

<u>L'ÉDITO DU MENSUEL</u>	<u>2</u>
ÉPARGNE RETRAITE : HOMMAGE À ÉDOUARD BALLADUR.....	2
<u>ACTUALITÉ DE L'ÉPARGNE.....</u>	<u>4</u>
RETOUR SUR LA POLÉMIQUE DES ETF ET DU PEA	4
LE RETOUR DU BITCOIN	9
LES FRANÇAIS ÉPARGNENT TOUJOURS, MAIS AUTREMENT	13
<u>ACTUALITÉ DE LA RETRAITE.....</u>	<u>17</u>
RETRAITÉS : LA GUERRE DES GÉNÉRATIONS AURA-T-ELLE LIEU ?	17
COMMENT SURMONTER LE VIEILLISSEMENT DÉMOGRAPHIQUE ?	23
<u>LES NOTES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE.....</u>	<u>27</u>
RETOUR SUR LE RAPPORT DE L'OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE.....	27
L'ÉPARGNE DES FRANÇAIS FACE À L'IMPÉRATIF PRODUCTIF	46
<u>LES GRAPHES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE.....</u>	<u>49</u>
PETITE BAISSSE DE LA CRÉATION D'ENTREPRISES EN JUILLET	49
VIDÉO EN LIGNE PAYANTE : UN TIERS DES INTERNAUTES EUROPÉENS ABONNÉS	51
<u>LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE</u>	<u>53</u>
LES PRODUITS D'ÉPARGNE	54
LES MARCHÉS.....	56
LA RETRAITE	58

L'ÉDITO DU MENSUEL

ÉPARGNE RETRAITE : HOMMAGE À ÉDOUARD BALLADUR

Édouard Balladur avait compris, dès les années 1980, que la retraite par répartition devrait être complétée par une véritable épargne retraite investie à long terme. J'ai eu la chance, quelques années plus tard, de travailler à ses côtés pour tenter de donner corps à cette conviction.

Le 31 août dernier, nous avons appris avec tristesse le décès d'Édouard Balladur. Je voudrais ici rendre hommage non seulement à l'ancien Premier ministre, mais aussi à l'homme que j'ai personnellement connu et avec lequel j'ai eu l'occasion d'échanger à de nombreuses reprises.

Édouard Balladur avait une qualité rare en politique, il savait regarder au-delà de l'échéance suivante. Sur les retraites comme sur le financement de l'économie, il avait compris très tôt que les évolutions démographiques imposeraient de faire évoluer notre modèle. Ministre de l'Économie et des Finances entre 1986 et 1988, il fut ainsi à l'origine des premiers plans d'épargne en vue de la retraite, créés par la loi du 17 juin 1987 et ouverts à compter du 1^{er} janvier 1988. Il ne s'agissait évidemment pas de remettre en cause la retraite par répartition. L'idée était, au contraire, de la consolider en permettant aux Français de se constituer progressivement un complément de retraite par capitalisation. Cette première tentative fut rapidement interrompue après l'alternance de 1988. À compter du 1^{er} janvier 1990, il ne fut plus possible d'ouvrir de nouveaux plans ni d'effectuer de

nouveaux versements. Quelques années plus tard, lorsque Édouard Balladur devint Premier ministre, nous avons naturellement reparlé de cette question. Il m'encouragea à avancer sur le sujet. Alors député des Vosges, je déposai en novembre 1993 une proposition de loi visant à créer un véritable étage supplémentaire de retraite par capitalisation, organisé à la fois dans un cadre individuel et collectif. Je garde le souvenir d'un Premier ministre qui connaissait parfaitement les enjeux du dossier et qui savait combien le temps joue un rôle essentiel en matière d'épargne retraite. Il était pleinement conscient de la nécessité de renforcer les fonds propres de nos entreprises et de renforcer notre marché financier.

Après plusieurs années de travaux, d'auditions, de discussions et de débats, la loi créant les plans d'épargne retraite fut définitivement adoptée, grâce au soutien d'Alain Juppé, alors Premier Ministre, le 20 février 1997 et promulguée le 25 mars. Cette loi allait beaucoup plus loin que la simple création d'un nouveau produit d'épargne. Nous voulions créer de véritables fonds de pension français, adaptés à notre modèle social avec la participation des partenaires sociaux et

des adhérents. Par ailleurs, les sommes collectées devaient être gérées par des fonds d'épargne retraite spécifiques, soumis à des règles prudentielles et placés sous le contrôle de comités de surveillance. La loi permettait d'investir largement dans les actions et dans les fonds propres des entreprises. Ces derniers avaient également l'obligation d'exercer leurs droits de vote dans l'intérêt de leurs adhérents.

Notre objectif était double : permettre aux salariés de se constituer, durant toute leur vie professionnelle, un véritable complément de retraite et faire émerger en France des investisseurs institutionnels de long terme capables de financer nos entreprises. Malheureusement, cette loi n'eut jamais réellement la possibilité de vivre. Après l'alternance de juin 1997, le gouvernement de Lionel Jospin choisit de ne pas prendre les textes nécessaires à sa mise en œuvre. Elle fut finalement abrogée en janvier 2002.

Cette histoire laisse un sentiment de gâchis. Entre les premières initiatives d'Édouard Balladur en 1987 et aujourd'hui, près de quarante années se sont écoulées. En matière de capitalisation, quarante ans représentent presque deux générations d'épargnants. Si la France avait conservé le cap engagé à la fin des années 1980 et dans les années 1990, les fonds d'épargne retraite auraient pu, selon mes estimations, disposer aujourd'hui d'un encours de l'ordre de 1 000 milliards d'euros, soit près du tiers du PIB. La France disposerait alors de puissants investisseurs de long terme

capables d'accompagner ses entreprises, son innovation, ses infrastructures et sa transition énergétique. Une part beaucoup plus importante de l'épargne des Français contribuerait directement au financement de l'économie française et européenne.

Nos partenaires qui ont fait le choix de la capitalisation disposent aujourd'hui de ces masses financières. Nous, nous débattons encore de la nécessité de mieux orienter l'épargne vers le financement productif.

Il ne sert néanmoins à rien de pleurer sur le lait renversé. Le meilleur hommage que nous puissions rendre aujourd'hui à Édouard Balladur est peut-être de reprendre le travail là où nous l'avons laissé. La France a toujours besoin d'un véritable système de fonds de pension, complémentaire de la répartition, ouverts au plus grand nombre, organisés dans la durée, associant les partenaires sociaux et les épargnants, et investis dans le financement de notre économie.

Édouard Balladur l'avait compris il y a près de quarante ans. Il serait temps, enfin, d'en tirer toutes les conséquences.

JEAN-PIERRE THOMAS

LE CHIFFRE CLÉ

1 000 milliards d'euros

Encours qu'auraient pu atteindre aujourd'hui les fonds d'épargne retraite français si un véritable système de capitalisation avait été développé et maintenu depuis la fin des années 1980

ACTUALITÉ DE L'ÉPARGNE

RETOUR SUR LA POLÉMIQUE DES ETF ET DU PEA

Après plusieurs semaines d'incertitude, le gouvernement a décidé de ne pas modifier les conditions d'éligibilité au Plan d'épargne en actions des ETF synthétiques. Les épargnants pourront donc continuer à utiliser certains fonds indiciels éligibles au PEA pour s'exposer au S&P 500, au Nasdaq ou au MSCI World. Ce débat aura néanmoins mis en lumière l'ambiguïté croissante du PEA, conçu à l'origine pour financer les entreprises européennes mais devenu également, grâce aux techniques de réplcation synthétique, un outil de diversification internationale.

Le Plan d'épargne en actions a été créé en 1992 afin de favoriser la détention d'actions françaises par les ménages. Il a ensuite été ouvert aux actions européennes. Avec le développement de la gestion indicielle et des techniques financières, son utilisation a progressivement évolué. Les titulaires d'un PEA peuvent aujourd'hui, par l'intermédiaire de certains fonds indiciels cotés, les ETF, bénéficier de la performance de marchés non européens tout en conservant les avantages fiscaux attachés à leur plan.

Cette possibilité a été menacée durant quelques semaines au cours de l'été 2026. La Direction générale du Trésor avait engagé une réflexion visant à modifier les règles d'éligibilité des fonds utilisant des contrats d'échange de performance, les

swaps, pour reproduire des indices extra-européens. Une mesure aurait pu être introduite dans le projet de loi de finances pour 2027.

Le gouvernement a finalement décidé de ne pas donner suite à ce projet. Le 26 août 2026, David Amiel, ministre de l'Action et des Comptes publics, a indiqué que le gouvernement ne proposerait pas d'exclure les ETF swappés du PEA et qu'il ne modifierait pas leurs conditions d'éligibilité. Les détenteurs de PEA pourront donc continuer, dans les conditions actuelles, à investir dans des ETF synthétiques répliquant notamment des indices américains ou mondiaux.

Cette décision met fin, au moins pour le projet de loi de finances pour 2027, aux interrogations concernant les fonds déjà détenus. Il n'est plus

question d'imposer leur cession, de prévoir une période transitoire ou d'instituer une « clause de grand-père » pour préserver les droits des épargnants déjà investis. Les règles existantes continuent de s'appliquer.

Le succès croissant des ETF

Le débat intervient alors que les ETF connaissent un essor rapide auprès des particuliers. Selon l'Autorité des marchés financiers, plus de 1,1 million de Français ont effectué au moins une opération sur un ETF en 2025, soit une progression de 83 % en un an. Ils n'étaient que 607 000 en 2024 et 223 000 en 2020.

Le nombre de transactions réalisées par des particuliers français sur ces produits a plus que doublé en un an, passant de 6 millions en 2024 à 14,4 millions en 2025.

Le succès des ETF repose sur plusieurs caractéristiques : simplicité d'utilisation, frais généralement réduits, liquidité et possibilité d'accéder, avec un seul produit, à plusieurs centaines voire plusieurs milliers d'entreprises. Les indices mondiaux et américains figurent parmi ceux qui attirent le plus les épargnants.

Or le PEA n'a pas été conçu, à l'origine, pour offrir une exposition à Wall Street ou aux marchés asiatiques. Il bénéficie d'un régime fiscal

avantageux précisément parce qu'il est censé favoriser l'investissement en actions européennes.

Comment un ETF américain peut-il être éligible au PEA ?

L'accès aux marchés extra-européens par l'intermédiaire du PEA repose sur une distinction entre les actifs effectivement détenus par le fonds et la performance financière qu'il délivre.

Pour être éligible au PEA, un placement collectif doit respecter les conditions prévues par la réglementation et notamment investir au moins 75 % de ses actifs dans des titres répondant aux critères du plan.

Un ETF à réplication physique du S&P 500 qui achète directement des actions Apple, Microsoft, Amazon ou Nvidia ne peut donc pas, en principe, respecter cette règle.

Les ETF synthétiques fonctionnent différemment. Ils peuvent détenir un portefeuille composé de titres européens éligibles au PEA et conclure parallèlement avec un établissement financier un contrat d'échange de performances, ou « swap ».

Grâce à ce contrat, le fonds échange la performance de son portefeuille contre celle d'un indice de référence. Il peut ainsi détenir juridiquement des

actifs européens tout en délivrant économiquement à l'investisseur la performance du S&P 500, du Nasdaq ou du MSCI World.

Le cadre juridique du PEA reste donc respecté, même si l'exposition économique de l'épargnant est largement internationale.

Le fonds iShares MSCI World Swap PEA de BlackRock illustre ce mécanisme. Domicilié en Irlande et éligible au PEA, il recourt à une réplication synthétique pour suivre le MSCI World. Sa domiciliation et la composition du portefeuille permettant son éligibilité au PEA ne signifient donc pas que sa performance repose uniquement sur des entreprises européennes.

Un débat sur la finalité du PEA

Cette situation est depuis plusieurs années contestée par ceux qui considèrent que l'avantage fiscal du PEA doit être réservé au financement des entreprises françaises et européennes.

Le 14 mai 2026, le sénateur Hervé Maurey avait ainsi interrogé le gouvernement sur la possibilité d'utiliser le PEA pour bénéficier de la performance d'indices comme le Dow Jones, le S&P 500 ou le MSCI World. Il mettait en avant la finalité de la dépense fiscale : favoriser le

financement de l'économie nationale et européenne.

À la fin du mois de juillet, une note commune de plusieurs organisations professionnelles faisait état d'une réflexion de la Direction générale du Trésor tendant à mettre fin à l'éligibilité de certains fonds utilisant des swaps pour procurer une exposition à des marchés extra-européens.

Cette perspective avait suscité de nombreuses réactions. Le 25 août, le député Corentin Le Fur avait à son tour interrogé le gouvernement sur ses intentions, en soulignant que, dans le droit en vigueur, les ETF synthétiques peuvent être éligibles au PEA tout en reproduisant la performance d'indices comprenant des entreprises situées hors de l'Espace économique européen.

L'annonce du 26 août tranche désormais le débat : le gouvernement ne souhaite pas remettre en cause cette possibilité.

Une victoire pour la diversification

Pour les épargnants, le maintien des règles actuelles évite une réduction importante des possibilités de diversification offertes par le PEA.

Les ETF mondiaux permettent en effet d'accéder avec une seule ligne à plusieurs centaines ou plusieurs milliers

d'entreprises. Les fonds répliquant le S&P 500 donnent accès aux principales capitalisations américaines et ceux suivant le Nasdaq offrent une exposition importante aux entreprises technologiques.

Une exclusion aurait conduit de nombreux épargnants souhaitant conserver une diversification internationale à utiliser davantage le compte-titres ordinaire ou d'autres enveloppes d'épargne. Elle n'aurait donc pas nécessairement entraîné un transfert équivalent de capitaux vers les entreprises européennes.

Le gouvernement semble avoir privilégié la stabilité des règles et la liberté de diversification des épargnants. Modifier brutalement l'éligibilité de produits largement diffusés aurait également obligé les banques, les courtiers et les sociétés de gestion à adapter leurs systèmes et à informer plusieurs centaines de milliers de clients.

La progression rapide des ETF auprès des jeunes investisseurs a probablement également pesé dans le débat. En cinq ans, le nombre de particuliers français utilisant ces produits a quasiment été multiplié par cinq.

Une ambiguïté qui demeure

L'abandon du projet ne fait toutefois pas disparaître la question de fond.

Le PEA reste un dispositif fiscal destiné à favoriser le financement des entreprises européennes. Or un épargnant peut aujourd'hui bénéficier de cet avantage fiscal tout en recherchant principalement la performance des entreprises américaines ou mondiales.

Cette situation résulte de la différence entre la localisation des actifs juridiquement détenus par un fonds et son exposition économique finale. Elle est parfaitement compatible avec les règles actuelles mais peut apparaître éloignée de l'objectif initial du dispositif.

Le gouvernement a choisi de ne pas résoudre cette contradiction par une restriction des ETF synthétiques. Ce choix peut aussi se comprendre par la volonté de ne pas opposer deux objectifs de politique économique : orienter davantage l'épargne des ménages vers les entreprises européennes et permettre aux Français de diversifier efficacement leur épargne à long terme.

Le véritable enjeu est peut-être ailleurs. Plutôt que d'empêcher les épargnants d'investir dans les entreprises américaines, les pouvoirs publics doivent rendre les entreprises et les marchés financiers européens suffisamment attractifs pour que les ménages aient spontanément intérêt à y consacrer une part plus importante de leur patrimoine.

Le débat de l'été 2026 aura ainsi eu le mérite de mettre en évidence les deux visages du PEA. Il demeure un outil de

financement de l'économie européenne, mais il est devenu également, grâce aux ETF synthétiques, une enveloppe de diversification mondiale. Pour le moment, le gouvernement a décidé de préserver les deux.

LE CHIFFRE CLÉ**7,294 millions**

Nombre de PEA recensés en France à la fin de 2025 ; ils abritaient près de 140,7 milliards d'euros de titres et de liquidités.

LE RETOUR DU BITCOIN

Le nombre total de bitcoins en circulation s'élève à environ 20,08 millions d'unités, sur un maximum programmé de 21 millions. La capitalisation boursière globale des bitcoin s'élevait le 31 août 2026 à plus de 1 575 milliards de dollars.

Après plusieurs mois de baisse, le bitcoin retrouve brusquement des couleurs. En cette seconde partie du mois d'août la première des cryptomonnaies a gagné plus de 10 %, franchissant à nouveau la barre des 70 000 dollars et retrouvant ses niveaux du début du mois de juin. Jeudi 20 août, il évoluait au-dessus de 72 000 dollars. Lors de la troisième semaine d'août, il a gagné près de 17 %. L'Ether et les valeurs cotées liées aux actifs numériques ont accompagné le mouvement. Coinbase, Strategy ou encore Circle ont enregistré de fortes hausses à Wall Street.

Le cours du bitcoin est orienté à la hausse par la combinaison de trois facteurs : la perspective d'une réglementation américaine plus favorable aux actifs numériques, la détente momentanée des taux obligataires, après intervention de la Réserve fédérale, et un puissant mouvement de rachats de positions vendeuses. Le mouvement intervient après une année particulièrement agitée pour les cryptomonnaies.

L'élection de Donald Trump, en novembre 2024, avait été accueillie avec enthousiasme par les investisseurs. Le candidat républicain avait promis de faire des États-Unis la première puissance mondiale dans le domaine des actifs numériques et de rompre avec l'approche plus restrictive de l'administration précédente.

Cette anticipation avait contribué à propulser le bitcoin jusqu'à un record supérieur à 126 000 dollars en octobre 2025. La correction qui a suivi a été importante. À la fin du mois de juin 2026, le bitcoin avait abandonné plus de la moitié de sa valeur par rapport à son sommet. Malgré son rebond d'août, il reste ainsi très éloigné de son record historique et affiche toujours un recul sensible depuis le début de l'année.

Son cours dépend toujours des flux financiers, du niveau des taux d'intérêt et de l'appétit des investisseurs pour le risque. Il est devenu en outre dépendant des annonces du Président américain.

Mercredi 19 août, Donald Trump a réuni à la Maison-Blanche plusieurs responsables du secteur, parmi lesquels des dirigeants de Coinbase, Robinhood, Kraken et ICE, la maison mère du New York Stock Exchange, ainsi que les responsables des deux grands régulateurs financiers américains, la SEC et la CFTC. À cette occasion, le Président américain a demandé au Congrès d'avancer sur le « Clarity Act », texte qui doit clarifier la répartition des compétences entre ces deux autorités.

Depuis plusieurs années, l'industrie américaine des cryptomonnaies réclame de savoir dans quelles circonstances un actif numérique doit être assimilé à un titre financier, relevant principalement de la SEC, ou à une matière première, placée davantage sous l'autorité de la CFTC. Le Clarity Act vise précisément à réduire cette zone grise juridique. Le texte a été adopté par la Chambre des représentants en juillet 2025 par 294 voix contre 134, amis depuis, son parcours est bloqué au Sénat. L'administration de Donald Trump entend créer un cadre permettant aux banques, aux gestionnaires d'actifs et aux entreprises technologiques américaines de développer des produits reposant sur la blockchain et la tokenisation. La SEC s'inscrit déjà dans cette évolution. Son président, Paul Atkins, a inscrit dans le programme réglementaire de 2026 la volonté de faciliter les levées de

capitaux utilisant des cryptoactifs et de clarifier les règles applicables à leur conservation et aux titres financiers tokenisés.

Donald Trump souhaite également aller plus loin en faisant du bitcoin un actif stratégique pour les États-Unis. Dès mars 2025, il avait créé par décret une « Strategic Bitcoin Reserve ». Celle-ci est notamment alimentée par les bitcoins saisis par les autorités fédérales dans le cadre de procédures judiciaires. Le décret prévoit également que les ministères du Trésor et du Commerce puissent élaborer des stratégies permettant d'acquérir des bitcoins supplémentaires, à condition que ces opérations soient neutres pour le budget fédéral et n'entraînent pas de coût supplémentaire pour le contribuable. La perspective de nouveaux achats publics est évidemment appréciée par le marché. Elle introduirait un acteur supplémentaire du côté de la demande dans un univers où le nombre total de bitcoins est plafonné à 21 millions. Elle est également symbolique.

Pendant longtemps, les cryptomonnaies se sont développées dans une logique de défiance vis-à-vis des États et des banques centrales. Vingt ans après la crise financière, le bitcoin pourrait paradoxalement devenir un actif détenu par l'État fédéral américain. L'institutionnalisation serait alors presque complète. Les

annonces de Donald Trump que n'expliquent qu'une partie du mouvement observé cette semaine. Le bitcoin reste un actif très sensible aux conditions monétaires et financières internationales. Or, presque simultanément aux déclarations de Donald Trump, le Trésor américain a annoncé une augmentation de ses rachats d'obligations de long terme.

Cette décision a momentanément détendu les rendements obligataires américains et favorisé les actifs risqués. Le lien peut sembler paradoxal pour un actif parfois présenté comme une alternative aux monnaies traditionnelles. Dans les faits, depuis plusieurs années, le bitcoin se comporte fréquemment comme un actif financier à durée élevée. Il profite de la baisse des taux réels, de l'abondance de liquidités et de la faiblesse du dollar, et souffre lorsque les rendements obligataires augmentent fortement. Son intégration croissante à la finance traditionnelle a même tendance à renforcer cette relation.

Enfin, de nombreux investisseurs avaient parié sur une poursuite de la baisse du bitcoin. La brusque remontée des cours les a contraints à fermer leurs positions. Or, pour déboucler une position vendeuse, il faut racheter l'actif qui avait été vendu. Le mécanisme a créé un classique « short squeeze » : la hausse provoque des rachats forcés qui alimentent eux-mêmes la hausse.

Environ 2,7 milliards de dollars de positions vendeuses auraient ainsi été liquidés sur l'ensemble du marché des cryptomonnaies en l'espace d'une journée. Cette donnée invite également à ne pas extrapoler trop rapidement le mouvement. Une fois les positions vendeuses liquidées, le marché doit trouver de nouveaux acheteurs pour prolonger son ascension.

Le véritable enseignement de cet épisode dépasse donc le passage du bitcoin de 60 000 à plus de 70 000 dollars. Depuis quinze ans, les cryptomonnaies oscillent entre deux mondes. Elles sont nées avec l'ambition de créer un système financier échappant aux banques, aux banques centrales et aux États. Elles dépendent aujourd'hui de plus en plus des décisions du Trésor américain, de la réglementation de la SEC, des ETF proposés par les grands gestionnaires d'actifs et, désormais, des choix stratégiques de la Maison-Blanche.

Cette évolution pourrait réduire à terme certains des risques réglementaires qui ont longtemps pesé sur le secteur. Elle ne fera pas disparaître pour autant sa volatilité. Le bitcoin demeure un actif dépourvu de flux de revenus permettant d'établir une valorisation fondamentale comparable à celle d'une action ou d'une obligation. Son cours reste donc largement déterminé par les anticipations de demande.

Le rebond du mois d'août traduit ainsi moins le début assuré d'un nouveau cycle haussier que le changement de nature du marché des cryptomonnaies. Après l'époque des pionniers et celle de la spéculation effrénée, s'ouvre celle de l'institutionnalisation. Les États-Unis ont clairement décidé d'en être un des principaux acteurs. Reste à savoir si cette normalisation réduira la volatilité du bitcoin ou si elle permettra simplement à ses traditionnels

mouvements de balancier de s'exercer sur un marché devenu beaucoup plus important.

LE CHIFFRE CLÉ**21 millions**

Nombre maximal de bitcoins pouvant être mis en circulation ; environ 20,08 millions existaient au 31 août 2026.

LES FRANÇAIS ÉPARGNENT TOUJOURS, MAIS AUTREMENT

Les Français n'épargnent pas moins : ils commencent à épargner autrement. La baisse de la rémunération des livrets favorise une réallocation vers l'assurance-vie, l'épargne retraite et les fonds propres, sans remettre en cause leur forte préférence pour la sécurité.

Les ménages français n'ont pas perdu leur goût pour l'épargne en ce début d'année 2026. Selon la Banque de France, ils ont même légèrement accru l'effort consenti sur leurs revenus. En revanche, leurs choix de placement évoluent : les livrets réglementés perdent du terrain tandis que l'assurance-vie, l'épargne retraite et les supports investis en actions bénéficient d'un regain d'intérêt.

Au premier trimestre 2026, le taux d'épargne des ménages s'est établi à 17,4 % du revenu disponible brut, contre 17,2 % au cours des deux trimestres précédents. Plus d'un euro sur six perçu par les ménages est ainsi épargné. Le taux d'épargne financière, correspondant à la part de l'épargne qui n'est notamment pas consacrée à l'investissement immobilier, est passé de 9,1 % à la fin de 2025 à 9,5 % au premier trimestre. Il demeure à un niveau historiquement élevé.

En valeur, l'épargne brute a atteint 86 milliards d'euros sur les trois premiers mois de l'année, après 84,6 milliards au quatrième trimestre 2025. La persistance d'un tel effort témoigne à la fois de la

capacité d'épargne des ménages français et de leur prudence. Les incertitudes économiques, géopolitiques et budgétaires entretiennent le besoin de conserver une réserve financière importante.

La France se distingue toujours nettement de ses partenaires européens. Au premier trimestre, le taux d'épargne moyen de la zone euro s'élevait à 14,3 %, soit 3,1 points de moins qu'en France. L'écart est encore plus important pour l'épargne financière : 9,5 % du revenu disponible en France, contre 5,8 % en moyenne dans la zone euro. Cette abondance d'épargne représente potentiellement une ressource importante pour le financement de l'économie, à condition qu'elle puisse être orientée vers des placements de long terme et vers les entreprises.

Des ménages toujours réticents à s'endetter

À cette forte propension à l'épargne répond une faible appétence pour l'endettement. Les nouveaux engagements financiers des ménages

n'ont représenté que 2,9 milliards d'euros au premier trimestre, après 3,5 milliards au trimestre précédent. Ils restent très en deçà de la moyenne trimestrielle enregistrée depuis 2013, hors période de crise sanitaire, qui s'élève à 10,9 milliards d'euros.

Le marché immobilier demeure l'une des principales explications de cette faiblesse. Le nombre de transactions reste inférieur à ses précédents sommets et le niveau des taux d'intérêt continue de limiter la demande de crédit.

L'investissement des ménages, composé essentiellement des achats de logements neufs et des travaux importants, s'est élevé à 39,2 milliards d'euros au premier trimestre, contre 39,7 milliards à la fin de 2025.

En revanche, les placements financiers ont retrouvé de la vigueur. Les flux vers les principaux produits financiers sont passés de 26,1 milliards d'euros au quatrième trimestre 2025 à 32 milliards au premier trimestre 2026. Sur quatre trimestres glissants, ils approchent désormais 130 milliards d'euros.

Moins de livrets, davantage de fonds propres

Au-delà du montant de l'épargne, le changement le plus significatif concerne sa composition.

Les placements en produits de taux n'ont recueilli que 10,3 milliards d'euros au premier trimestre, contre 17,1 milliards au trimestre précédent. À l'inverse, les flux orientés vers les fonds propres ont atteint 18,2 milliards d'euros, soit plus de trois fois leur niveau du quatrième trimestre 2025.

Ce mouvement s'explique notamment par le reflux de l'épargne réglementée. Entre 2022 et 2024, le Livret A et le Livret de développement durable et solidaire (LDDS) avaient bénéficié de la remontée rapide de leur rémunération et avaient capté une part considérable de l'épargne financière des Français. La baisse de leurs taux a depuis réduit leur avantage relatif.

Au premier trimestre 2026, l'épargne réglementée a ainsi enregistré 10,4 milliards d'euros de retraits nets. Sur quatre trimestres, la décollecte atteint 16,1 milliards d'euros. Il ne s'agit pas nécessairement d'une diminution de l'épargne des ménages, mais davantage d'un déplacement de celle-ci vers d'autres supports.

Assurance-vie et épargne retraite en première ligne

L'assurance-vie et l'épargne retraite figurent parmi les principaux bénéficiaires de cette réallocation. Les fonds en euros et les produits de retraite à capital garanti ont enregistré une collecte nette de 13,4 milliards

d'euros au premier trimestre, après 12,2 milliards au quatrième trimestre 2025. Les unités de compte ont, de leur côté, recueilli 11,3 milliards d'euros, contre 8,1 milliards trois mois auparavant.

Les premières données disponibles pour le deuxième trimestre prolongent cette tendance, avec respectivement 11,1 milliards d'euros de flux vers les supports garantis et 13 milliards vers les unités de compte.

À la fin du premier trimestre, l'encours des fonds en euros et des droits à pension atteignait 1 572,7 milliards d'euros. Celui des unités de compte représentait 602,9 milliards d'euros.

L'assurance-vie conforte ainsi son rôle de principal réceptacle de l'épargne financière longue des ménages. Elle profite à la fois du rétablissement de la compétitivité des fonds en euros, grâce à l'amélioration de leurs rendements, et de la recherche de diversification des épargnants.

Le retour progressif des actions

Les ménages ont également accru leur exposition aux actions. Après 3 milliards d'euros de ventes nettes au quatrième trimestre 2025, les actions cotées ont bénéficié de 2,5 milliards d'euros d'achats nets au premier trimestre 2026. Les actions non cotées et autres participations ont, pour leur part, recueilli 3,7 milliards d'euros, après une

décollecte de 700 millions d'euros au trimestre précédent.

Cette réorientation vers les fonds propres constitue une évolution favorable pour le financement des entreprises. Elle reste néanmoins en partie indirecte, une proportion importante des investissements en actions étant réalisée à travers des contrats d'assurance-vie, des produits d'épargne retraite ou des organismes de placement collectif.

Un patrimoine financier de près de 6 600 milliards d'euros

À la fin du mois de mars, le patrimoine financier des ménages français atteignait 6 590,5 milliards d'euros. Il était légèrement inférieur à son niveau de décembre en raison du recul des marchés boursiers intervenu en début d'année, mouvement qui a depuis été en partie corrigé.

En 2025, ce patrimoine avait progressé de 175,2 milliards d'euros. Cette augmentation provenait pour 128,4 milliards de nouveaux placements et pour 46,8 milliards d'effets de valorisation positifs.

Les fluctuations du début de 2026 rappellent que l'évolution des encours investis en actions ne dépend pas uniquement des nouveaux versements. Malgré des flux positifs, la valeur des placements en fonds propres est ainsi

passée de 2 576 milliards d'euros à la fin de 2025 à 2 511,6 milliards à la fin du premier trimestre, sous l'effet de la baisse des marchés.

Les placements de taux demeurent néanmoins largement dominants. Fin mars, ils représentaient 3 922,3 milliards d'euros, soit environ 60 % du patrimoine financier recensé par la Banque de France, contre un peu plus de 38 % pour les produits de fonds propres.

La transformation de l'épargne française est donc engagée mais reste graduelle. Les ménages demeurent attachés à la sécurité et à la liquidité. Ils acceptent cependant davantage de diversification dès lors que la rémunération des placements sans risque diminue.

Le début de l'année 2026 ne marque donc pas la fin de l'épargne de

précaution, bien au contraire. Les Français continuent à épargner sensiblement plus que la moyenne européenne. Le changement réside ailleurs : une partie des sommes accumulées quitte progressivement les livrets pour rejoindre l'assurance-vie, l'épargne retraite et, directement ou indirectement, les fonds propres. Pour l'économie française, l'enjeu n'est désormais plus seulement de disposer d'une épargne abondante, mais de parvenir à mieux la mobiliser au service de l'investissement de long terme.

LE CHIFFRE CLÉ**17,4 %**

Part du revenu disponible brut épargnée par les ménages français au premier trimestre 2026, contre 14,3 % en moyenne dans la zone euro.

ACTUALITÉ DE LA RETRAITE

RETRAITÉS : LA GUERRE DES GÉNÉRATIONS AURA-T-ELLE LIEU ?

Les retraités ne forment pas un bloc homogène. Leur niveau de vie moyen est aujourd'hui proche de celui de l'ensemble de la population, mais les écarts de revenus et de patrimoine restent considérables. Plutôt que d'opposer les générations, l'effort collectif devrait être apprécié en fonction de la capacité contributive de chacun.

La préparation du projet de loi de finances et du projet de loi de financement de la Sécurité sociale pour 2027 a, une nouvelle fois, replacé les retraites au cœur du débat budgétaire. Comme presque chaque automne depuis 2024, la question de l'indexation des pensions sur l'inflation resurgit. Faut-il maintenir intégralement leur pouvoir d'achat, limiter leur revalorisation, voire demander un effort particulier aux retraités ? À travers ce débat se dessine une interrogation plus large : sommes-nous en train d'installer, en France, une opposition entre les générations ?

Le sujet est d'autant plus sensible que la situation moyenne des retraités s'est considérablement améliorée au cours des dernières décennies. Leur niveau de vie est aujourd'hui voisin de celui de l'ensemble de la population et lui est même légèrement supérieur selon certaines mesures du Conseil d'orientation des retraites. Les retraités détiennent également une part importante du patrimoine des

ménages. Rien de très surprenant à cela : le patrimoine est, par définition, le résultat d'une accumulation au fil du temps, issue de l'épargne, du remboursement des emprunts immobiliers et, parfois, des transmissions familiales.

Cette photographie moyenne ne saurait toutefois résumer la réalité des quelque 17 millions de retraités français. Les écarts sont considérables en fonction des carrières professionnelles, du niveau des pensions, de la situation familiale et de la détention ou non d'un logement. Avec une pension moyenne de l'ordre de 1 700 euros par mois, il est difficile de présenter l'ensemble des retraités comme une population privilégiée. Dans une période où les solutions structurelles aux difficultés économiques et budgétaires sont difficiles à mettre en œuvre, la recherche de catégories supposées favorisées peut néanmoins apparaître comme une solution politique commode.

La désindexation, une économie rapide mais non une réforme

La sous-indexation des pensions possède, du point de vue budgétaire, un avantage évident : elle produit des économies rapidement. Le principe consiste à revaloriser les pensions moins vite que les prix, voire à les geler temporairement. Selon l'ampleur de la mesure et les régimes concernés, l'économie peut atteindre plusieurs milliards d'euros, entre 3 et 8 milliards.

L'efficacité comptable est donc incontestable. Son efficacité économique est en revanche beaucoup plus discutable. La désindexation revient à organiser une diminution du pouvoir d'achat des retraités sans agir sur les causes profondes des déséquilibres financiers. Le poids croissant des retraites dans les dépenses publiques est avant tout la conséquence du vieillissement démographique et d'une croissance économique insuffisante. Lorsque le moteur économique fonctionne au ralenti, la progression des dépenses liées à l'âge devient mécaniquement plus difficile à financer.

Le risque est alors de transformer un problème économique en affrontement générationnel.

Les générations du baby-boom sont fréquemment présentées comme ayant bénéficié d'une conjonction

exceptionnelle de circonstances favorables : forte croissance, progression des salaires, plein-emploi relatif, accès plus facile à la propriété et montée en puissance des systèmes de retraite. Une partie de ce constat est exacte. Mais il serait réducteur d'en déduire que tous les membres de ces générations ont connu des parcours privilégiés. Les trajectoires professionnelles, familiales et patrimoniales demeurent extrêmement diverses. Surtout, il serait étrange de reprocher rétrospectivement à une génération d'avoir travaillé, produit, épargné et contribué à la richesse nationale dans le cadre des règles qui lui étaient alors proposées.

Un niveau de vie proche de celui de l'ensemble de la population

Les données récentes permettent de mieux cerner la situation. Selon l'INSEE, le niveau de vie médian des retraités s'est établi à 26 830 euros en 2024, soit environ 2 236 euros par mois. Il était ainsi légèrement supérieur au niveau de vie médian de l'ensemble de la population, de 26 740 euros, mais demeurait inférieur à celui des actifs, qui atteignait 29 240 euros. Le niveau de vie médian des retraités représentait donc un peu moins de 92 % de celui des actifs.

L'année 2024 a été favorable aux retraités du fait du calendrier de revalorisation des pensions. Les pensions de base avaient notamment progressé

de 5,3 % au 1er janvier, alors que l'inflation ralentissait. En euros constants, le niveau de vie médian des retraités a augmenté de 3,5 % sur l'année, contre 1,8 % pour l'ensemble de la population.

Il convient néanmoins de ne pas confondre niveau de vie et montant de la pension. Le niveau de vie est calculé à partir de l'ensemble des ressources disponibles du ménage, après prélèvements, rapportées au nombre de personnes qui le composent. Or les ménages de retraités sont, en moyenne, de plus petite taille que ceux des actifs et ont rarement des enfants à charge. Cette caractéristique contribue mécaniquement à rapprocher leur niveau de vie de celui du reste de la population.

Le Conseil d'orientation des retraites estimait ainsi qu'en 2023 le niveau de vie moyen des retraités atteignait 2 473 euros par mois et par unité de consommation, contre 2 468 euros pour l'ensemble de la population. Cette quasi-égalité ne signifie pas que les revenus totaux des ménages retraités soient comparables à ceux des ménages actifs. Ceux-ci restent sensiblement plus élevés. C'est notamment la différence de composition des foyers qui réduit l'écart une fois les revenus rapportés au nombre d'unités de consommation.

La diminution de la pauvreté des personnes âgées, un succès collectif

La France se caractérise par une situation relativement favorable de ses personnes âgées par rapport à de nombreux autres pays. Il faut y voir l'un des succès majeurs de la généralisation des régimes de retraite de base et complémentaires.

Il y a quelques décennies encore, la vieillesse était étroitement associée à la pauvreté. En 1975, plus de deux millions de personnes âgées de plus de 65 ans percevaient le minimum vieillesse. Elles étaient un peu plus de 800 000 en 2024, alors même que le nombre de retraités est passé, dans le même temps, d'environ 5 à 17 millions.

La pauvreté s'est donc progressivement déplacée vers d'autres catégories de la population. Ce résultat ne devrait pas être considéré comme une anomalie qu'il conviendrait de corriger mais comme l'un des acquis de notre système social.

En 2024, 10,4 % des retraités vivaient sous le seuil de pauvreté, contre 15,4 % pour l'ensemble de la population. Ce taux a reculé de 0,7 point en un an, notamment grâce aux revalorisations des pensions, du minimum contributif et de l'allocation de solidarité aux personnes âgées. Il rejoint désormais celui observé pour l'ensemble des actifs.

Le patrimoine change la comparaison, sans tout expliquer

Toute analyse de la situation des retraités serait cependant incomplète sans prendre en compte leur patrimoine. Celui-ci progresse naturellement avec l'âge. Les ménages âgés ont disposé de plusieurs décennies pour épargner, acquérir leur résidence principale, rembourser leurs emprunts et, éventuellement, bénéficier d'un héritage.

L'immobilier joue un rôle déterminant dans cette accumulation. En 2024, plus de sept ménages sur dix dont la personne de référence avait au moins 70 ans étaient propriétaires de leur résidence principale, contre moins de six sur dix pour l'ensemble des ménages. Parmi ces propriétaires âgés, seule une faible proportion avait encore un emprunt immobilier à rembourser.

Le fait d'être propriétaire de son logement procure un avantage économique réel. Un ménage qui a terminé de rembourser son crédit ne perçoit certes aucun revenu supplémentaire, mais il n'a plus de loyer à acquitter. Lorsque cet avantage est valorisé statistiquement sous la forme d'un « loyer imputé », la situation relative des retraités apparaît plus favorable encore.

Cette approche ne doit pourtant pas conduire à assimiler patrimoine et

revenu disponible. Une maison ou un appartement, aussi bien valorisé soit-il, ne finance pas les dépenses courantes tant qu'il n'est pas vendu ou mobilisé. Un retraité peut disposer d'un patrimoine immobilier significatif tout en percevant une pension modeste. Il continue par ailleurs à supporter des dépenses d'entretien, des travaux, des impôts locaux et, avec l'âge, éventuellement le coût de l'adaptation de son logement.

Il n'existe pas un retraité type

Les moyennes nationales masquent enfin de très fortes disparités. La situation d'un ancien cadre bénéficiant d'une pension confortable et d'un important patrimoine financier n'a guère de rapport avec celle d'un ancien indépendant ayant peu cotisé. De même, un couple cumulant deux pensions et propriétaire de son logement dispose d'une capacité financière très différente de celle d'une personne seule, locataire et titulaire d'une petite retraite.

Les femmes âgées sont particulièrement exposées à certaines fragilités. Le montant de leurs pensions porte encore la trace de carrières plus courtes, de périodes d'interruption liées à l'éducation des enfants et d'écarts salariaux plus importants par le passé. Le décès du conjoint peut également entraîner une baisse sensible du niveau de vie, alors même que nombre de

dépenses liées au logement demeurent inchangées.

L'avancée en âge entraîne en outre l'apparition de nouvelles charges. Les dépenses de santé, l'adaptation du domicile, le recours à une aide à domicile ou, à terme, l'hébergement dans un établissement pour personnes dépendantes peuvent représenter des montants considérables. Le patrimoine accumulé durant la vie active sert alors moins à entretenir une consommation confortable qu'à financer les dernières années de vie et, fréquemment, à venir en aide aux enfants ou aux petits-enfants.

La capacité contributive plutôt que l'âge

Dans un pays confronté à un déficit public élevé et au vieillissement de sa population, il n'est évidemment pas illégitime de s'interroger sur la participation des retraités à l'effort de redressement des comptes publics. Compte tenu de leur poids démographique et du montant des dépenses de retraite, les exclure par principe du débat serait difficilement compréhensible.

Mais considérer les retraités comme une catégorie uniforme serait tout aussi contestable.

Une désindexation générale possède l'avantage de la simplicité et du

rendement budgétaire immédiat. Elle frappe en revanche de la même manière, en proportion de leur pension, des retraités dont les situations économiques peuvent être très différentes. Une contribution davantage concentrée sur les revenus élevés respecterait mieux le principe de capacité contributive, même si elle serait plus complexe à organiser.

Les retraités bénéficient aujourd'hui, en moyenne, d'un niveau de vie comparable à celui de l'ensemble de la population et disposent d'un patrimoine supérieur. Il faut d'abord y voir le résultat de plusieurs décennies de développement économique, de diffusion de la propriété immobilière et de consolidation du système français de retraite. La forte diminution de la pauvreté des personnes âgées constitue à cet égard une réussite collective.

Ce succès ne transforme pas pour autant les retraités en un bloc de privilégiés.

Entre une personne seule disposant d'une faible pension et un couple cumulant deux retraites confortables, propriétaire de son logement et détenteur d'un patrimoine financier, les capacités contributives sont sans commune mesure. Dans le débat budgétaire, la frontière entre ceux qui peuvent supporter un effort supplémentaire et ceux qui le peuvent difficilement passe donc moins entre les

générations qu'à l'intérieur de chacune d'entre elles.

Opposer les jeunes aux retraités serait dès lors une facilité et probablement une erreur. En matière de redistribution, l'âge compte, mais le revenu, le patrimoine réellement mobilisable et la situation familiale comptent davantage. La recherche de l'équité devrait conduire à raisonner en termes

de capacité contributive plutôt qu'à transformer les générations en catégories antagonistes.

LE CHIFFRE CLÉ**10,4 %**

C'est la part des retraités vivant sous le seuil de pauvreté en 2024, contre 15,4 % pour l'ensemble de la population.

COMMENT SURMONTER LE VIEILLISSEMENT DÉMOGRAPHIQUE ?

Le vieillissement réduit progressivement la contribution du travail à la croissance. Pour préserver leur niveau de vie et financer leurs systèmes sociaux, les économies concernées devront produire davantage avec moins d'actifs. L'intelligence artificielle peut devenir un puissant levier, mais la technologie ne produit des gains de productivité que si elle se diffuse réellement dans l'ensemble de l'économie.

Les retraités ne forment pas un bloc homogène. Leur niveau de vie moyen est aujourd'hui proche de celui de l'ensemble de la population, mais les écarts de revenus et de patrimoine restent considérables. Plutôt que d'opposer les générations, l'effort collectif devrait être apprécié en fonction de la capacité contributive de chacun.

Le vieillissement démographique constitue désormais l'un des principaux défis économiques des pays développés et de plusieurs grandes économies émergentes, au premier rang desquelles figure la Chine. La diminution de la population en âge de travailler pèse sur la croissance potentielle au moment même où les dépenses de retraite, de santé et de dépendance sont appelées à augmenter. Dans ce contexte, les gains de productivité deviennent plus que jamais indispensables. La robotisation et, désormais, l'intelligence artificielle nourrissent l'espoir de produire

d'avantage avec une main-d'œuvre moins nombreuse.

La baisse de la fécondité est devenue un phénomène largement partagé. En France, l'indicateur conjoncturel de fécondité est tombé à 1,56 enfant par femme en 2025, contre plus de 2 au début des années 2010. L'Allemagne se situe à 1,32. Aux États-Unis, la fécondité reste autour de 1,6 enfant par femme. La Chine se situe désormais aux environs d'un enfant par femme. La Corée du Sud demeure dans une situation extrême : malgré une légère remontée en 2025, son taux de fécondité n'atteint que 0,80 enfant par femme.

Ces évolutions modifient progressivement la structure des économies. Moins d'actifs signifie, toutes choses égales par ailleurs, moins d'heures de travail disponibles pour produire des richesses. Pour maintenir la progression du PIB par habitant et financer des dépenses publiques croissantes, les pays vieillissants doivent donc agir sur les autres moteurs de la

croissance : le taux d'emploi, la durée du travail, l'investissement et, surtout, la productivité.

La robotisation ne suffit pas à garantir la productivité

La diffusion des robots industriels constitue l'une des réponses apportées depuis plusieurs années à la raréfaction de la main-d'œuvre. Les pays les plus exposés au vieillissement figurent d'ailleurs souvent parmi les plus automatisés.

Selon l'International Federation of Robotics, la Corée du Sud possède la densité de robots industriels la plus élevée au monde, avec 1 220 robots pour 10 000 salariés de l'industrie manufacturière. L'Allemagne et le Japon figurent également parmi les économies les plus robotisées, avec respectivement 449 et 446 robots pour 10 000 salariés. Les États-Unis, avec 307 robots, se situent également dans le haut du classement mondial. La France reste nettement en retrait par rapport aux principaux pays industriels. Pour autant, le lien entre automatisation et productivité n'est pas automatique.

Les États-Unis ont enregistré en 2024 une progression de 2,2 % de leur productivité horaire, soit l'une des meilleures performances parmi les grandes économies avancées. Dans le même temps, elle reculait de 0,4 % en Allemagne et de 1,3 % au Japon,

tandis qu'elle ne progressait que de 0,4 % en France. Les premières estimations pour 2025 font état d'une hausse de 1,7 % aux États-Unis, de 1,8 % en Corée du Sud et de 1,3 % au Japon.

Ces écarts rappellent que la présence de robots ne suffit pas, à elle seule, à générer des gains d'efficacité. La productivité dépend également de l'organisation des entreprises, de la qualité de la main-d'œuvre, de l'investissement, de la capacité d'innovation et de la diffusion des nouvelles technologies à l'ensemble du tissu économique.

L'avantage américain

Les États-Unis disposent aujourd'hui d'un avantage particulier. Leur population vieillit moins rapidement que celles du Japon, de l'Italie, de l'Allemagne ou de la Corée du Sud et leur économie bénéficie d'une forte capacité d'innovation. Le dynamisme des investissements technologiques, le développement de l'intelligence artificielle et l'importance des grandes entreprises numériques contribuent à soutenir les gains de productivité.

Leur situation suggère que les nouvelles technologies peuvent, au moins partiellement, amortir les conséquences économiques du vieillissement. Il serait néanmoins prématuré d'en déduire que l'intelligence artificielle permettra

partout de compenser la contraction de la population active.

La situation de l'Allemagne et du Japon illustre cette difficulté. Ces deux pays disposent d'un appareil industriel fortement automatisé, mais connaissent depuis plusieurs années des gains de productivité faibles. La technologie ne peut produire tous ses effets lorsqu'elle intervient dans une économie marquée par un investissement insuffisant, une faible diffusion de l'innovation ou une diminution rapide de la population active.

Le retard français peut devenir une réserve de croissance

La France occupe une position différente. Son vieillissement est moins avancé que celui de l'Allemagne, de l'Italie, du Japon ou de la Corée du Sud, mais elle souffre d'une moindre diffusion des robots et des technologies numériques dans les entreprises.

Ce retard constitue évidemment une faiblesse, mais il peut également être considéré comme une réserve potentielle de productivité. Une accélération de l'investissement dans l'automatisation et l'intelligence artificielle pourrait permettre à la France de rattraper une partie de son retard et d'améliorer son efficacité productive.

L'enjeu ne réside pas seulement dans le développement de quelques entreprises spécialisées dans l'IA. La véritable rupture interviendra lorsque ces technologies seront utilisées à grande échelle dans les PME, l'industrie, les services, les administrations ou encore le secteur de la santé. Comme lors des précédentes révolutions technologiques, les effets macroéconomiques dépendent moins de l'invention elle-même que de sa diffusion dans l'ensemble de l'économie.

L'intelligence artificielle, une promesse encore à confirmer

Les attentes placées dans l'intelligence artificielle sont d'autant plus fortes que les contraintes démographiques vont s'accroître. Les pays vieillissants devront financer davantage de retraites, de soins et de dépenses liées à la dépendance avec une population active qui progresse peu ou diminue.

Dans ces conditions, quelques dixièmes de point supplémentaires de gains de productivité peuvent avoir, sur longue période, des conséquences considérables pour la croissance et les finances publiques.

Il reste cependant impossible de mesurer avec précision l'effet que l'intelligence artificielle aura sur la

productivité globale. Son adoption est encore récente et ses effets peuvent mettre plusieurs années à apparaître dans les statistiques. Les précédentes vagues d'innovation ont d'ailleurs montré qu'un décalage important pouvait exister entre l'apparition d'une technologie et sa traduction en gains de productivité.

La démographie impose donc une forme de course contre la montre. Dans les économies vieillissantes, l'augmentation de la productivité n'est plus simplement souhaitable : elle devient une condition du maintien de la croissance et du financement des

systèmes sociaux. L'intelligence artificielle et la robotisation peuvent contribuer à relever ce défi, mais elles ne dispenseront ni d'investir, ni de former, ni de mieux organiser le travail. Les prochaines années permettront de savoir si la révolution technologique annoncée sera suffisamment puissante pour contrebalancer, au moins en partie, le choc démographique.

LE CHIFFRE CLÉ

0,8 enfant par femme

C'est le taux de fécondité en Corée du Sud

LES NOTES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

RETOUR SUR LE RAPPORT DE L'OBSERVATOIRE DE L'ÉPARGNE RÉGLEMENTÉE

Le patrimoine financier des ménages s'élevait à 6 590 milliards d'euros à fin 2025 dont 746 milliards d'euros au titre des livrets réglementés.

L'Observatoire de l'épargne réglementée a présenté au mois de juillet son rapport annuel. Il fait l'état des lieux de l'épargne française. Après les niveaux exceptionnels atteints à la suite de la crise sanitaire, le taux d'épargne des ménages s'est établi, en France, à 17,9 % du revenu disponible brut, en recul de 0,6 point sur un an. Cette baisse demeure néanmoins toute relative. La proportion des revenus mise de côté dépasse encore de 3,3 points celle de 2019. En valeur, l'épargne des ménages a représenté 352 milliards d'euros sur l'ensemble de l'année.

Cette persistance d'un effort d'épargne élevé témoigne de la prudence des ménages face aux incertitudes économiques. Elle s'explique également par le poids croissant des revenus du patrimoine et par la capacité d'épargne importante des ménages les plus aisés. Le vieillissement démographique contribue également à la hausse de

l'épargne. Dans le même temps, le recours au crédit a progressivement repris, sans toutefois retrouver la vigueur qui était la sienne avant la remontée des taux d'intérêt.

La répartition de l'épargne a peu évolué en 2025. Les investissements immobiliers nets sont restés stables, tout comme les principaux flux de placements financiers. Le taux d'épargne financière, qui mesure la part des revenus non consommée et non consacrée notamment à l'acquisition de logements, s'est élevé à 9 %. Les ménages ont ainsi continué à privilégier les actifs financiers dans un contexte toujours difficile pour la construction et le logement neuf.

Les versements nets sur les produits financiers ont atteint 128,4 milliards d'euros en 2025, un montant supérieur à ceux observés avant la crise sanitaire. Cette progression doit toutefois être relativisée par la hausse générale des

prix, qui gonfle mécaniquement les montants exprimés en euros courants. Elle traduit également un déplacement partiel de l'épargne immobilière vers les placements financiers, ainsi que, dans une moindre mesure, les effets de la croissance démographique.

À la fin de l'année 2025, le patrimoine financier des ménages français atteignait 6 590,7 milliards d'euros, en hausse de 2,7 % sur un an. Cette augmentation résulte à la fois des nouveaux placements et de la revalorisation des actifs détenus. Après avoir été presque nul en 2024, l'effet de valorisation a représenté 107,5 milliards d'euros en 2025.

Les produits investis en fonds propres ont été les principaux bénéficiaires de ce mouvement. Leur encours a progressé de 4,7 %, pour atteindre 2 576 milliards d'euros. Cette hausse provient avant tout de la revalorisation des actifs, à hauteur de 133 milliards d'euros, contre une moins-value de 27 milliards l'année précédente. La progression du CAC 40 et du SBF 120, supérieure à 10 % en 2025, a soutenu la valeur des actions françaises détenues directement par les ménages ou indirectement à travers les unités de compte de l'assurance-vie et de l'épargne retraite.

Les produits de taux ont connu une évolution plus modérée. Leur encours a augmenté de 1,2 %, à 3 911 milliards d'euros. Les versements nets sont restés

élevés, autour de 75 milliards d'euros, mais leur effet a été en partie neutralisé par une valorisation négative de 27 milliards. Cette moins-value a concerné principalement les fonds en euros de l'assurance-vie et les droits à pension.

Malgré ces mouvements, la structure du patrimoine financier français demeure d'une grande stabilité. Les dépôts bancaires représentent 32 % des encours, l'assurance-vie 33 % et les actions ou produits assimilés 27 %. Les ménages français continuent ainsi de privilégier un équilibre entre liquidité, sécurité et recherche de rendement. La part de l'épargne réglementée a néanmoins diminué, passant de 15 % à 14,4 % du patrimoine financier en un an.

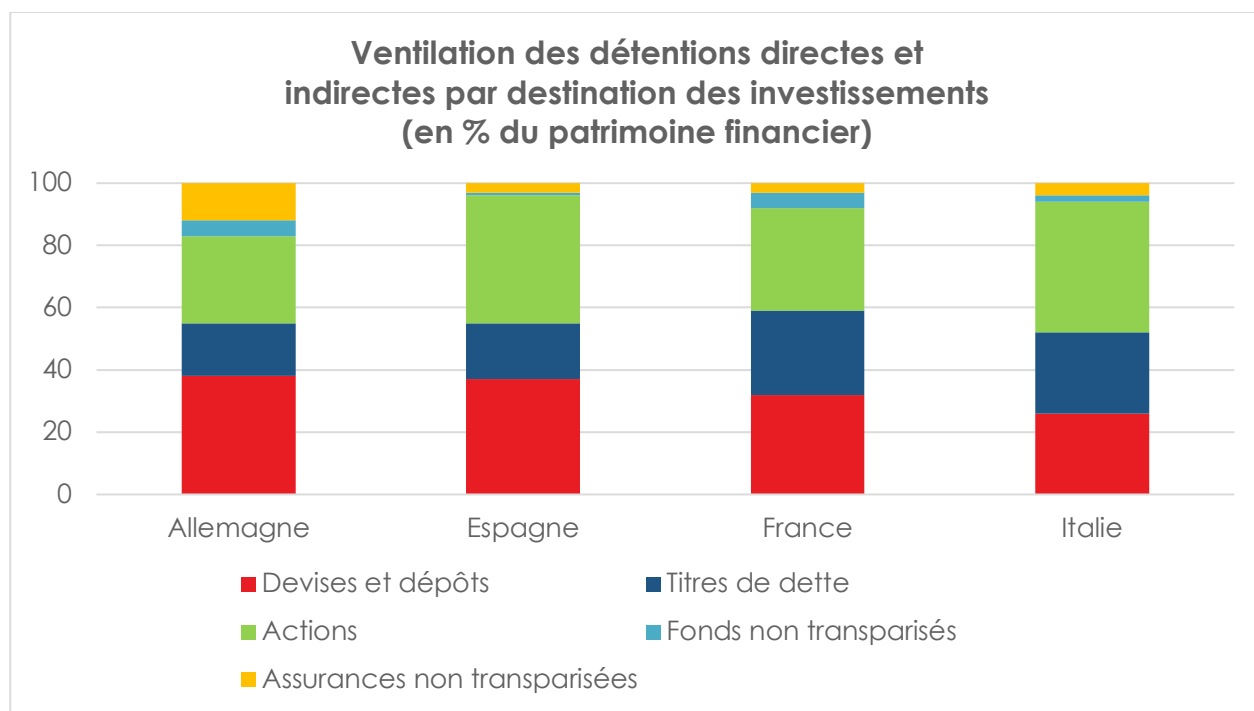
Hors plans d'épargne logement, les livrets réglementés totalisaient 746 milliards d'euros à la fin de 2025. Leur encours n'a progressé que de 1,8 %, après une hausse de 7,4 % en 2024. La baisse des taux du Livret A et du Livret d'épargne populaire, consécutive au reflux de l'inflation, a ramené leur rémunération moyenne à 2,2 %. Après plusieurs années fastes, l'épargne réglementée a ainsi perdu une partie de son pouvoir d'attraction au profit de l'assurance-vie et des supports en unités de compte.

Le patrimoine financier net des Français représente désormais près de deux années et demie de revenu. Ce ratio est voisin de ceux de l'Allemagne, de

l'Espagne et de la moyenne de la zone euro, mais demeure inférieur à celui de l'Italie. La France se distingue surtout par le poids de l'assurance-vie et de l'épargne réglementée. En revanche, la détention d'actions y reste moins développée qu'en Italie ou en Espagne.

Depuis 2021, le patrimoine financier des ménages français progresse cependant moins rapidement que celui de leurs voisins. Sa hausse se limite

à 5,4 %, contre 14,8 % pour l'ensemble de la zone euro. Cette divergence ne provient pas d'une insuffisance d'épargne, les Français continuant à mettre de côté davantage que la plupart des Européens, mais de la composition de leurs placements. Très présents sur les produits de taux et les supports sécurisés, ils ont moins profité de l'appréciation des marchés actions. Les Français épargnent beaucoup, mais leur prudence a parfois un prix.

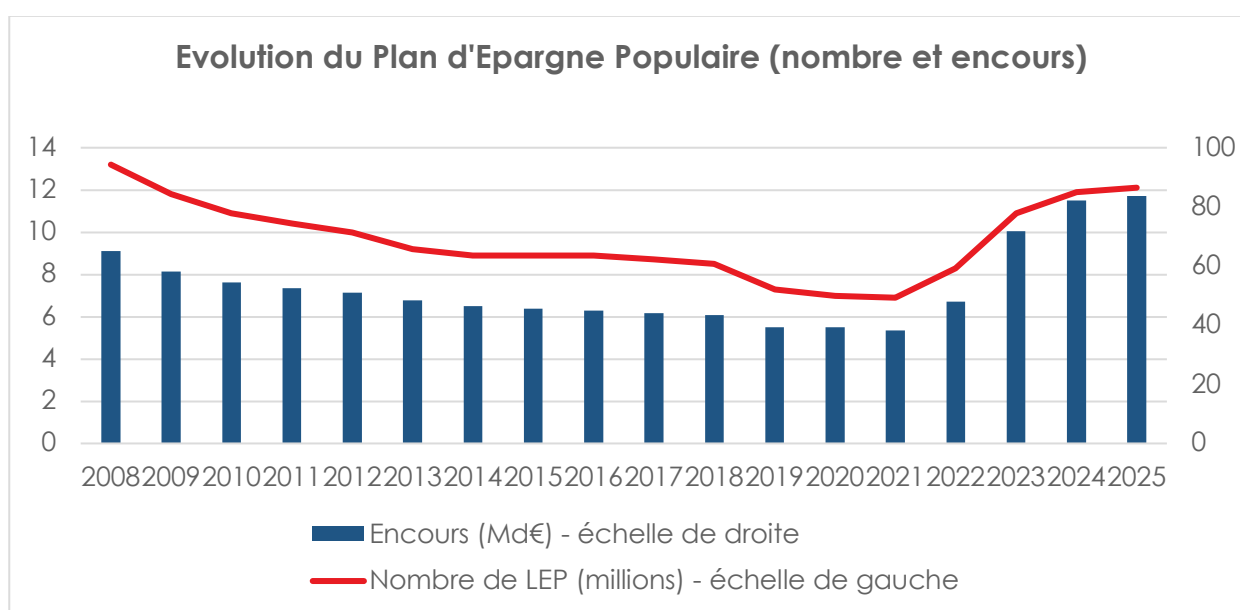


Données Observatoire de l'Épargne réglementée – rapport annuel 2025

PLUS DE 12 MILLIONS DE LIVRETS D'ÉPARGNE POPULAIRE EN FRANCE

Le Livret d'épargne populaire (LEP) a poursuivi sa progression en 2025, mais à un rythme nettement moins soutenu que les années précédentes. À la fin de

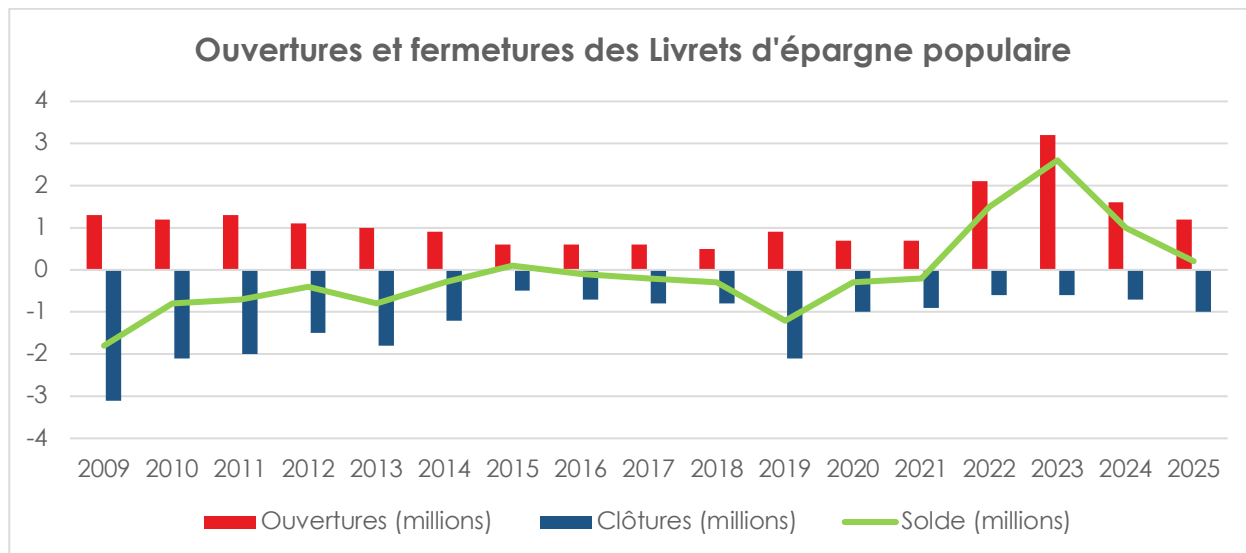
l'année, 12,1 millions de LEP étaient ouverts, soit un peu plus de 200 000 livrets supplémentaires en douze mois. Le taux de détention continue ainsi d'augmenter, confirmant la diffusion progressive de ce produit destiné aux ménages modestes.



Données Banque de France

Le LEP avait connu un véritable renouveau entre 2022 et 2023. La forte augmentation de sa rémunération, associée aux mesures destinées à faciliter son ouverture, avait entraîné une vague de souscriptions. Cette phase d'expansion rapide semble désormais achevée. En 2025, le nombre de comptes comme les encours n'ont progressé que de 2 %, contre respectivement 9 et 14 % en 2024.

Le rythme des ouvertures diminue depuis deux ans, tout en demeurant supérieur à celui qui prévalait avant la remontée des taux. Les banques ont encore enregistré 1,2 million d'ouvertures en 2025. Dans le même temps, le nombre de fermetures a légèrement augmenté, sous l'effet notamment des contrôles annuels d'éligibilité.



Données Banque de France

La progression du LEP est particulièrement marquée parmi les clients bancaires considérés comme financièrement fragiles. Le nombre de livrets détenus par cette population a augmenté de 13 % en 2025, soit près de sept fois plus rapidement que l'ensemble du marché. Le taux d'équipement de ces clients atteint désormais 8 %. Il demeure néanmoins faible, alors même que le LEP a précisément été conçu pour protéger l'épargne des ménages disposant des revenus les plus modestes.

Ce décalage tient en partie à leur capacité réduite à mettre de l'argent de côté. Il résulte également d'un accès parfois plus difficile à l'information financière et aux démarches bancaires. L'existence d'un produit avantageux ne garantit pas, à

elle seule, son appropriation par les publics auxquels il est destiné.

Après trois années consécutives de collecte positive, le LEP a enregistré en 2025 une décollecte nette de 900 millions d'euros, hors capitalisation des intérêts. Les versements sont pourtant restés stables, à 27,2 milliards d'euros. Ils ont été dépassés par les retraits, qui ont atteint 28,1 milliards d'euros après avoir déjà bondi de 42 % en 2024.

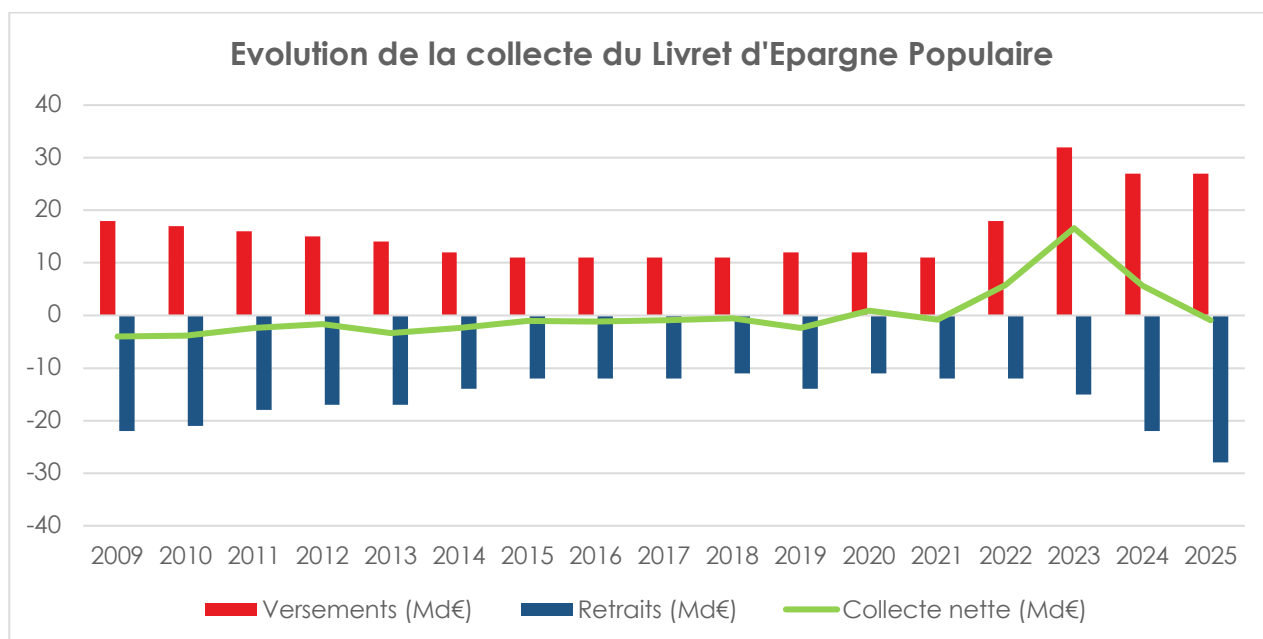
Cette augmentation des sorties s'explique notamment par les nombreuses clôtures intervenues au printemps, au moment où les banques vérifient, à partir des données fiscales, que les titulaires respectent toujours les conditions de revenus. Une partie des détenteurs a également pu être incitée à arbitrer en faveur d'autres

placements après la baisse de la rémunération du LEP.

Les intérêts versés permettent néanmoins de maintenir le solde global en territoire positif. En les intégrant, l'encours du LEP a encore augmenté de 260 millions d'euros en 2025. Le livret conserve donc son utilité et son pouvoir d'attraction, mais il est entré dans une phase de consolidation après les années exceptionnelles provoquées par le retour de l'inflation.

Des LEP de plus en plus remplis et plus fréquemment utilisés

Pour la première fois depuis trois ans, le Livret d'épargne populaire a enregistré davantage de retraits que de versements. La décollecte a atteint 900 millions d'euros en 2025, hors intérêts. Les versements sont pourtant demeurés stables, à 27,2 milliards d'euros, mais ils ont été dépassés par les retraits, qui se sont élevés à 28,1 milliards d'euros



Données Banque de France

Ces sorties importantes s'expliquent notamment par les clôtures intervenues au printemps, lors de la vérification des conditions de revenus à partir des déclarations fiscales. Les retraits avaient déjà augmenté de 42 % en 2024 et se

sont maintenus à un niveau élevé en 2025. La capitalisation des intérêts a néanmoins permis à l'encours total de progresser encore légèrement, de 260 millions d'euros.

L'encours moyen d'un LEP s'est stabilisé à 6 902 euros. Cette moyenne masque cependant une concentration croissante de l'épargne. En 2025, 44 % des livrets avaient atteint ou dépassé le plafond réglementaire de versement de 10 000 euros, les intérêts capitalisés pouvant porter leur solde au-delà de cette limite. Ces livrets regroupaient à eux seuls 70 % de l'encours total. Un an auparavant, 39 % des comptes concentraient 62 % des sommes placées. Le LEP demeure donc un produit destiné aux ménages modestes, mais son encours est de plus en plus détenu par ceux d'entre eux qui disposent d'une réelle capacité d'épargne.

La répartition des détenteurs selon leur catégorie professionnelle ou leur âge a peu évolué. La part des 25-45 ans a légèrement progressé, passant de 29 à 30 % des livrets. Les personnes âgées de plus de 65 ans restent, en revanche, surreprésentées par rapport à leur poids dans la population. Elles bénéficient plus fréquemment d'une épargne déjà constituée et disposent sans doute d'une meilleure connaissance des produits réglementés.

La progression des encours a concerné 94 départements, pour une hausse moyenne de 2,5 %. Les Hauts-de-Seine se distinguent avec une augmentation de 56,6 %, largement imputable à l'arrivée de BoursoBank sur le marché du LEP en novembre 2024. Seuls la

Mayenne et la Meurthe-et-Moselle ont enregistré un léger recul, respectivement de 0,22 et 0,04 %.

Le renouvellement du parc de LEP, engagé lors de la forte remontée de sa rémunération, se poursuit tout en ralentissant. En 2025, 12 % des livrets avaient moins d'un an, une proportion encore supérieure à celle qui prévalait avant 2022. Désormais, 74 % des LEP ont été ouverts depuis moins de dix ans, contre 72 % en 2024 et 70 % en 2023. Ces comptes relativement récents regroupent 69 % des encours.

Le LEP se distingue également par une utilisation plus active que celle du Livret A ou du Livret de développement durable et solidaire. Les versements comme les retraits y sont plus fréquents, ce qui confirme son rôle d'épargne de précaution. Le nombre moyen de retraits par compte actif est ainsi passé de 6,9 en 2024 à 8,3 en 2025. Pour de nombreux titulaires, le LEP ne constitue pas seulement une réserve placée à moyen terme : il sert également d'amortisseur face aux dépenses imprévues et aux tensions sur le pouvoir d'achat.

Les comptes inactifs restent minoritaires. Ils représentent un peu moins de 7 % des LEP ouverts depuis plus de cinq ans et totalisent près de 3 milliards d'euros. Leur nombre a diminué de 8 % en 2025 et leur encours de 7 %. Cette évolution contraste avec la progression de

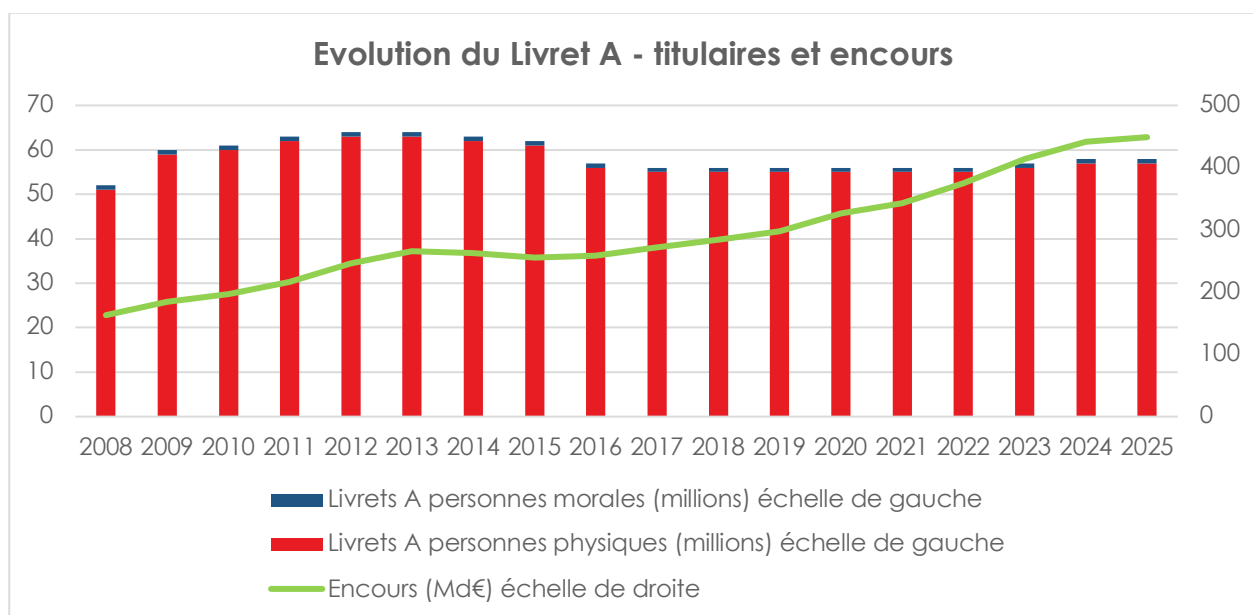
l'épargne dormant sur les Livrets A et les LDDS. Le LEP apparaît ainsi comme un livret bien rempli pour une partie de ses détenteurs, mais aussi comme une réserve régulièrement mobilisée par les ménages les plus modestes.

58 MILLIONS DE LIVRET A

Au 31 décembre 2025, 58 millions de Livrets A étaient ouverts en France. Ils étaient presque exclusivement détenus par des particuliers. Avec un taux de détention de 83 %, le Livret A conserve son statut de placement quasi universel. Peu de produits financiers peuvent se prévaloir d'une présence aussi large au sein de la population.

Cette stabilité apparente s'accompagne néanmoins d'un ralentissement des ouvertures. Le nombre de Livrets A n'a progressé que de 0,7 % en 2025, après une hausse de 1,3 % en 2024 et de 2 % en 2023. Moins de trois millions de comptes ont été ouverts par des personnes physiques durant l'année, soit un retour au niveau observé en 2021.

Dans le même temps, 2,4 millions de livrets ont été fermés, un nombre comparable à celui de 2024. Parvenu à maturité avec plus de huit Français sur dix déjà équipés, le Livret A dispose désormais de marges de progression limitées. Son évolution dépend moins du nombre de nouveaux détenteurs que des sommes que les épargnants choisissent d'y déposer ou d'en retirer.



Données Banque de France

Le Livret A, un même produit pour des usages différents

Le ralentissement des ouvertures de Livrets A concerne l'ensemble des catégories socioprofessionnelles. Il est toutefois moins prononcé parmi les employés et les professions intermédiaires. Les employés ont ainsi représenté 16,1 % des ouvertures réalisées en 2025, contre 14,6 % en 2024. Cette progression relative ne traduit pas nécessairement une vague de nouvelles souscriptions, mais une meilleure résistance dans un marché arrivé à maturité.

L'encours du Livret A a, lui aussi, nettement ralenti. Sa progression s'est limitée à 2 % en 2025, après 7 % en 2024 et 10 % en 2023. Ce tassement résulte avant tout de l'augmentation des retraits, les versements étant restés globalement stables. Hors intérêts, la collecte nette des Livrets A détenus par les particuliers a été négative de 1,4 milliard d'euros. Le contraste est important avec la période 2020-2023, durant laquelle la collecte annuelle avait atteint en moyenne 28 milliards d'euros.

La capitalisation des intérêts a néanmoins permis à l'encours de continuer à progresser. Celui-ci s'élevait à 440 milliards d'euros à la fin de 2025, soit une fois et demie son niveau de 2019, qui était de 278 milliards d'euros. Malgré la baisse de sa rémunération

engagée en 2024 et la décollecte enregistrée en fin d'année, le Livret A conserve ainsi une place sans équivalent dans le patrimoine financier des Français.

Les mouvements sur les comptes témoignent cependant d'une utilisation plus fréquente de l'épargne disponible. Sur les livrets actifs, les versements sont restés proches de ceux des années précédentes, tandis que le nombre de retraits a légèrement augmenté, pour atteindre 7,1 opérations en moyenne sur l'année. Le montant moyen retiré a également progressé, à 495 euros. Pour une partie des ménages, le Livret A a donc pleinement joué son rôle d'amortisseur face aux dépenses courantes ou imprévues.

Une concentration croissante des encours

Depuis 2015, le montant moyen placé sur un Livret A augmente sans interruption. Il a atteint 7 554 euros en 2025. Cette moyenne masque néanmoins une forte concentration des avoirs. Les comptes dont le solde atteint ou dépasse le plafond réglementaire de versement de 22 950 euros représentent 15 % des Livrets A, mais concentrent 50 % de l'encours total, contre 47 % en 2024. Les intérêts capitalisés peuvent, en effet, porter le solde au-delà du plafond.

Les épargnants les plus âgés occupent une place importante. Les personnes de plus de 65 ans détiennent 22 % des Livrets A, mais 36 % des sommes placées, contre 35 % en 2024. À l'inverse, le nombre de livrets ouverts au nom de mineurs a diminué de 2 %. L'ancienneté favorise naturellement l'accumulation, mais cette répartition reflète également les écarts de patrimoine et de capacité d'épargne entre les générations.

La géographie du Livret A a peu évolué en 2025. Quatre départements ont néanmoins enregistré une diminution de leurs encours, la baisse la plus marquée concernant la Seine-Saint-Denis, avec un recul de 11,2 %. À l'inverse, la Corse s'est distinguée par les plus fortes progressions : 9 % en Corse-du-Sud et 11 % en Haute-Corse.

Le Livret A est par ailleurs un produit particulièrement stable dans le temps. Près de 58 % des comptes ont plus de dix ans et regroupent 63 % de l'encours. Cette ancienneté confirme que le livret ne constitue pas seulement un support de passage. Pour de nombreux ménages, il demeure le socle permanent de l'épargne de précaution.

Le nombre de comptes inactifs depuis au moins cinq ans est resté stable, à 4,8 millions. Leur encours a, en revanche, augmenté de 2 %, pour atteindre 18,2 milliards d'euros. Cette somme importante doit être relativisée : 73 % des

livrets concernés contiennent moins de 150 euros. Une grande partie de l'épargne inactive est donc constituée d'une multitude de comptes presque vides, conservés par oubli ou par inertie.

La Banque Postale continue de jouer un rôle spécifique en matière d'accessibilité bancaire. Elle gère 23 % des Livrets A détenus par les particuliers, mais concentre 33 % des dépôts en espèces et surtout 88 % des retraits en numéraire. Ces données illustrent sa fonction particulière auprès des populations ayant encore un usage important des espèces ou un accès plus limité aux services bancaires numériques.

Les Livrets A détenus par les personnes morales ont, de leur côté, retrouvé une légère croissance après deux années de recul. Leur nombre et leur encours ont augmenté de 2 %, maintenant l'encours moyen à 17 864 euros. Cette reprise a été essentiellement portée par les syndicats de copropriété.

Les avoirs des organismes de logement social ont, en revanche, continué à diminuer, mais à un rythme nettement moins rapide. Leur recul s'est limité à 285 millions d'euros en 2025, après 1,5 milliard en 2024 et 8,3 milliards en 2023. Les organismes de logement social ne représentent plus que 24,4 % des encours détenus par les personnes morales, contre 26,7 % en 2024 et 55,6 % en 2022.

Le livret de précaution des uns, le fond de portefeuille des autres

La détention très répandue du Livret A pourrait laisser croire à une utilisation homogène. Il n'en est rien. Les comportements varient fortement en fonction du montant placé et, plus largement, du niveau de vie des ménages.

Depuis 2021, les titulaires de livrets faiblement dotés effectuent des retraits de plus en plus fréquents, désormais plus nombreux que les versements. Pour ces ménages, l'épargne accumulée est régulièrement mobilisée afin d'absorber une dépense exceptionnelle ou une tension sur le budget courant. À l'inverse, les détenteurs des livrets les mieux garnis continuent d'enregistrer une collecte positive, même si leurs versements ont ralenti depuis 2024.

Les données de l'enquête « Histoire de vie et Patrimoine » confirment cette opposition. En 2024, parmi les détenteurs d'un Livret A, 28 % des ménages appartenant au quart le plus aisé avaient augmenté leur encours, contre seulement 13 % des ménages du quart le plus modeste. Cet écart se retrouve à tous les âges.

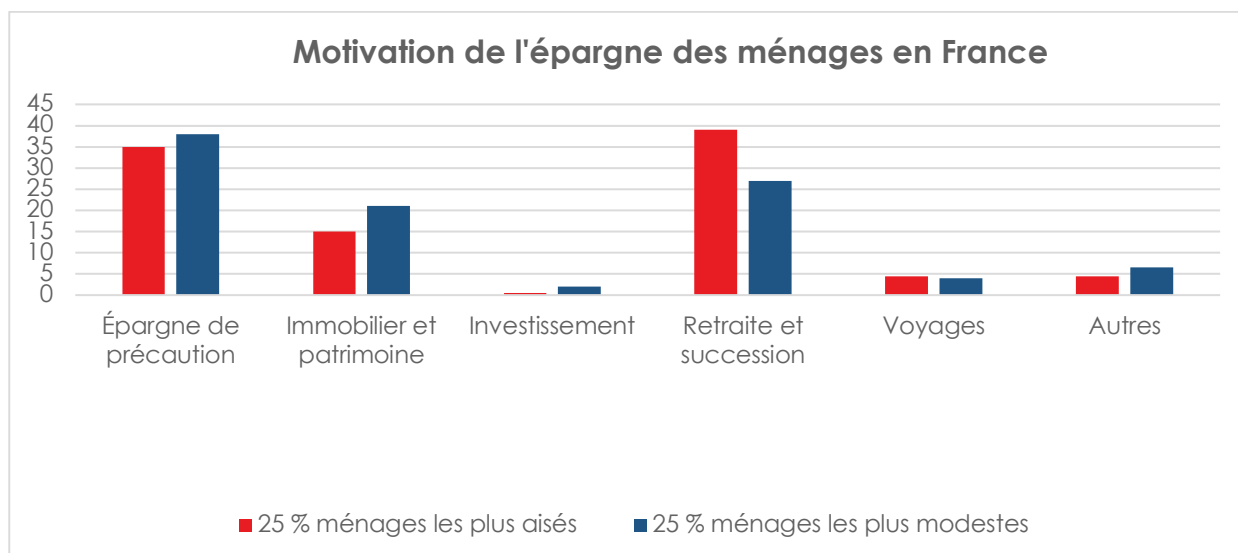
L'épargne de précaution demeure la première motivation des titulaires, quel que soit leur niveau de vie. Les ménages aisés lui associent cependant plus fréquemment des objectifs de long

terme, comme la préparation de la retraite ou de la succession. Ces projets étaient cités par 39,3 % d'entre eux, contre 27 % des ménages modestes. Ces derniers mentionnent davantage le financement d'une acquisition immobilière, à hauteur de 20,1 %, contre 14,9 % pour les plus aisés, ce qui peut conduire à mobiliser plus rapidement les sommes accumulées.

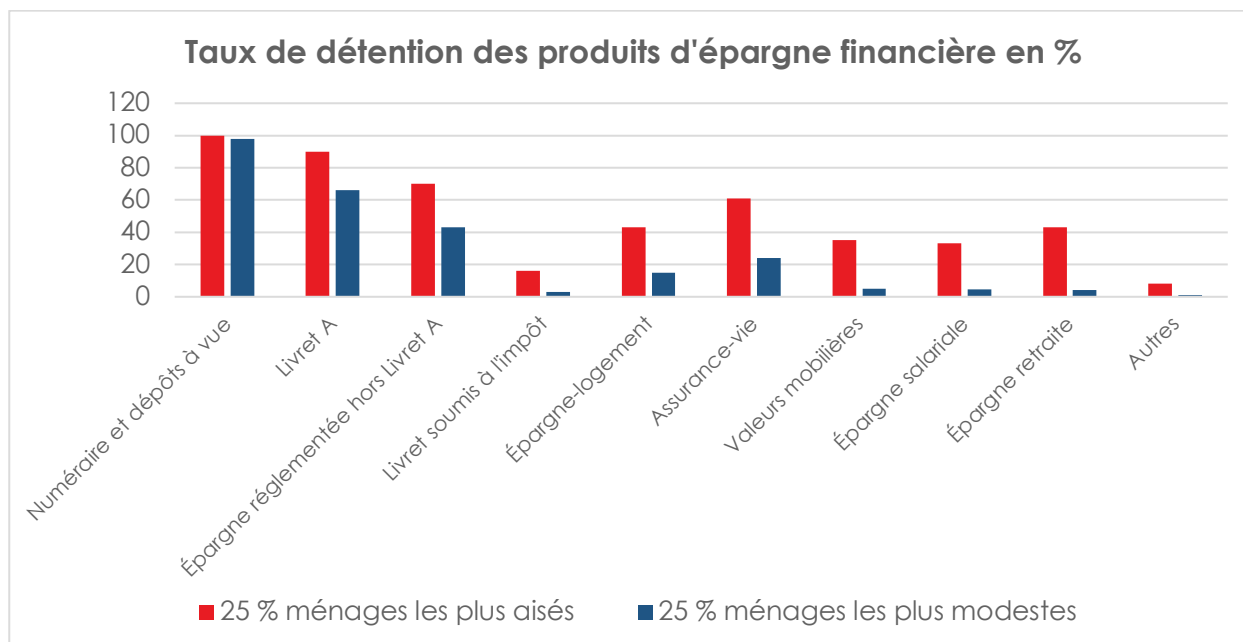
Pour les ménages modestes, le Livret A constitue souvent l'essentiel du patrimoine financier, aux côtés de quelques autres produits réglementés et, plus rarement, de l'assurance-vie. L'accès aux actions, à l'épargne salariale ou à l'épargne retraite demeure limité. La priorité est donnée à la liquidité et à la sécurité.

Pour les ménages les plus aisés, le Livret A n'est qu'une première strate au sein d'un patrimoine plus diversifié comprenant assurance-vie, épargne retraite, épargne salariale, épargne-logement et valeurs mobilières. Il remplit alors une fonction de réserve immédiatement disponible avant l'investissement sur des supports de plus long terme.

Sous une enveloppe identique coexistent ainsi deux réalités. Pour les uns, le Livret A est une épargne que les difficultés obligent à consommer ; pour les autres, il constitue le socle liquide d'un patrimoine appelé à fructifier.



Sources : Insee, enquête Histoire de vie et Patrimoine 2023-2024 ; calculs Banque de France.



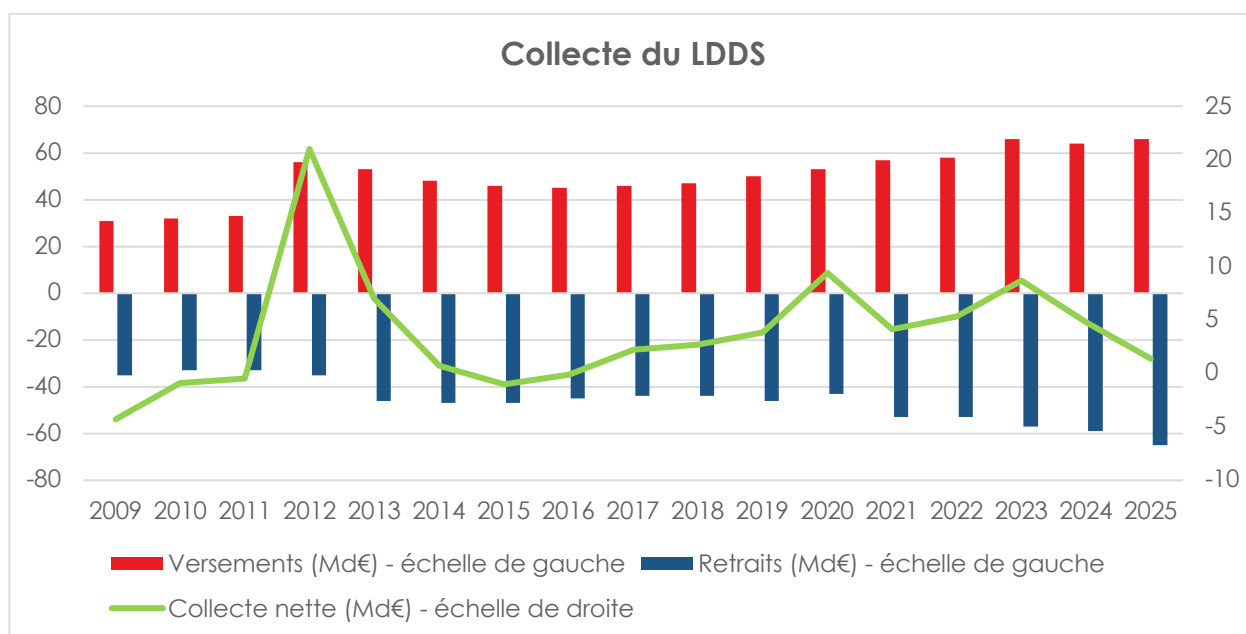
Sources : Insee, enquête Histoire de vie et Patrimoine 2023-2024 ; calculs Banque de France.

LE LDDS, LE COMPLÉMENT NATUREL DU LIVRET A

Le Livret de développement durable et solidaire partage avec le Livret A la plupart de ses caractéristiques : liquidité permanente, capital garanti, intérêts exonérés d'impôt et de prélèvements sociaux. Son plafond de versement est toutefois plus faible, fixé à 12 000 euros depuis octobre 2012. Il comporte également une dimension solidaire, son titulaire pouvant affecter une partie de son épargne sous forme de dons à des acteurs de l'économie sociale et solidaire ou à des entreprises reconnues d'utilité sociale, avec la possibilité de bénéficier d'une réduction d'impôt.

À la fin de l'année 2025, 27 millions de LDDS étaient ouverts en France, soit 500 000 de plus qu'un an auparavant. Leur nombre a progressé de 1,7 %. Cette croissance demeure positive, mais elle ralentit et tend désormais à se rapprocher de celle du Livret A.

Le LDDS reste néanmoins bien moins répandu que son aîné. Il est détenu par 48,5 % de la population majeure, une proportion stable en 2025, contre 83 % pour le Livret A. Présent dans près d'un ménage sur deux, il apparaît avant tout comme un second livret réglementé, utilisé une fois le Livret A ouvert, voire lorsque celui-ci se rapproche de son plafond.



Données Banque de France

Le LDDS résiste à la décollecte

Contrairement au Livret A, le Livret de développement durable et solidaire a conservé une collecte positive en 2025. Son encours a progressé de 3,2 %, pour atteindre 165 milliards d'euros à la fin de l'année. Les versements ont augmenté de 2,5 milliards d'euros par rapport à 2024, compensant la hausse des retraits.

Ces derniers ont néanmoins atteint 65 milliards d'euros, leur niveau le plus élevé depuis 2012. Le solde annuel est ainsi resté positif de 1,4 milliard d'euros, hors capitalisation des intérêts. Le LDDS a donc mieux résisté que le Livret A, même si la multiplication des mouvements témoigne d'une mobilisation accrue de l'épargne disponible.

La progression des encours a concerné l'ensemble des départements métropolitains. Elle s'est échelonnée de 1 % à Paris à 5 % en Haute-Loire. Cette évolution relativement homogène confirme l'ancrage territorial du LDDS, même si son taux de détention demeure nettement inférieur à celui du Livret A.

Des encours de plus en plus concentrés

Le montant moyen déposé sur un LDDS augmente sans interruption depuis 2009. Il a atteint 6 174 euros à la fin de 2025. Plus de huit millions de comptes, soit 31 % des LDDS, avaient atteint ou

dépassé le plafond réglementaire de versement de 12 000 euros. Ils concentraient 65 % de l'encours total.

La concentration des sommes placées continue donc de progresser, même si leur répartition demeure plus équilibrée que pour le Livret A. Le LDDS apparaît souvent comme un produit de deuxième intention, alimenté après le Livret A par les ménages disposant d'une capacité d'épargne suffisante.

La structure par âge des détenteurs a peu évolué en 2025. Les moins de 45 ans restent sous-représentés, aussi bien en nombre de comptes qu'en montant détenu. Sur plus longue période, le vieillissement de la population des titulaires est manifeste. Depuis 2008, la part des plus de 65 ans a augmenté de 9 points en nombre de livrets et de 11 points en encours. Dans le même temps, celle des 25-45 ans a reculé de 8 points.

Le LDDS demeure néanmoins un produit détenu dans la durée. Plus de la moitié des comptes, 54 %, ont plus de dix ans et concentrent 56 % de l'encours. Cette proportion diminue lentement : elle atteignait 55 % en 2024 et 56 % en 2023. Le renouvellement des détenteurs s'opère donc progressivement, sans remettre en cause la stabilité globale du produit.

L'activité sur les LDDS a peu varié en 2025, avec environ une opération tous les deux mois. Les montants moyens

versés et retirés ont légèrement augmenté. La répartition des ouvertures entre les différentes catégories socioprofessionnelles est, quant à elle, restée relativement équilibrée.

Le nombre de LDDS inactifs depuis au moins cinq ans a légèrement diminué, mais les sommes déposées sur ces comptes ont continué à augmenter, pour atteindre 6,4 milliards d'euros. Cette évolution est comparable à celle du Livret A, mais contraste avec le recul des encours placés sur les LEP inactifs.

La dimension solidaire du produit demeure, en revanche, peu utilisée. Les dons réalisés par l'intermédiaire des LDDS en faveur des entreprises de l'économie sociale et solidaire n'ont représenté que 3,1 millions d'euros en 2025. À l'échelle des 165 milliards d'euros d'encours, la solidarité reste davantage inscrite dans le nom du livret que dans les pratiques de ses détenteurs.

LE PEL POURSUIT SON REFLUX

Le Plan d'épargne logement a été conçu pour permettre aux ménages de préparer un projet immobilier. Après une phase d'épargne d'au moins quatre ans, son détenteur peut bénéficier d'un prêt dont le taux est fixé dès l'ouverture du plan. Son intérêt dépend donc à la fois de sa rémunération et de la comparaison

entre le taux du prêt associé et ceux pratiqués sur le marché au moment de l'acquisition.

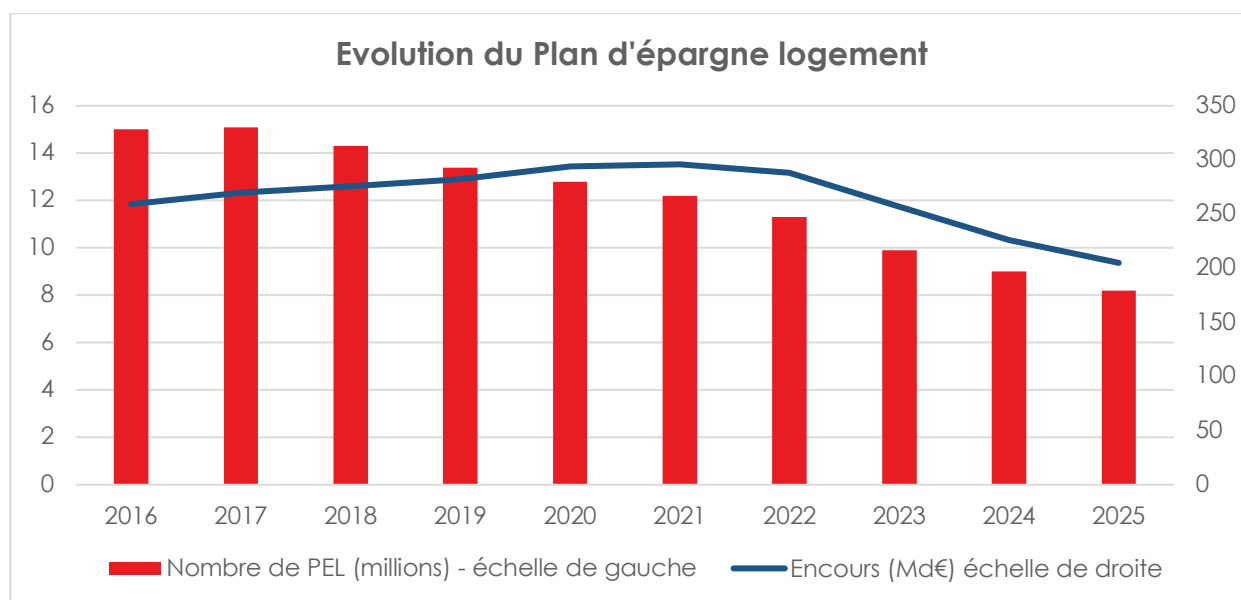
Le PEL a cependant souvent été détourné de sa vocation immobilière pour devenir un simple produit d'épargne. Les plans les plus anciens peuvent offrir une rémunération attractive et être conservés durablement, indépendamment de tout projet d'achat. Le PEL constitue ainsi un produit à générations : son intérêt varie fortement en fonction de sa date d'ouverture.

Depuis mars 2011, les versements sont autorisés pendant dix ans. Le plan continue ensuite de produire des intérêts, mais ceux ouverts à partir de cette date sont automatiquement transformés en livrets bancaires ordinaires au terme de leur quinzième année. Les plans antérieurs peuvent, pour leur part, continuer à générer des intérêts jusqu'au retrait définitif des fonds.

La diminution du nombre de PEL, engagée en 2022, s'est accélérée en 2025. Leur nombre a reculé de 9,7 %, après une baisse de 9 % en 2024, pour tomber à 8,2 millions. Le taux de détention a perdu 1,5 point en un an et ne concerne plus que 11,8 % des particuliers. En 2016, au plus haut, près d'un Français sur quatre possédait encore un PEL.

Les encours ont suivi la même trajectoire. Ils ont diminué de 9,5 %, pour revenir à 205 milliards d'euros. Hors intérêts, la décollecte a atteint 26,4 milliards d'euros. Elle demeure donc considérable, même si elle est moins importante que celle enregistrée en 2024.

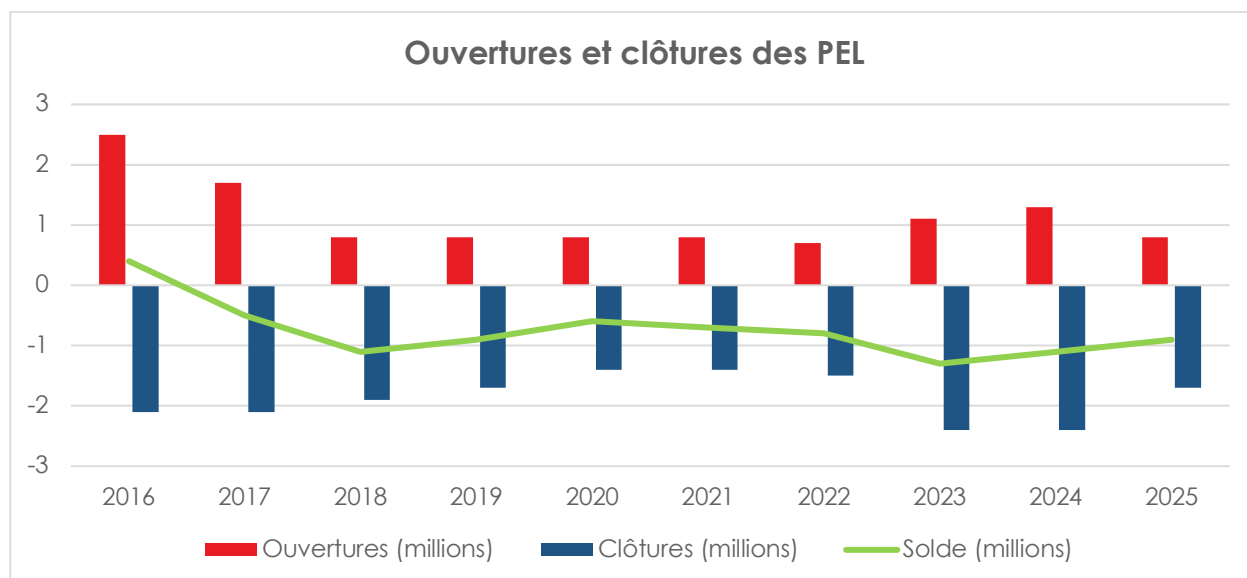
Cette contraction résulte avant tout de l'effondrement des ouvertures. Un peu moins de 800 000 plans ont été souscrits en 2025, contre 1,3 million l'année précédente. Le nombre de clôtures a certes diminué, mais insuffisamment pour enrayer la décrue.



Données Banque de France

Le PEL demeure un produit important par le volume d'épargne qu'il abrite, mais il a perdu son caractère incontournable. Pris en étau entre les livrets liquides, l'assurance-vie et les

fluctuations du crédit immobilier, il ne retrouve un intérêt que lorsque sa rémunération et son taux de prêt redeviennent compétitifs. Son succès est moins une affaire de pierre que de taux.



Données Banque de France

Le PEL rajeunit malgré la chute des ouvertures

La diminution du nombre de PEL s'accompagne paradoxalement d'un rajeunissement du stock. Cette évolution ne résulte pas d'un regain des souscriptions, celles-ci ayant au contraire fortement reculé en 2025, mais de la disparition plus rapide des générations de plans plus anciennes.

À la fin de l'année, 31 % des PEL avaient moins de cinq ans, contre 26 % en 2024 et seulement 18 % en 2023. Ces plans, encore dans leur première phase d'épargne, représentaient 17 % des encours, après 14 % en 2024 et 10 % en 2023.

Dans le même temps, la proportion des PEL ouverts depuis cinq à dix ans s'est effondrée. Elle est passée de 41 %

en 2023 à 28 % en 2024, puis à 16 % en 2025. Ces plans présentent pourtant la particularité de pouvoir encore être alimentés tout en ouvrant des droits à prêt. Leur recul traduit l'importance des clôtures et des arbitrages opérés par les ménages en fonction de la rémunération proposée.

Des droits à prêt parfois compétitifs

L'intérêt du PEL ne peut pas être apprécié au regard de son seul taux d'épargne. Il dépend également du taux du crédit auquel le titulaire peut prétendre. Les plans ouverts en 2025 offrent ainsi, après la durée minimale de détention, un taux de prêt de 2,95 %, correspondant au taux de rémunération de 1,75 % augmenté de 1,20 point.

Les PEL âgés de cinq à dix ans donnent accès, selon leur date d'ouverture, à des taux de crédit compris entre 2,2 et 3,2 %. Ces conditions étaient plutôt favorables au regard du taux moyen des prêts immobiliers sur vingt ans, qui s'élevait à 3,87 % en 2025.

La composition du stock évolue néanmoins rapidement. Le poids des plans rémunérés à 2 % au maximum augmente. Cette catégorie comprend notamment les PEL ouverts en 2015 et en janvier 2016, ainsi que ceux souscrits en 2025. En revanche, les plans rémunérés à 1 ou 1,5 %, ouverts entre février 2016 et décembre 2022, sont de moins en moins nombreux. Après quatre années de détention, ils permettent pourtant d'emprunter respectivement à 2,2 ou 2,7 %.

Les PEL offrant une rémunération comprise entre 2 et 2,5 % hors prime ont également fait l'objet de nombreuses fermetures. Leurs taux de prêt, situés entre 3,2 et 3,7 %, étaient proches des conditions proposées sur le marché. En l'absence d'un avantage décisif sur le crédit, leurs détenteurs ont pu préférer transférer leur épargne vers des placements plus rémunérateurs ou plus liquides.

Le recours effectif aux prêts issus d'un PEL demeure d'ailleurs limité. Après avoir progressé, le nombre de nouveaux crédits accordés à partir de droits acquis sur ces plans a cessé

d'augmenter en 2025. Le PEL continue ainsi d'être davantage utilisé comme un produit d'épargne que comme un véritable instrument de financement immobilier.

À partir de 2026, accélération des fermetures automatiques

La contraction du marché du PEL devrait se poursuivre sous l'effet de la réglementation. Les plans ouverts depuis le 1er mars 2011 sont automatiquement transformés en livrets bancaires ordinaires au terme de leur quinzième année. Les premiers d'entre eux atteindront donc cette limite à partir de 2026.

À la fin de 2025, les générations concernées représentaient 5,4 millions de plans et 121 milliards d'euros d'encours, contre respectivement 6,7 millions et 142 milliards un an auparavant. Elles concentraient encore 62 % de l'ensemble des sommes placées sur les PEL. Leur arrivée progressive à échéance entraînera mécaniquement d'importants transferts d'épargne au cours des prochaines années.

L'encours moyen par plan a néanmoins légèrement augmenté en 2025, pour atteindre 25 081 euros. Là encore, la moyenne dissimule une forte concentration. Les 12 % de PEL dont le solde dépasse le plafond réglementaire de versement de 61 200

euros, grâce notamment à la capitalisation des intérêts, regroupent 38 % de l'encours total.

Les détenteurs de plus de 45 ans restent surreprésentés. Ils disposent, en moyenne, d'une capacité d'épargne et d'une ancienneté de détention plus importantes. La structure des nouvelles ouvertures évolue toutefois légèrement : les étudiants ont représenté 15 % des souscriptions en 2025, retrouvant leur niveau de 2023, tandis que la part des retraités est revenue à 20 %, contre 23 % en 2023. Depuis 2022, la diminution des encours concerne tous les départements. Le

recul du PEL est donc général et non lié à quelques territoires. Produit de long terme dans une société qui privilégie de plus en plus la liquidité, il reste tributaire d'un alignement favorable entre rémunération, taux du crédit et projets immobiliers. Or cet alignement est devenu de plus en plus rare.

LE CHIFFRE CLÉ**746 milliards d'euros**

Encours des livrets réglementés, hors plans d'épargne logement, à la fin de 2025.

L'ÉPARGNE DES FRANÇAIS FACE À L'IMPÉRATIF PRODUCTIF

Les Français figurent parmi les plus gros épargnants d'Europe, avec plus de 2 000 milliards d'euros placés en assurance-vie, mais seulement 19 % de leur patrimoine financier investi en actions. Selon Rexecode, une allocation un peu plus dynamique aurait permis aux ménages d'accumuler 340 milliards d'euros de patrimoine supplémentaire en vingt ans.

Les Français épargnent mais ils sont souvent accusés de mal épargner. Ils privilégieraient des placements peu rémunérateurs et peu productifs. Ce jugement de valeur sert d'aiguillon l'étude de Rexecode « Repenser l'allocation de l'épargne des ménages en France et en Europe ».

Depuis la crise sanitaire, le taux d'épargne des ménages français demeure parmi les plus élevés des pays développés. En parallèle, l'encours de l'assurance-vie dépasse désormais 2 000 milliards d'euros et les dépôts bancaires atteignent des niveaux historiques. Pourtant, leur patrimoine financier reste très inférieur à celui des ménages américains, danois ou suédois quand il est rapporté au revenu disponible. Si les ménages français détenaient un patrimoine financier équivalent à celui des Américains ou des Scandinaves, celui-ci serait pratiquement deux fois plus élevé.

En France, la composition des portefeuilles demeure dominée par les dépôts bancaires, les produits garantis

et l'assurance-vie. Les actions, une fois neutralisés les effets d'intermédiation financière grâce au travail de « transposition » réalisé par Rexecode, ne représentent qu'environ 19 % du patrimoine financier des ménages français, y compris pour les catégories d'épargnants les plus aisées où cette proportion demeure étonnamment faible. Les rapporteurs de Rexecode estiment que le rendement annuel moyen du patrimoine financier français est inférieur de 3 à 4 points à celui observé dans les pays scandinaves. Sur vingt ans, une allocation légèrement plus favorable aux actions aurait procuré près de 340 milliards d'euros de patrimoine supplémentaire aux ménages français, soit l'équivalent de 12 % du PIB, sans augmentation significative du risque à moyen terme.

L'étude apporte également un éclairage utile sur un débat souvent caricaturé. Les Français seraient culturellement hostiles au risque. Les enquêtes internationales ne confirment pas cette hypothèse. Leur aversion au risque apparaît proche de

la moyenne observée dans les pays développés. Ce sont davantage les incitations institutionnelles qui orientent les comportements. Le monde de l'épargne en France se caractérise par des incitations fiscales qui aident toutes les catégories d'épargne, une réglementation prudentielle très protectrice, une distribution bancaire historiquement tournée vers les produits garantis et une éducation financière encore insuffisante. Le succès rapide du Plan d'épargne retraite montre d'ailleurs que les comportements peuvent évoluer avec un cadre réglementaire relativement simple.

Les pays disposant de systèmes importants de retraite par capitalisation — États-Unis, Suède, Danemark ou Pays-Bas — affichent non seulement un patrimoine financier nettement supérieur, mais également une exposition beaucoup plus forte aux fonds propres des entreprises. Aux États-Unis, près d'un tiers du patrimoine financier est directement investi en actions cotées, aux Pays-Bas, plus de la moitié des actifs financiers correspond à des droits à pension investis sur les marchés. Ces dispositifs permettent aux ménages de bénéficier pleinement de la création de valeur des entreprises tout en fournissant à celles-ci des capitaux stables.

La France présente une configuration presque inverse. Les dépôts représentent environ un tiers du patrimoine financier et l'assurance-vie plus d'un quart. Cette structure offre une excellente protection du capital mais limite fortement la participation des ménages à la croissance des entreprises. Plus encore, elle réduit la capacité de financement de l'économie nationale. Les entreprises françaises, notamment les plus innovantes, restent fortement dépendantes des investisseurs étrangers pour leurs augmentations de capital. Cette situation explique en partie la place prépondérante des investisseurs internationaux dans le capital du CAC 40 ainsi que dans la détention de la dette publique française.

Le rapport dépasse toutefois la seule question patrimoniale pour proposer une véritable réflexion macroéconomique. L'allocation optimale de l'épargne ne consiste pas uniquement à maximiser le rendement individuel. Elle doit également favoriser l'investissement productif, l'innovation et la croissance potentielle. Le cas suédois illustre cette dynamique. La réforme engagée dans les années 1990 a introduit une composante de capitalisation dans un système auparavant exclusivement fondé sur la répartition. Aujourd'hui, les fonds de pension irriguent largement le financement des entreprises

nationales. Contrairement à une idée répandue, cette capitalisation ne provoque pas une fuite massive des capitaux. 43 % des investissements demeurent orientés vers les entreprises domestiques, illustrant la persistance d'un fort biais national. Ce modèle contribue à expliquer le dynamisme du marché boursier suédois, qui a enregistré davantage d'introductions en Bourse au cours de la dernière décennie que la France et l'Allemagne réunies.

Les conclusions de Rexecode invitent ainsi à dépasser l'opposition traditionnelle entre sécurité et rendement. Dans une économie vieillissante, où la croissance potentielle ralentit et où les finances publiques sont durablement contraintes, la question centrale n'est plus seulement le volume de l'épargne mais sa capacité à financer les actifs les plus créateurs de richesse. L'épargne n'est pas une fin en soi ; elle constitue un instrument d'accumulation du capital. Lorsqu'elle demeure excessivement concentrée sur des supports liquides ou garantis, elle

protège le patrimoine individuel mais contribue moins efficacement à la croissance collective. Cette réflexion rejoint les conclusions du rapport Draghi sur la compétitivité européenne. Le principal déficit de l'Europe n'est plus celui de l'épargne, mais celui de sa transformation en investissements productifs. La France dispose de l'une des capacités d'épargne les plus importantes du continent. Son véritable défi consiste désormais à convertir cette abondance en capital d'innovation, en financement des entreprises et, in fine, en gains de productivité. L'enjeu dépasse la seule performance financière des ménages : il conditionne la capacité du pays à financer sa croissance future tout en préservant son modèle économique et social.

LE CHIFFRE CLÉ**340 milliards d'euros**

Patrimoine financier supplémentaire qu'aurait pu accumuler en vingt ans les ménages français avec une allocation légèrement plus favorable aux actions, selon Rexecode, soit l'équivalent de 12 % du PIB.

LES GRAPHES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE

PETITE BAISSÉ DE LA CRÉATION D'ENTREPRISES EN JUILLET

Selon l'INSEE, 106 310 entreprises ont été créées au cours du mois de juillet, en données corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables. Leur nombre recule de 1,3 % par rapport à juin, après une baisse de 2,5 % le mois précédent.

Cette évolution masque des situations assez différentes selon les catégories d'entreprises. Les créations de sociétés diminuent de 3,2 %, après une quasi-stabilité en juin (+0,2 %). Les immatriculations sous le régime de la micro-entreprise se contractent également, mais de manière moins prononcée qu'un mois auparavant : -1,4 % après -3,5 %. À l'inverse, les créations d'entreprises individuelles classiques progressent de 5,3 %, effaçant largement leur recul de juin (-2,4 %). Sur les 106 310 entreprises créées en juillet, 71 727 relèvent du régime de la micro-entreprise, soit plus des deux tiers du total. Les sociétés représentent 25 218 créations et les entreprises individuelles classiques 9 365.

Le recul enregistré en juillet intervient après plusieurs mois particulièrement heurtés. Après une baisse de 6,4 % en

avril, les créations avaient rebondi de 10,9 % en mai avant de diminuer de 2,5 % en juin. Ces variations mensuelles importantes invitent à privilégier les tendances sur plusieurs mois pour apprécier réellement la dynamique entrepreneuriale.

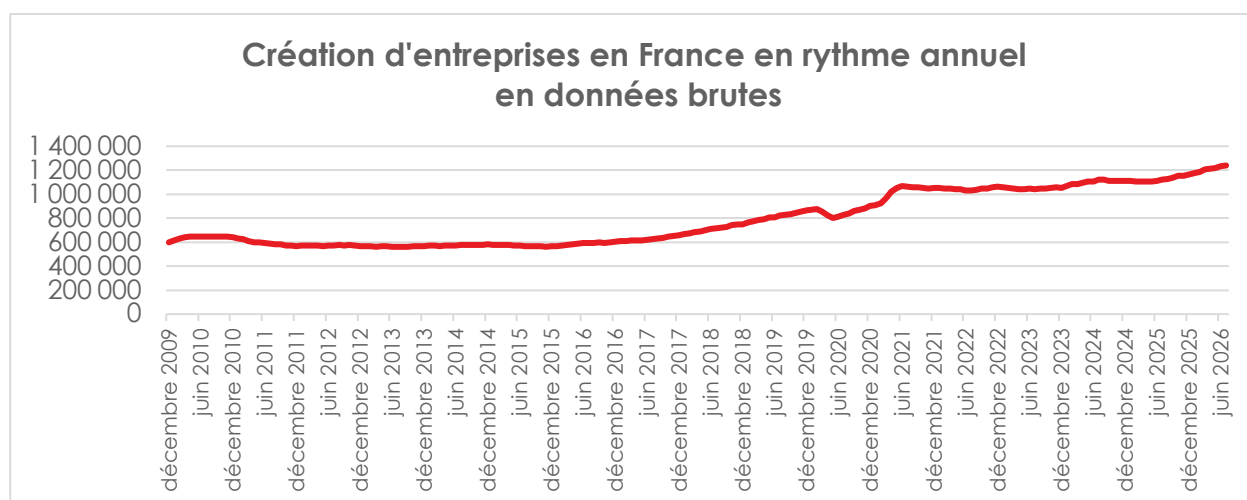
Les créations d'entreprises diminuent en juillet dans plusieurs activités de services. Le recul atteint 4,3 % dans les activités de soutien aux entreprises, après -3,7 % en juin. Il est de 6,8 % dans les services aux ménages, après -5,5 % le mois précédent. Le retournement est plus marqué dans l'immobilier. Après une hausse de 1,7 % en juin, les créations chutent de 8,3 % en juillet. Les activités financières et d'assurance restent également orientées à la baisse, avec un recul de 9,3 %, faisant suite à une contraction de 11,1 % en juin. La situation se détériore également dans l'hébergement et la restauration : les créations y diminuent de 8,0 %, contre -3,3 % un mois auparavant. À l'inverse, certains secteurs retrouvent davantage de dynamisme. Les transports et l'entrepôt enregistrent une hausse de 8,4 % après +3,3 % en juin. Les activités d'information et de communication renouent, de leur côté,

avec la croissance, à +4,6 %, après une chute de 10,3 % le mois précédent.

Les mouvements mensuels ne doivent pas masquer la vigueur des créations par rapport à 2025. Entre mai et juillet 2026, le nombre d'entreprises nouvellement créées dépasse de 10,3 % celui enregistré durant la même période de 2025. Cette progression est avant tout portée par les micro-entrepreneurs dont les immatriculations augmentent de 15,4 % sur un an. Les créations de sociétés progressent plus modérément, de 1,7 %, tandis que celles d'entreprises individuelles classiques augmentent de 0,8 %. Les activités de soutien aux entreprises jouent un rôle déterminant dans cette hausse. Elles comptabilisent 13 100 créations supplémentaires par rapport à la période allant de mai à juillet 2025 et contribuent ainsi pour 4,6 points à la progression totale. Le seul secteur du nettoyage courant des bâtiments

représente 4 200 créations supplémentaires. À l'opposé, les transports et l'entreposage enregistrent 1 300 créations de moins que sur la période correspondante de 2025, ce qui retranche 0,5 point à l'évolution d'ensemble.

Sur une période plus longue, la tendance apparaît encore particulièrement favorable. Entre août 2025 et juillet 2026, le nombre total de créations d'entreprises augmente de 10,8 % par rapport aux douze mois précédents. Toutes les grandes catégories participent à cette progression, mais à des rythmes différents. Les immatriculations de micro-entrepreneurs progressent de 13,5 %, confirmant le poids croissant de ce régime dans la création d'activité en France. Les créations de sociétés augmentent de 6,6 %, tandis que celles d'entreprises individuelles classiques progressent de 3,0 %.



Données INSEE

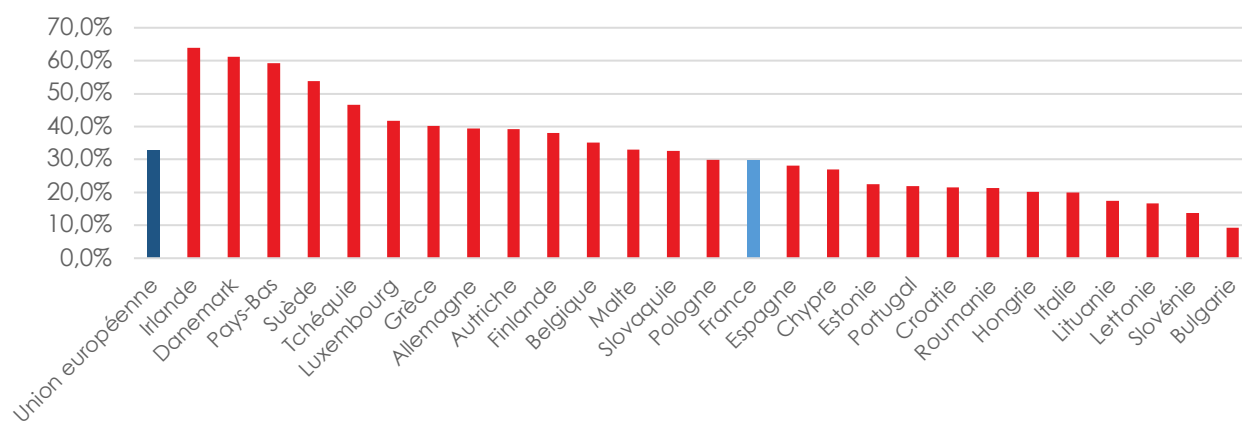
VIDÉOS EN LIGNE PAYANTE : UN TIERS DES INTERNAUTES EUROPÉENS ABONNÉS

Jamais l'accès à une offre diversifiée de contenus vidéo n'a été aussi facile. Le recours aux plateformes payantes de diffusion en continu poursuit son développement. En 2025, près d'un internaute sur trois dans l'Union européenne, soit 32,7 %, disposait d'un abonnement à un service de streaming proposant des films, des séries ou des programmes sportifs. Il s'agit de la formule la plus répandue parmi les quatre catégories d'abonnements numériques étudiées par Eurostat. Les services de musique en streaming rencontrent également un succès important : 23 % des internautes européens y étaient abonnés en 2025. En revanche, seuls 7,2 % payaient pour accéder à un site d'information, à un journal ou à un magazine en ligne. Les abonnements à des services de jeux vidéo en

streaming concernaient, de leur côté, 6,1 % des internautes.

Les pratiques diffèrent fortement d'un État membre à l'autre. L'Irlande arrive en tête avec 63,9 % des internautes abonnés à une plateforme payante de films, séries ou sport. Elle devance le Danemark, avec 61,1 %, et les Pays-Bas, avec 59,2 %. À l'opposé, seuls 9,3 % des internautes bulgares acquittaient un abonnement de ce type. La Slovénie, avec 13,7 %, la Lettonie, avec 16,7 %, et la Lituanie, avec 17,4 %, figuraient également parmi les pays où le streaming payant était le moins répandu. En matière de consommation numérique comme dans bien d'autres domaines, l'Union européenne demeure ainsi marquée par d'importants écarts entre ses États membres.

**Part des internautes abonnés à un service de vidéo en ligne
en 2025 au sein des Etats membres de l'Union européenne**



Données Eurostat

LES CHIFFRES DU CERCLE DE L'ÉPARGNE



LES PRODUITS D'ÉPARGNE

Rendements, plafonds, encours et nombre de plans

ENCOURS EN MILLIARDS D'EUROS

Placement	Taux	Plafond	Encours août 2026 (Md€)
Dépôts à vue	—	—	494,0
Livret A / Bleu	1,7 %	22 950 €	443,8
LDDS	1,7 %	12 000 €	164,6
PEL	2,00 %	61 200 €	189,856
CEL	1 %	15 300 €	35
Livret Jeune	≥ 1,7 %	1 600 €	4,84
LEP	2,5 %	10 000 €	83,4
Livrets fiscalisés	0,75 %	Sans plafond légal	204,01
PEA	—	150 000 €	125,27
PEA-PME	—	225 000 €	4,11

Taux des PEL ouverts à compter du 1^{er} janvier 2026.

Livret Fiscalisé : Taux observé en mai 2026.

PEA : encours de mars 2026.

Plafond du PEA-PME à articuler avec les versements sur le PEA.

Les taux des livrets réglementés indiqués s'appliquent à compter du 1^{er} février 2026.

LE NOMBRE DE PLANS

Plans ouverts	Mars 2026
PEA	5,771 millions
PEA-PME	142 100

LES COLLECTES ET L'ASSURANCE-VIE

Les flux mensuels, les cumuls et les rendements

COLLECTES NETTES EN MILLIARDS D'EUROS, SAUF EXCEPTION SIGNALÉE

Placement	juillet 2026	Depuis janvier 2026	Année 2025
Dépôts à vue des ménages	+6,32	+24,15	+5,117
Livret A et Livret Bleu	0,08	-5,86	+9,24
LDDS	-0,03	-0,99	+1,95
PEL	-1,65	-11,21	-21,27
CEL	-0,15	-0,98	-0,221
Livret Jeune	+0,01	0,06	+0,047
LEP	-0,09	-0,48	-0,840
Livrets ordinaires fiscalisés	+1,14	+3,32	13,21

Assurance vie	Valeur / Montant
Rendement des fonds en euros — 2025	+2,6 %
Performance des unités de compte — 2025	+4,7 %
Collecte nette — année 2025	+50,6
Collecte nette — juillet 2026	+4,7
Collecte nette — depuis janvier 2026	+41,3
Encours — juillet 2026	2 174

LES MARCHÉS

CLÔTURE DU 31 AOÛT 2026

	31/ 08/2026	Variation mensuelle 08/2026 (en %)	Variation sur un an (en %)	31/ 12/2025	31/ 12/2025
CAC40	8 334,50	-0,88	+8,19	8 149,50	7 380,74
DAX	26 281,49	+3,29	+10,02	24 490,41	19 909,14
Footsie 100	10 824,26	-0,77	+17,82	9 931,38	7 451,74
Eurostoxx 50	6 420,16	+3,04	+20,32	5 791,41	4 895,98
Dow Jones	53 185,90	+0,01	+17,42	48 220,13	42 544,22
Nasdaq Composite	26 370,89	+1,76	+23,93	23 372,75	19 310,79
S&P 500	7 686,14	+1,13	+19,41	6 879,57	5 881,63
Nikkei	66 311,93	+1,39	+54,79	50 339,48	39 894,54
Shanghai Composite	3 986,30	-0,78	-1,95	3 968,84	3 351,76
Euro/dollar	1,1618	+2,10	-0,11	1,1735	1,0380
Once d'or (USD)	4 436,02	+8,61	+31,51	4 325,17	2 613,95
Pétrole Brent (USD)	90,26	-0,32	+32,56	61,23	74,30
Bitcoin (USD)	78 606,8710	+23,25	-27,50	87 566,4406	93 776,61

LES TAUX

	Taux
Taux OAT à 10 ans	
Au 29 décembre 2024	+2,893 %
Au 31 décembre 2025	+3,561 %
Au 31 août 2026	+4,175 %
Taux du Bund à 10 ans	
Au 29 décembre 2024	+2,362 %
Au 31 décembre 2025	+2,862 %
Au 31 juillet 2026	+3,322 %
Taux de l'US Bond à 10 ans	
Au 29 décembre 2024	+4,528 %
Au 31 décembre 2025	+4,138 %
Au 31 juillet 2026	+4,761 %
Taux de l'Euribor au 31 juillet 2026	
Taux de l'Euribor à 1 mois	2,257 %
Taux de l'Euribor à 3 mois	2,593 %
Taux de l'Euribor à 6 mois	2,770 %
Taux de l'Euribor à 12 mois	3,003 %
Crédit immobilier	stable
(Taux moyen du marché - source Empruntis au 31 août 2026)	3,25 %
10 ans	3,35 %
15 ans	3,45 %
20 ans	3,55 %
25 ans	
Taux d'usure	
Prêts aux particuliers (immobilier supérieur ou égal à 75 000 euros) :	
Taux effectif moyen pratiqué au cours des trois mois précédant le 1^{er} juillet 2026	
Prêts à taux fixe d'une durée inférieure à 10 ans	3,05 %
Prêts à taux fixe d'une durée comprise entre 10 et 20 ans	3,43 %
Prêts à taux fixe d'une durée supérieure à 20 ans	3,97 %
Prêts à taux variable	3,96 %
Prêt-relais	4,79 %
Prêts aux particuliers (immobilier) :	
Taux de l'usure applicables au troisième trimestre 2026	
Prêts à taux fixe d'une durée inférieure à 10 ans	4,07 %
Prêts à taux fixe d'une durée comprise entre 10 et 20 ans	4,57 %
Prêts à taux fixe d'une durée supérieure à 20 ans	5,29 %
Prêts à taux variable	5,28 %
Prêt-relais	6,39 %

LA RETRAITE

PENSIONS DU RÉGIME DE BASE : LES REVALORISATIONS

Date d'effet	Revalorisation
1er janvier 2021	+0,4 %
1er janvier 2022	+1,1 %
1er juillet 2022	+4,0 %
1er janvier 2023	+0,8 %
1er janvier 2024	+5,3 %
1er janvier 2025	+2,2 %
1er janvier 2026	+0,9 %

MINIMUM CONTRIBUTIF ET PLAFOND DE RETRAITE PERSONNELLE

Repère du tableau source	Montant brut / mois
Minimum contributif au 1er janvier 2026 Jusqu'à 120 trimestres cotisés	756,29 €
Minimum contributif majoré au 1er janvier 2026 Montant maximum au-delà de 120 trimestres	903,93 €
Plafond de retraite personnelle indiqué pour 2025	1 394,86 €

LES VALEURS DE POINT

Régime	Valeur du point	Date d'effet
Agirc-Arrco	1,4386 €	1er novembre 2025
Ircantec	0,56053 €	1er janvier 2026
Indépendants	1,347 €	1er janvier 2026
Pension militaire d'invalidité	16,07 €	1er janvier 2026

ASPA ET ANCIENNES ALLOCATIONS DU MINIMUM VIEILLESSE

Situation au 1er janvier 2026	Montant / mois	Plafond annuel de ressources
Personne seule	1 043,59 €	12 523,14 €
Couple	1 620,18 €	19 442,21 €

ALLOCATION VEUVAGE

Repère au 1er janvier 2026	Valeur / condition
Montant mensuel	719,58 €
Plafond trimestriel de ressources	2 698,42 €
Bénéficiaire	Conjoint survivant de moins de 55 ans
Application	Soumise à des conditions d'âge et de ressources ; montant pouvant être réduit selon les ressources.

PENSION DE RÉVERSION DU RÉGIME GÉNÉRAL

Repère au 1er janvier 2026	Valeur
Part de la pension du défunt	54 %
Plafond annuel de ressources — personne seule	25 001,60 €
Plafond annuel de ressources — couple	40 002,56 €

Le plafond pour une personne seule correspond, dans le document source, à 2 080 fois le SMIC horaire. Celui d'un couple représente 1,6 fois ce plafond. Ces repères ne décrivent pas l'ensemble des conditions d'attribution.

PENSIONS BRUTES MENSUELLES MOYENNES EN 2023

Population	Droits directs ¹	Avec droits dérivés
Tous régimes	1 666 €	1 827 €
Hommes	2 089 €	2 118 €
Femmes	1 306 €	1 580 €

Retrouvez les publications et toutes les informations concernant le Cercle sur notre site :
www.cerclEDELEPARGNE.fr

Le Cercle de l'Épargne, de la Retraite et de la Prévoyance a pour objet la réalisation d'études et de propositions sur toutes les questions concernant l'épargne, la retraite et la prévoyance. Il entend contribuer au débat public sur ces sujets.

Comité de rédaction : Philippe Crevel, Sarah Le Gouez, Christopher Anderson

Contact relations presse, gestion du Mensuel :

Sarah Le Gouez

slegouez@cerclEDELEPARGNE.fr

CERCLE DE L'ÉPARGNE
www.cerclEDELEPARGNE.com
28 bis, rue du Cardinal Lemoine
75005 paris