de titres cotés, y compris les titres d'OPC, demeurent faibles et souvent changeants (le portefeuille de titres représente 10,6 % du patrimoine financier des ménages à mi-2014). Depuis le début de l'année 2014, les ménages ont globalement cédé des titres à hauteur de 8,8 milliards : ils ont accru

Tableau 3 Flux nets trimestriels en dépôts bancaires

(cvs, en milliards d'euros)

	2013				2014		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3
<b>Total des dépôts bancaires</b>	11,2	11,0	4,7	1,6	7,8	5,6	1,8
<b>Dépôts à vue</b>	5,4	4,2	4,8	2,2	5,6	2,1	5,4
<b>Livrets d'épargne</b>	9,7	7,4	- 2,7	- 3,5	2,1	0,3	- 6,5
Dont : Livret A (+ Bleu) ; Livret développement durable	12,8	7,6	1,6	2,6	- 0,1	2,6	- 2,5
Livret ordinaire	- 3,7	- 0,5	- 2,4	- 3,9	2,0	- 0,3	- 1,3
<b>Dépôts à terme</b>	- 3,9	- 0,6	2,6	2,9	0,1	3,2	2,9
Dont : Plan d'épargne-logement (PEL)	1,3	2,1	3,0	3,1	4,3	3,2	4,8
Comptes à terme	- 4,9	- 2,4	- 0,1	0,0	- 4,0	0,3	- 1,6

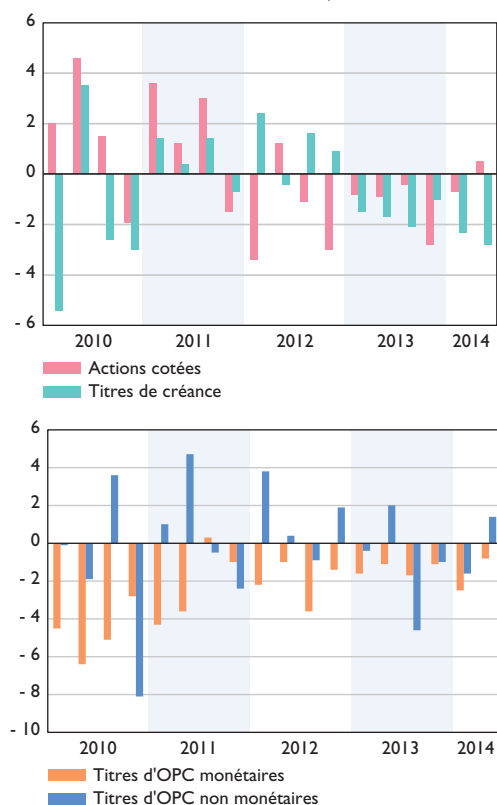
Source : Banque de France, comptes financiers et statistiques monétaires.

4 Cette rémunération est garantie dès lors que l'épargnant a conservé son contrat pendant deux ans. Il peut alors fermer son PEL en conservant la rémunération qui y est associée mais en perdant le droit au prêt immobilier et à la prime d'État.

5 Le rapport annuel de l'Observatoire de l'épargne réglementée (OER) est disponible sur le site de la Banque de France. Il comprend de nombreuses informations sur l'épargne réglementée auxquelles le lecteur est invité à se référer ([https://www.banque-france.fr/fileadmin/user\\_upload/banque\\_de\\_france/publications/OER2013\\_INTERNET.pdf](https://www.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/banque_de_france/publications/OER2013_INTERNET.pdf)).

### Graphiques 4 Souscriptions/rachats nets de titres y compris d'OPC

(flux trimestriels cvs, en milliards d'euros)



Source : Banque de France, comptes financiers.

leurs cessions nettes de titres de créance mais ont réduit celles d'actions cotées (cf. graphiques 4). Ils ont également procédé à des rachats nets de titres d'OPC monétaires et non monétaires (y compris d'OPC immobiliers). Au deuxième trimestre 2014, leurs flux de placements en actions cotées et en titres d'OPC non monétaires redeviennent cependant positifs avec respectivement + 0,5 milliard et + 1,4 milliard.

## 2| Stabilisation des parts de marché des groupes de bancassurance

### 2|1 Les positions des groupes de bancassurance se renforcent sur l'assurance-vie et s'érodent légèrement sur l'épargne bancaire

Les six principaux groupes de bancassurance français<sup>6</sup> concentrent une très forte proportion de la gestion du patrimoine financier des ménages. Ils rassemblaient ainsi, au 31 décembre 2013, 58,8 % des provisions mathématiques d'assurance-vie et 96,0 % des encours de placements bancaires (cf. tableaux 4 et 5), et, au 30 juin 2014, 53,7 % de l'encours des titres d'OPC émis en France.

Tableau 4 Provisions des supports rachetables d'assurance-vie

(en milliards d'euros)

	Données au 31 décembre 2013
Six principaux groupes de bancassurance	774,9
Autres établissements et organismes	542,3

Source : Collecte hebdomadaire sur les flux d'assurance-vie (ACPR).

### Les groupes de bancassurance canalisent une part majoritaire des flux nets d'assurance-vie

Depuis 2012, les six principaux groupes de bancassurance renforcent leur position dans le secteur de l'assurance-vie<sup>7</sup>. Du 1<sup>er</sup> juillet 2013 au 30 juin 2014, ils attirent 63,6 % des flux nets<sup>8</sup> sur les contrats rachetables, soit 8,9 milliards d'euros

Tableau 5 Encours des produits bancaires

(en milliards d'euros)

	2013		2014
	30 juin	31 décembre	30 juin
Six principaux groupes de bancassurance	1 133,6	1 142,8	1 151,9
Autres établissements et organismes	47,4	48,0	49,4

Source : État Client\_Re (ACPR).

<sup>6</sup> Il s'agit des six groupes BNP Paribas, BPCE, Crédit Agricole, Crédit Mutuel, La Banque Postale et Société Générale ainsi que de CNP Assurances qui a des liens capitalistiques et commerciaux avec BPCE et La Banque Postale.

<sup>7</sup> Pour une présentation de l'ensemble du marché de l'assurance-vie en France, le lecteur pourra se référer au rapport de l'ACPR sur les chiffres du marché français de l'assurance en 2013 (<https://acpr.banque-france.fr/publications/rapports-annuels/chiffres-du-marche-francais-de-la-banque-et-de-l-assurance.html>).

<sup>8</sup> Dans le cadre de la collecte hebdomadaire ACPR sur les flux d'assurance-vie, seules les primes, les prestations et les arbitrages entre supports sont enregistrés, la revalorisation des fonds (capitalisation pour les supports en euros ou fluctuations de marché pour les supports en UC) n'est pas prise en compte.

Tableau 6 Collecte nette sur les supports rachetables d'assurance-vie

(en milliards d'euros)

	2013		2014		Cumul de juillet 2013 à juin 2014
	3 <sup>e</sup> trimestre	4 <sup>e</sup> trimestre	1 <sup>er</sup> trimestre	2 <sup>e</sup> trimestre	
Six principaux groupes de bancassurance	1,2	0,3	4,8	2,6	8,9
Autres établissements et organismes	1,5	1,0	1,5	1,1	5,1

Source : Collecte hebdomadaire sur les flux d'assurance-vie (ACPR).

(cf. tableau 6). Ce dynamisme s'explique notamment par leur forte collecte au cours du premier semestre 2014, se traduisant par un excédent de 7,4 milliards par rapport aux prestations versées. En revanche, au cours du second semestre 2013, leur collecte a été légèrement inférieure à celle des autres organismes : 1,5 milliard contre 2,6 milliards.

Rapportés aux encours, les flux nets observés de juillet 2013 à juin 2014 restent modestes. Ils représentent en moyenne 1,1 % des encours pour les six groupes de bancassurance et 0,9 % pour les autres groupes. Pour mémoire, lors de la phase aiguë de décollecte survenue entre juillet 2011 et juin 2012, les flux nets négatifs avaient représenté respectivement 0,8 et 1,5 % des encours en moyenne.

### Malgré une collecte moins dynamique que celle des autres acteurs, les groupes de bancassurance maintiennent leur position dominante dans l'épargne bancaire

Compte tenu de leur poids relatif, les six groupes de bancassurance déterminent les grandes tendances du marché (cf. partie 1). Leurs encours bancaires ont progressé de 18,4 milliards de juillet 2013 à juin 2014 (cf. tableau 7).

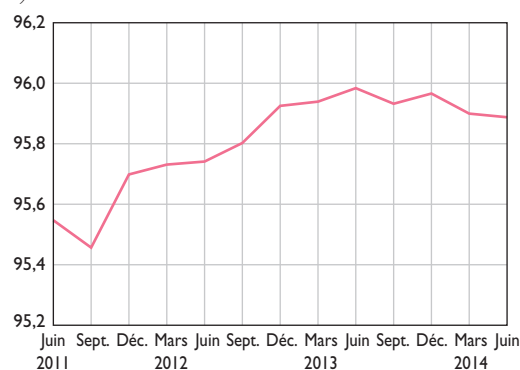
La progression des encours des autres établissements est moins régulière. Toutefois, leur rythme de

croissance est plus de deux fois et demie supérieur à celui des six groupes de bancassurance. Avec une progression de 2,0 milliards sur la période étudiée, l'encours de ces établissements a augmenté de 4,2 %, contre seulement 1,6 % pour les groupes de bancassurance.

Au cours des trois dernières années, la part des groupes de bancassurance dans les dépôts bancaires des ménages s'est renforcée et maintenue à un niveau très élevé, de l'ordre de 96 % (cf. graphique 5).

Graphique 5 Part des six groupes de bancassurance dans les encours des ménages résidents

(en %)



Source : État Client\_Re (ACPR).

Tableau 7 Évolution de l'encours des produits bancaires

(en milliards d'euros)

	2013		2014		Cumul de juillet 2013 à juin 2014
	3 <sup>e</sup> trimestre	4 <sup>e</sup> trimestre	1 <sup>er</sup> trimestre	2 <sup>e</sup> trimestre	
Six principaux groupes de bancassurance	2,4	6,9	2,5	6,7	18,4
Autres établissements et organismes	0,7	- 0,1	0,9	0,4	2,0

Source : État Client\_Re (ACPR).

### L'encours de titres d'OPC détenus par les ménages résidents et géré par les groupes de bancassurance augmente en dépit de la décollecte

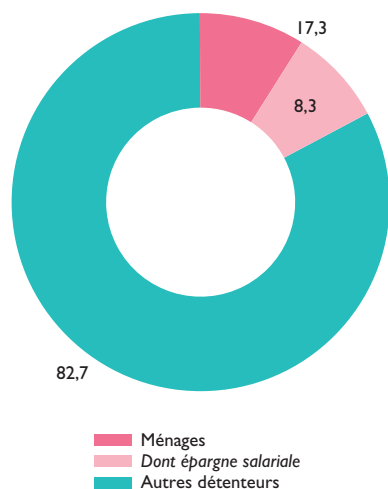
La part de l'encours total de titres d'OPC émis en France détenue par les ménages baisse légèrement sur un an à 17,3 % (- 0,4 point, cf. graphiques 6 et 7 et tableau 8). L'encours détenu par les ménages hors épargne salariale (117,9 milliards) croît grâce aux

effets de valorisation (+ 11,0 milliards, soit + 9,1 %) alors que les souscriptions nettes sont négatives (- 14,2 milliards, soit - 11,7 %). Les encours d'épargne salariale (107,7 milliards) bénéficient d'effets de valorisation plus forts (+ 13,7 milliards) et subissent une décollecte nette moindre, à hauteur de - 1,6 milliard.

Les six groupes de bancassurance gèrent 55,5 % des encours d'OPC détenus par les ménages à fin juin 2014 (soit 65,5 milliards, FCPE exclus), *via* leurs

**Graphique 6** Détention de titres d'OPC par les ménages

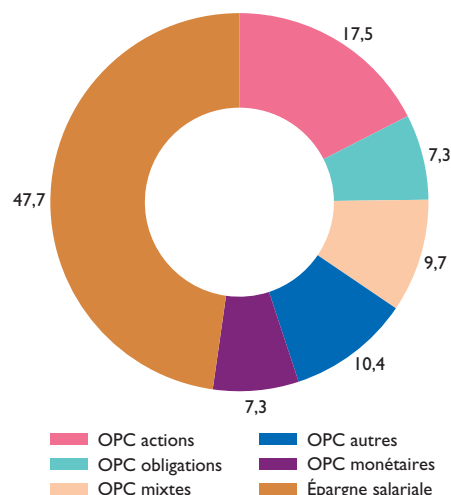
(en %)



Note : Encours total d'OPC, juin 2014 : 1 305,5 milliards d'euros.  
Source : Banque de France, données des organismes.

**Graphique 7** Épargne des ménages par catégorie d'OPC

(en %)



Note : Encours détenu par les ménages, juin 2014 : 225,6 milliards d'euros.  
Source : Banque de France, données des organismes.

**Tableau 8** Encours et flux de placement en titres d'OPC auprès des ménages et gérés par des groupes de bancassurance

(en milliards d'euros, variation en %)

	Encours		Collecte nette		Valorisation	
	Juin 2013	Juin 2014	Montant	Variation	Montant	Variation
<b>Total OPC</b>	<b>1 228,9</b>	<b>1 305,5</b>	<b>- 23,4</b>	<b>- 1,9</b>	<b>+ 100,2</b>	<b>+ 8,2</b>
<b>Dont OPC détenus par les ménages :</b>	<b>217,0</b>	<b>225,6</b>	<b>- 15,8</b>	<b>- 7,3</b>	<b>+ 24,6</b>	<b>+ 11,3</b>
Autres qu'épargne salariale :	121,4	117,9	- 14,2	- 11,7	+ 11,0	+ 9,1
Non monétaires						
Gérés par les groupes de bancassurance	58,7	58,4	- 2,8	- 4,7	+ 3,3	+ 5,7
Non gérés par les groupes de bancassurances	41,8	43,0	- 7,0	- 16,8	+ 7,6	+ 18,1
Monétaires						
Gérés par les groupes de bancassurance	8,7	7,1	- 1,5	- 17,9	+ 0,0	+ 0,1
Non gérés par les groupes de bancassurances	12,2	9,4	- 2,9	- 23,7	+ 0,1	+ 0,4
Épargne salariale (FCPE)	95,6	107,7	- 1,6	- 1,6	+ 13,7	+ 14,3

Note : La variation d'encours entre juin 2013 et juin 2014 s'explique complètement par la collecte nette, les effets « valorisation » et les reclassifications (non représentées dans le tableau).

Population : OPC résidents, hors fonds immobiliers (OPCI et SCPI).

Source : Banque de France, données des organismes.

ENCADRÉ

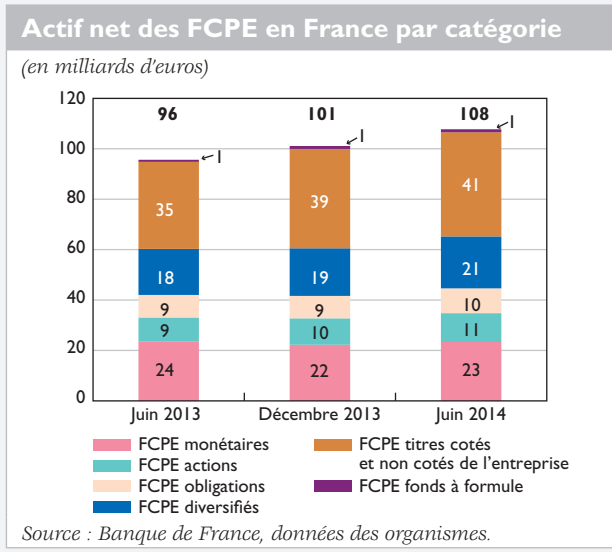
**Le dynamisme des fonds communs de placement d'entreprise (FCPE)**

Les fonds communs de placement d'entreprise sont réservés aux salariés d'une entreprise. Ils sont rattachés à la catégorie des OPC non monétaires (sous-catégorie des fonds « autres »), quelle que soit leur stratégie d'investissement. L'information sur leur orientation de placement permet de les classer en six sous-catégories : FCPE monétaires, FCPE actions, FCPE obligations, FCPE diversifiés, FCPE en titres cotés ou non cotés de l'entreprise, FCPE fonds à formule. On y rajoute les SICAV d'actionnariat salarié (SICAVAS).

À fin juin 2014, l'encours détenu par les salariés sur les FCPE s'élève à 107,7 milliards d'euros, en hausse de 12,7 % par rapport à fin juin 2013.

L'encours moyen par fonds tend à augmenter, passant de 45 millions d'euros fin juin 2013, à 53 millions fin 2014 alors que le nombre de fonds diminue, revenant de 2 100 fonds à fin juin 2013 à 2 023 fonds fin juin 2014.

La répartition des FCPE en sous-catégories fait apparaître une nette augmentation de la part des FCPE en titres cotés et non cotés de l'entreprise (cf. graphique ci-contre).



filiales sociétés de gestion. Ces encours se répartissent entre 58,4 milliards pour les OPC non monétaires et 7,1 milliards pour les OPC monétaires.

Le mouvement de décollecte nette observé entre juillet 2013 et juin 2014 touche tous les groupes de bancassurance et concerne tant les OPC monétaires que non monétaires.

**2 | 2 Les groupes de bancassurance collectent davantage sur les supports en euros, les autres organismes sur les supports en UC**

Les six groupes de bancassurance enregistrent une collecte nette positive sur les supports en euros et une collecte nette très faible sur les supports en UC. En revanche, les autres organismes réalisent une collecte nettement positive sur les supports en UC et une collecte nette plus faible sur les supports en euros (cf. graphiques 8).

La collecte nette en UC des organismes qui ne dépendent pas de groupes de bancassurance est le segment le plus dynamique du marché. En valeur annualisée, elle se maintient en moyenne au-dessus de 3 % de l'encours des provisions. En revanche, leur collecte nette sur les supports en euros est marginale par rapport aux provisions mathématiques déjà constituées.

Le rythme moyen de la collecte nette des groupes de bancassurance sur la période est proche de 1 % des encours, tant sur les supports en euros que sur les supports en UC (cf. graphique 9).

Cette asymétrie entre les deux segments du marché fait écho à deux incitations divergentes auxquelles sont soumis les organismes d'assurance.

- Les supports en euros demeurent des produits essentiels sur le marché de l'assurance-vie. Leurs provisions mathématiques représentent ainsi 82,8 % de celles de l'échantillon de la collecte hebdomadaire (et environ 84 % du marché de l'assurance-vie)<sup>9</sup>. Les organismes qui entendent proposer à leurs

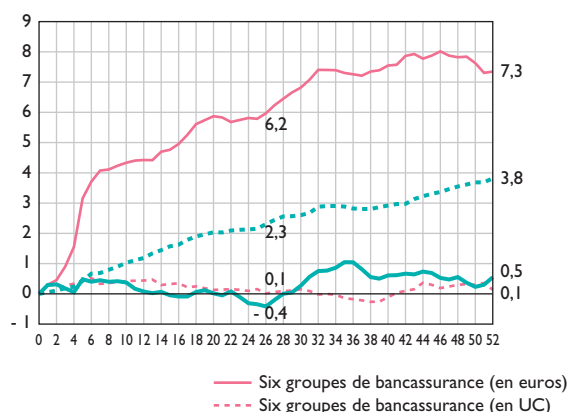
9 Cf. « Les chiffres du marché français de la banque et de l'assurance en 2013 » (<https://acpr.banque-france.fr/publications/rapports-annuels/chiffres-du-marche-francais-de-la-banque-et-de-l-assurance.html>).



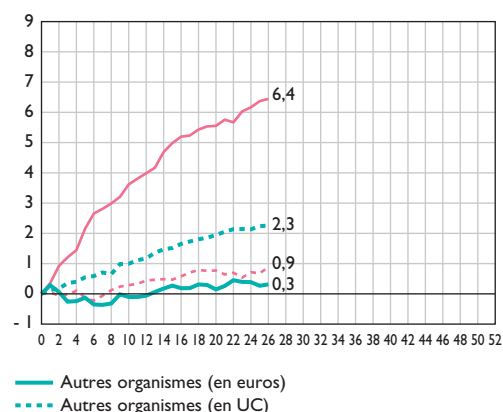
### Graphiques 8 Comparaison de la collecte des six principaux groupes de bancassurance et des autres organismes sur les supports rachetables en euros et en UC

(en milliards d'euros)

2013



Premier semestre 2014



Source : Collecte hebdomadaire sur les flux d'assurance-vie (ACPR).

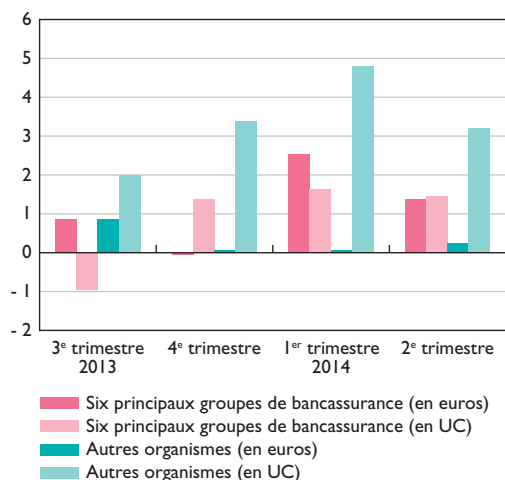
clients une offre complète de produits d'épargne sont nécessairement conduits à les commercialiser. La garantie du capital investi contribue à la très large diffusion de ce support d'épargne en France. Toutefois, elle fait peser un risque financier sur l'organisme qui commercialise le contrat que les contraintes qui s'imposent à la gestion actif-passif ne permettent

pas d'éliminer totalement. Tant sous le régime de Solvabilité I que sous Solvabilité II, il en résulte donc une exigence en fonds propres *a priori* plus forte que pour les contrats en UC dépourvus de garanties complexes. En outre, en imposant le remplacement des flux dans des titres obligataires à taux historiquement bas, elle fait peser un risque sur la rentabilité future des organismes.

### Graphique 9 Flux annualisés sur les supports rachetables d'assurance

(En proportion des provisions mathématiques au 31 décembre 2013)

(en %)



Source : Collecte hebdomadaire sur les flux d'assurance-vie (ACPR).

- Au contraire, le risque de marché des contrats en UC est essentiellement supporté par l'assuré. De ce fait, le capital que l'organisme d'assurance doit détenir face aux engagements en UC est *a priori* moindre que pour ceux en euros<sup>10</sup>. Cette situation peut inciter les organismes d'assurance à commercialiser en priorité ce type de contrats pour lesquels ils peuvent mettre en avant de meilleures perspectives de rendement en cas de bonne performance des marchés financiers.

Deux hypothèses peuvent expliquer cette spécialisation sur les contrats en UC des organismes ne relevant pas de la bancassurance : un choix stratégique de privilégier les produits moins consommateurs en capital ; une moindre aversion au risque de leur clientèle.

Dans tous les cas, la commercialisation de tels produits d'épargne ne relève pas seulement des choix commerciaux et stratégiques des établissements et organismes. Elle doit tenir compte du devoir de conseil

<sup>10</sup> Dans le cadre de Solvabilité I, le traitement favorable des UC est explicité à l'article R334-13 du Code des assurances. Dans le cadre de Solvabilité II, les exigences en capitaux sont établies en fonction des risques auxquels sont exposés les organismes, ce qui se traduit également par un traitement favorable des UC.

aux clients, assurés et adhérents, notamment lorsque les produits commercialisés comportent un risque de perte en capital<sup>11</sup>.

## 2|3 Des performances contrastées des groupes de bancassurance et des autres établissements pour la collecte d'épargne réglementée

L'accroissement de l'épargne-logement observé depuis juillet 2013 (hausse de 4,9 % des encours des CEL et PEL pour l'ensemble du marché, cf. partie 1) s'explique par la seule progression de 11,1 milliards d'euros des encours des groupes de bancassurance (cf. graphique 10).

L'augmentation de la part de marché des établissements ne dépendant pas des six groupes de bancassurance vient essentiellement des comptes ordinaires créditeurs, qui constituent la plus grosse part des dépôts à vue (cf. partie 1). L'encours des comptes ordinaires créditeurs de ces établissements s'est accru de 15,8 % en un an (soit 2,3 milliards) contre 4,8 % pour celui des groupes de bancassurance.

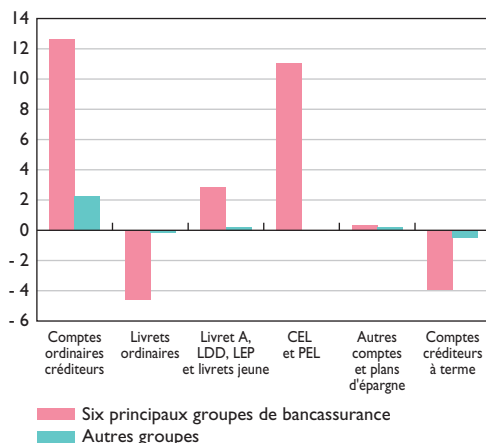
En revanche, ces établissements ont connu une légère décollecte sur les produits d'épargne-logement et la variation positive de 17,2 % de leurs encours sur les autres comptes et plans d'épargne ne représente que des mouvements marginaux (moins de 0,2 milliard, cf. graphique 11).

À l'échelle de l'ensemble du marché, la faiblesse des taux servis sur les livrets d'épargne réglementée et sur les livrets ordinaires semble expliquer le report des épargnants vers l'épargne-logement. Néanmoins, ce mouvement d'ensemble ne se retrouve pas chez tous les établissements de crédit. Des effets de structure peuvent en effet expliquer ces différences.

La structure des dépôts des ménages auprès des bancassureurs est ainsi très différente de celle des dépôts auprès des autres établissements. Ainsi, les livrets ordinaires représentent 46,4 % des dépôts des ménages auprès des autres établissements, une proportion nettement supérieure à celle des six groupes de bancassurance, qui s'établit à 11,7 % (moyenne du marché : 13,1 %). En revanche, leurs encours en termes d'épargne réglementée sont minimes. Les livrets réglementés et l'épargne-logement constituent plus de la moitié des encours déposés auprès des six groupes

**Graphique 10** Variation des encours des produits bancaires (juillet 2013 – juin 2014)

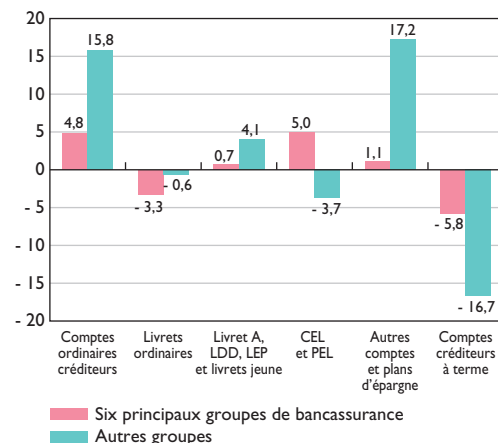
(en milliards d'euros)



Source : État Client\_Re (ACPR).

**Graphique 11** Taux de variation des encours des produits bancaires (juillet 2013 – juin 2014)

(en %)



Source : État Client\_Re (ACPR).

<sup>11</sup> Dans le cadre de son activité de contrôle des pratiques commerciales, l'ACPR a ainsi publié depuis sa création en 2010 plusieurs recommandations portant sur la commercialisation de supports en UC comportant des risques particuliers (recommandation 2010-R-01 – [http://acpr.banque-france.fr/fileadmin/user\\_upload/acp/publications/registre-officiel/20140708-Recommandation-2014-R-01-de-l-ACPR.pdf](http://acpr.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/acp/publications/registre-officiel/20140708-Recommandation-2014-R-01-de-l-ACPR.pdf), recommandation 2011-R-02 – [http://acpr.banque-france.fr/fileadmin/user\\_upload/acp/publications/registre-officiel/Recommandation-2011-R-02-de-l-ACPR.pdf](http://acpr.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/acp/publications/registre-officiel/Recommandation-2011-R-02-de-l-ACPR.pdf) et recommandation 2011-R-03 – [http://acpr.banque-france.fr/fileadmin/user\\_upload/acp/publications/registre-officiel/Recommandation-2011-R-03-de-l-ACPR.pdf](http://acpr.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/acp/publications/registre-officiel/Recommandation-2011-R-03-de-l-ACPR.pdf)).

de bancassurance mais seulement 12,6 % des encours des autres établissements (cf. graphique 12). Ces différences de structure des ressources s'expliquent en grande partie par le profil des clientèles.

Alors que les six groupes de bancassurance disposent d'une clientèle diversifiée dans leurs réseaux généralistes, les autres établissements ont souvent des profils de clientèle plus atypiques. Y sont notamment surreprésentés les établissements spécialisés dans l'accueil d'une clientèle aisée (« banque privée ») ou dans la banque en ligne (par exemple les succursales de groupes européens et « captives »<sup>12</sup> automobiles). L'offre de tels établissements diffère de celle des grands réseaux et accorde plus de place à l'épargne contractuelle (par exemple dans le cadre de taux négociés sur un livret). L'offre de dépôts à vue des banques en ligne s'est d'ailleurs structurée récemment (multitude de mouvements, possibilité de découverts,

gestion des moyens de paiement associée, etc.), tout en tenant compte des exigences de vigilance spécifiques qu'appelle ce produit notamment face à la réglementation de lutte contre le blanchiment.

### 3 | Évolutions individuelles et dynamiques d'ensemble

La comparaison entre les six principaux groupes de bancassurance et les autres institutions, effectuée dans les publications conjointes de la Banque de France et de l'ACPR depuis 2012, permet de constater l'existence d'évolutions contrastées mais également, de manière plus exceptionnelle, de mouvements concomitants qui peuvent concerner tous les marchés. Au-delà de cette structuration fondamentale du marché français, d'autres différences peuvent être identifiées. Elles témoignent de la diversité des acteurs du secteur financier et de leur capacité d'adaptation aux évolutions de la réglementation prudentielle.

#### 3 | I La réglementation prudentielle tend à accroître le poids des dépôts dans les passifs bancaires

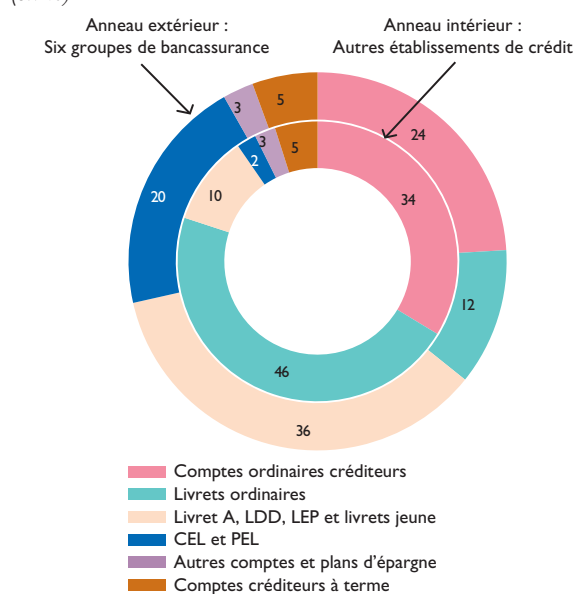
Les dépôts représentent une proportion variable des passifs en fonction du modèle d'activité des groupes bancaires mais partout cette proportion tend à s'accroître.

Les établissements de crédit se financent principalement soit en recevant des dépôts de leur clientèle, soit en empruntant sur le marché interbancaire (emprunts en blanc ou sous forme de pensions livrées) ou sous forme de titres à court terme (certificats de dépôts) ou à moyen et long terme (marché obligataire).

Les groupes bancaires systémiques<sup>13</sup> sont des banques universelles ayant, pour la plupart d'entre elles,

**Graphique 12 Composition des encours des établissements de crédit**  
(Au 30 juin 2014)

(en %)



Source : État Client\_Re (ACPR).

<sup>12</sup> Le terme « captive » désigne les établissements de crédit qui sont des filiales de groupes industriels, commerciaux ou de groupes d'assurance.

<sup>13</sup> Les quatre groupes bancaires français désignés comme étant d'importance systémique mondiale (G-SIBs dans la terminologie anglaise du Comité de Bâle ou EIS<sup>m</sup>, abréviation utilisée en Français par le droit de l'Union européenne) sont : BNP Paribas, BPCE, Crédit Agricole et Société Générale.

Outre ces quatre groupes, six autres ont été identifiés comme « importants » (significants) au sens du Règlement (UE) n° 1024/2013 qui a instauré le mécanisme de surveillance unique (MSU). Depuis le 4 novembre 2014, ils sont directement soumis à la supervision de la BCE. Il s'agit des groupes Bpifrance, Crédit Mutuel, HSBC France, La Banque Postale, et Société de Financement Local ainsi que de la Caisse de Refinancement de l'Habitat. Cette dernière n'a pas été incluse dans ce graphique en raison de ses spécificités.

Les cinq principales captives correspondent aux groupes Banque Accord (Auchan), Carrefour Banque, Banque PSA Finance (Peugeot), Groupama Banque et RCI Banque (Renault). Dans leur ensemble, ces trois catégories représentent plus de 97 % des dépôts bancaires des ménages résidents.

d'importantes activités à l'étranger. Les dépôts de leurs clients représentent une importante proportion de leurs passifs (37,0 % en juin 2013 et 38,7 % en juin 2014, cf. graphique 13). Un tiers de ces dépôts sont détenus en France par des ménages résidents. Les autres dépôts appartiennent à des entreprises (françaises ou étrangères) ou ménages étrangers. Leur importance est à mettre en relation avec la forte internationalisation de ces groupes.

Les autres groupes français « importants » au sens du Règlement MSU sont des groupes plus faiblement internationalisés et réalisant moins d'activités de marché. Aussi les dépôts représentent-ils la majeure partie de leurs passifs (50,7 % en juin 2014), malgré la présence parmi ces groupes de deux institutions ne collectant que très peu de dépôts (Bpifrance et la Société de Financement Local). En outre, les dépôts des ménages résidents en France représentent les deux tiers de leurs dépôts, soulignant l'importance de l'activité de détail en France dans leur bilan.

Les cinq captives de l'échantillon témoignent de l'existence d'un autre modèle d'activité. Les établissements de crédit de ces groupes non bancaires sont, pour la plupart d'entre eux, spécialisés dans l'octroi de crédits aux particuliers et se financent généralement sur les marchés. Toutefois, ces établissements augmentent actuellement significativement la part

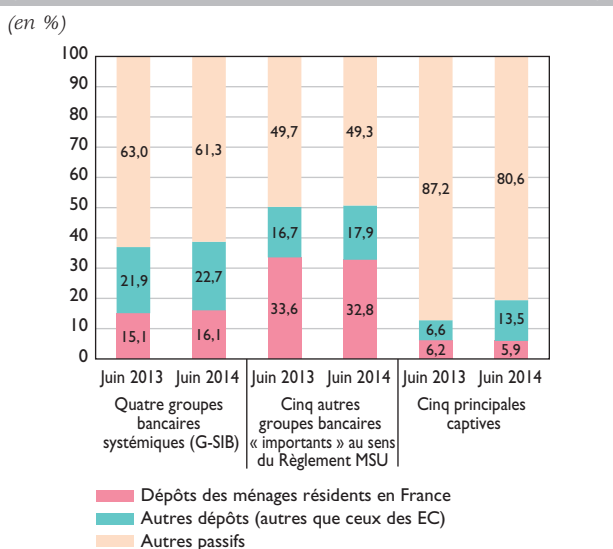
des dépôts dans leur financement, notamment afin de s'adapter aux nouvelles règles prudentielles. Les dépôts ne représentaient que 12,8 % de leurs passifs en juin 2013, dont 6,2 % pour les ménages résidents en France. En juin 2014, la proportion des dépôts s'élevait à 19,4 %. Les dépôts des ménages résidents ont toutefois connu un léger tassement et sont redescendus à 5,9 %.

### Inciées par l'innovation technologique et la réglementation prudentielle, les captives et les banques en ligne cherchent à développer la collecte de dépôts

Au cours de la décennie 2000, le développement d'internet puis des accès mobiles ont favorisé l'émergence du modèle commercial de la banque en ligne. Aux côtés de filiales de groupes bancaires classiques, de nombreuses banques « captives » ont développé une offre de produits d'épargne, bien souvent partiellement ou totalement sous la forme d'une banque en ligne.

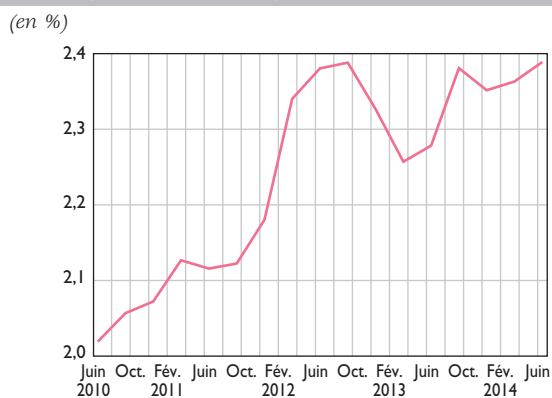
De juin 2010 à septembre 2012, les encours de dépôt des captives et des banques en ligne n'ont cessé de progresser en valeur absolue. Leur part dans l'ensemble des dépôts des ménages reste toutefois encore limitée : de 2,0 % en juin 2010, elle est passée à 2,4 % en septembre 2012. Après une baisse au quatrième trimestre 2012 et au premier trimestre 2013, synchrone avec la hausse des plafonds de l'épargne réglementée, la part de marché de ces organismes s'est stabilisée autour de 2,4 % (cf. graphique 14).

**Graphique 13 Composition du passif de trois catégories d'établissements de crédit**  
(Chiffres consolidés au 30 juin 2013 et au 30 juin 2014)



Source : Croisement des états FINREP et Client\_Re (ACPR).

**Graphique 14 Part des captives et des banques en ligne dans le total des dépôts des ménages sur le marché français**



Source : État Client\_Re (ACPR).

Une étude plus fine, établissement par établissement, témoigne de l'existence de plusieurs phases. Au cours de la fin des années 2000 et jusqu'au début de l'année 2012, ce sont essentiellement des filiales de groupes bancaires français et étrangers ainsi que des « assurbanques » qui collectent de nouveaux flux d'épargne. Ces acteurs sont progressivement rejoints, à partir de 2012, par d'autres acteurs, notamment les captives de groupes industriels. Cette évolution en plusieurs phases s'accorde bien avec les deux explications majeures du développement de ce modèle d'activité.

Tout d'abord l'essor des technologies de l'internet et des pratiques de consommation à distance ont permis de mettre en place des plates-formes bancaires en ligne opérationnellement robustes et de faire émerger un vivier de clients potentiels dès le milieu des années 2000. Par ailleurs, l'évolution de la réglementation prudentielle incite désormais tous les établissements de crédit à détenir davantage de dépôts de leur clientèle. Dans cette perspective, le modèle commercial de la banque en ligne est utilisé par certaines captives pour faire évoluer la structure de leur passif.

### Les accords de Bâle III incitent fortement les établissements de crédit à renforcer leurs dépôts

Jusqu'à l'entrée en vigueur des accords de Bâle III, aucune règle internationale n'harmonisait le contrôle prudentiel des risques de liquidité. En France, les banques sont assujetties au respect d'une réglementation en la matière, renforcée en 2010. Cette réglementation reste en vigueur tant que les nouvelles règles de liquidité ne sont pas encore applicables. Les établissements de crédit doivent en permanence veiller à ce que leurs disponibilités leur permettent de faire face à leurs exigibilités<sup>14</sup>.

Les accords de Bâle III ont introduit un coefficient du même type, le *liquidity coverage ratio* (LCR) qui mesure la couverture des besoins de liquidité à un horizon de 30 jours. Il a été repris dans le droit de l'Union européenne en 2013 par le paquet CRR/CRD IV. Le LCR sera mis en œuvre par un acte délégué qui a été adopté par la Commission le 10 octobre 2014, pour une application en 2015. Il est assez proche,

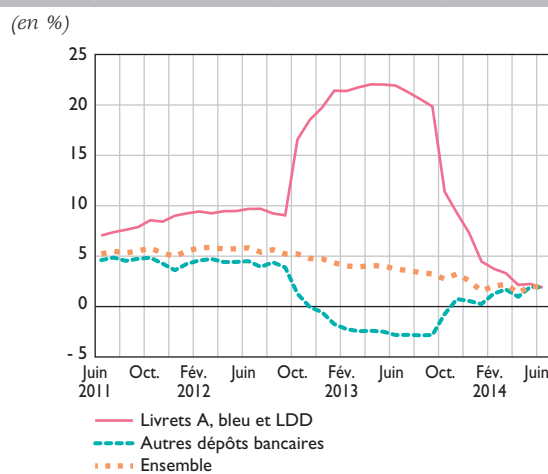
dans son esprit, de l'ancien dispositif français ; toutefois, le LCR durcit les hypothèses d'écoulement et, en conséquence, la pondération des différentes catégories de disponibilités. Les disponibilités les plus stables, c'est-à-dire les dépôts de la clientèle de détail, bénéficient d'un taux de fuite plus réduit. En revanche, le refinancement sur les marchés fait l'objet d'une décote plus importante. De manière générale, les établissements de crédit ont donc intérêt à renforcer la proportion de leurs dépôts dans leur passif pour respecter plus facilement les exigences du LCR.

## 3 | 2 Taille et spécialisation expliquent des divergences entre institutions financières

### Le relèvement des plafonds des livrets A et bleu et du LDD a eu des répercussions diverses sur la collecte d'épargne selon les établissements de crédit

Même avant la hausse des plafonds, on note un fort contraste entre le premier et le dernier décile des taux de croissance annuel des encours de livrets A, bleu et LDD (plus de 18 points de pourcentage

Graphique I5 Taux de croissance des encours des dépôts des ménages sur un an glissant



Source : États M\_Client\_Re (Banque de France/ACPR).

<sup>14</sup> Dans ce cadre, le coefficient de liquidité à un mois est calculé en tenant compte de la trésorerie disponible à plus d'un mois et de certaines hypothèses d'écoulement de l'ensemble des ressources mais également de l'existence d'accords de refinancement pérennes.

en juin 2011 par exemple, graphique 16). En effet, les réseaux historiques de distribution des livrets A et bleu (La Banque Postale, Caisses d'épargne, et Caisses de Crédit mutuel) observent des taux de collecte structurellement moins élevés que ceux des autres établissements de crédit qui bénéficient toujours d'effets de base. Ces différences peuvent être renforcées par les choix commerciaux des différents réseaux.

La hausse des plafonds a encore renforcé cette dispersion des taux de croissance au sein de la population (cf. graphique 16). Ainsi, l'analyse montre un creusement des écarts interquartiles et interdéciles. Certains petits établissements ont doublé leurs encours en moins d'un an. En juin 2013, un quart des établissements a augmenté ses encours sur ces livrets d'épargne réglementée de plus de 40 %. Il s'agit toutefois essentiellement de petits établissements de crédit, comme en témoigne le fait que la moyenne des taux de variation reste durablement inférieure à la médiane.

### En assurance, la collecte des petits organismes est plus dynamique que celle des plus gros

Une analyse transversale de la collecte en fonction de la taille des organismes d'assurance (quel que soit leur groupe d'appartenance) permet d'approfondir

la comparaison entre les filiales des groupes de bancassurance et les autres organismes.

En effet, le dynamisme de la collecte semble lié, au cours de la période courant de juillet 2013 à juin 2014, à la taille des organismes (cf. tableau 9).

La collecte des organismes disposant de plus de 50 milliards d'euros de provisions mathématiques

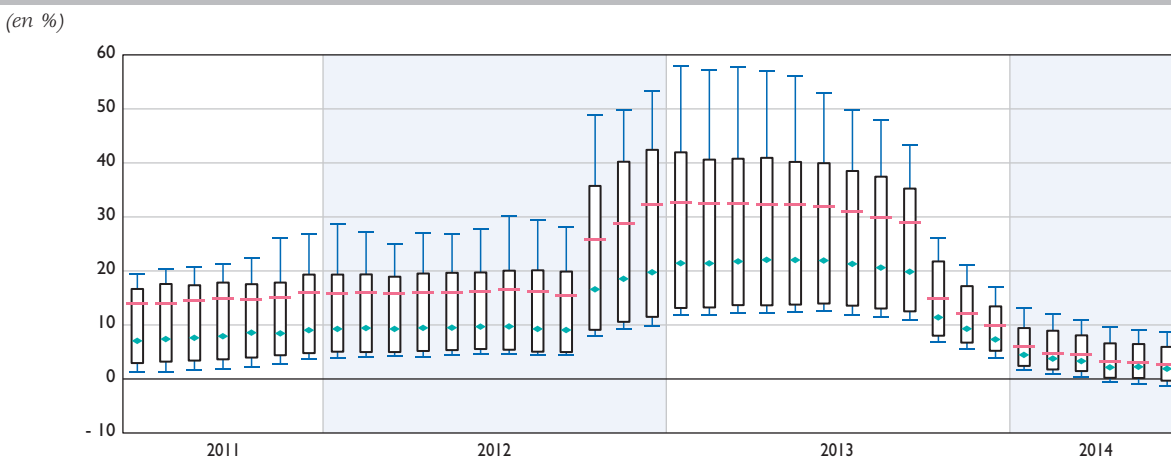
**Tableau 9 Collecte nette par catégories de taille des assureurs (juillet 2013 – juin 2014)**

(en milliards d'euros)

	Supports en euros	Supports en UC
Organismes disposant de plus de 50 milliards d'euros de provisions mathématiques	3,7	1,1
Organismes disposant de 10 à 50 milliards d'euros de provisions mathématiques	1,5	1,9
Organismes disposant de 2 à 10 milliards d'euros de provisions mathématiques	3,2	1,5

Note de lecture : Les sept organismes disposant de plus de 50 milliards d'euros de provisions mathématiques représentent 62 % des provisions de la collecte sur les flux d'assurance-vie. Les quatorze ayant de 10 à 50 milliards d'euros de provisions mathématiques représentent 27 % des provisions de la collecte sur les flux d'assurance-vie. Enfin, vingt-neuf organismes comptabilisant de 2 à 10 milliards d'euros de provisions mathématiques, représentent 10 % du total des provisions mathématiques de l'échantillon.  
Source : Collecte hebdomadaire sur les flux d'assurance-vie (ACPR).

**Graphique 16 Taux de croissance sur un an glissant des encours des livrets A, bleu et LDD des établissements de crédit**



Note de lecture : Les deux extrémités des « moustaches » indiquent le 1<sup>er</sup> et le 9<sup>e</sup> décile, les rectangles représentent l'écart entre le 2<sup>e</sup> et le 3<sup>e</sup> quartile. Le trait rouge marque la médiane et la puce verte la valeur moyenne.  
Population : Établissements de crédit remettant l'état M\_Client\_Re et gérant plus de 500 millions d'encours bancaires détenus par des ménages au 30 juin 2014 (de 61 à 65 individus suivant les échéances).  
Source : États M\_Client\_Re (Banque de France/ACPR).

ressort comme la moins dynamique. Au cours de la période étudiée, ceux-ci recueillent en net 3,7 milliards (0,3 % de leurs provisions) sur les supports en euros et à 1,1 milliard sur les supports en UC (0,8 % de leurs provisions).

Le profil des organismes de taille intermédiaire (10 à 50 milliards de provisions mathématiques) est assez semblable à celui des principaux organismes mais on note toutefois qu'ils ont davantage collecté sur les UC (1,9 milliard, soit 3,2 % de leurs encours) grâce à un niveau de primes plus élevé et à des arbitrages moins systématiquement défavorables aux supports en euros.

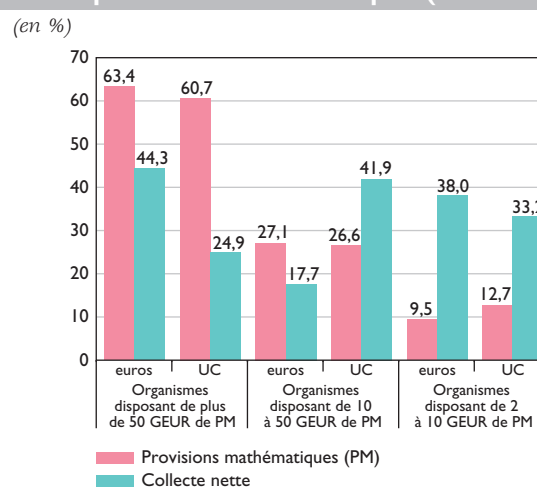
Enfin, les organismes inscrivant de 2 à 10 milliards d'euros de provisions mathématiques à leur bilan enregistrent, proportionnellement à leur taille, des flux de plus grande intensité. Les primes sur les supports en euros sont collectées selon un rythme élevé qui dépasse parfois 15 % des encours sur un an. Certes, les prestations versées sur les supports en euros sont également plus élevées que chez les organismes de plus grande taille mais le solde demeure nettement positif atteignant 3,2 milliards sur la période soit 3,1 % des provisions mathématiques. Le solde net de collecte sur les supports en UC de ces organismes est également élevé. À 1,5 milliard, il représente plus de 5,3 % de leurs provisions.

Le graphique 17 permet de comparer la contribution de chacune de ces catégories d'organismes aux chiffres totaux.

Plusieurs raisons peuvent expliquer le dynamisme de la collecte des petits organismes, y compris en UC. Pour certains, il s'agit d'effets de base, par exemple à la suite d'une entrée tardive sur le marché des UC. Pour d'autres, cela tient à un positionnement de

niche sur des marchés dynamiques. C'est le cas de nombreux petits organismes, indépendants ou rattachés à de grands groupes, qui se sont spécialisés dans la distribution de produits à destination de la clientèle de conseillers en gestion de patrimoine indépendants (CGPI) ou, plus largement d'une clientèle ayant une moindre aversion au risque. Les organismes de plus grande taille peuvent également pâtir de leur ancienneté sur le marché. En effet, un portefeuille de contrats plus ancien peut être détenu par une clientèle dont la pyramide des âges est moins favorable. Il comprend généralement davantage de contrats de rente en phase de versement et moins de contrats en phase d'accumulation.

**Graphique 17 Contribution de chacune des trois catégories de taille au total de la collecte nette (juin 2013-juin 2014) et des provisions mathématiques (au 31/12/2013)**



Note : Sous-échantillon des 50 organismes ayant plus de 2 milliards d'euros de provisions mathématiques, soit 98,9 % de l'échantillon.  
 Source : Collecte hebdomadaire sur les flux d'assurance-vie (ACPR).