

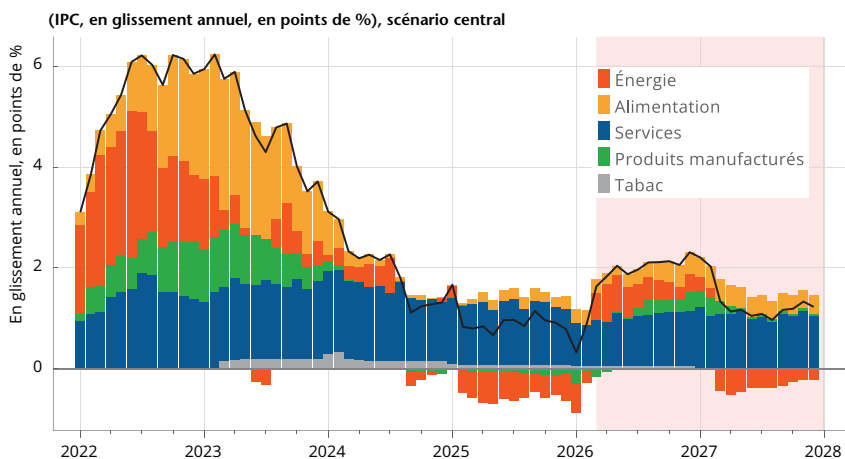
8. Inflation en hausse, pouvoir d'achat en baisse

8.1. Une inflation qui rebondit en 2026 avec la hausse des prix de l'énergie

Après deux années de hausse marquée de l'indice des prix à la consommation (5,2 % en 2022 et 4,9 % en 2023), 2024, 2025 et début 2026 ont été caractérisées par un fort reflux de l'inflation. Passant de 6,3 %, au moment du pic de février 2023, elle est tombée à 0,3 % en janvier 2026, chiffre qui n'a été atteint qu'en 2020, au moment du choc Covid. En 2025, l'inflation, mesurée par l'IPC, n'a été que de 0,9 % en moyenne annuelle (après 2 % en 2024), en raison de la baisse des prix de l'énergie et des produits manufacturés.

Cette faible inflation du début d'année 2026, la plus faible de la zone euro après Chypre, est percutée par la hausse brutale des prix des hydrocarbures liée aux conséquences de la guerre en Iran et au blocage du détroit d'Ormuz. Après une remontée à 1,7 % en mars 2026, l'inflation française connaîtrait une évolution comprise entre 1,8 et 2,3 % en glissement annuel sur le reste de l'année. En moyenne en 2026, l'inflation serait de 1,8 %. Selon notre évaluation, dans le cadre du

Graphique 8.1. Contributions à l'inflation



Sources : Insee, prévision OFCE avril 2026.

scénario central, l'impact du choc énergie contribuerait à accroître l'inflation de 0,6 point en 2026. À l'inverse, le reflux des prix de l'énergie en 2027 réduirait l'inflation de -0,2 point. L'inflation en 2027 est attendue dans notre scénario central à 1,3 % en 2027.

Dans le cas d'escalade du conflit avec un choc énergie dit « sévère » et durable, le supplément d'inflation serait de 2 points en 2026 et 0,7 point en 2027, avec une inflation totale de 3,2 % en moyenne annuelle cette année et de 2,2 % en 2027.

8.2. Un pouvoir d'achat en recul en 2026, qui se stabiliserait en 2027

En 2025, le pouvoir d'achat est resté stable par unité de consommation¹ (+0,1 % après +2,1 % en 2024), sous l'effet d'un ralentissement des prestations sociales (moins revalorisées qu'en 2024), de la masse salariale et des revenus du patrimoine (avec la baisse du taux directeur de la BCE), tandis que les prélèvements ont été plus dynamiques (graphique 8.2).

Marqué par la hausse de l'inflation, le pouvoir d'achat par unité de consommation diminuerait de 0,7 % en 2026 (tableau 8.1). Le salaire moyen par tête (SMPT) réel resterait constant (+0,0 % après +1,0 % en 2025) et ne permettrait pas de compenser l'impact négatif des nouvelles destructions d'emplois sur la masse salariale. Dans un contexte de consolidation budgétaire et avec une revalorisation de +0,9 %, les prestations sociales progresseraient faiblement, malgré l'augmentation de la prime d'activité et le renoncement au gel des pensions de retraite et de certaines prestations initialement prévu dans le projet de loi de finances (PLF)². La hausse de la CSG sur les revenus financiers adoptée dans la LFI 2026 et la croissance limitée des revenus du patrimoine pèseraient également sur le pouvoir d'achat.

En 2027, le pouvoir d'achat par unité de consommation se stabiliserait (+0,1 %) grâce au reflux de l'inflation. Il serait tiré par la hausse des salaires réels (+0,7 %), qui limiterait les effets négatifs des pertes d'emplois sur la masse salariale. La revalorisation des prestations sociales, indexées sur l'inflation de 2026, serait également plus soutenue, malgré un contexte toujours marqué par la consolidation budgétaire.

1. Pour comparer les niveaux de vie de ménages de taille ou de composition différente, on divise le revenu par le nombre d'unités de consommation (UC). Celles-ci sont calculées de la façon suivante : 1 UC pour le premier adulte du ménage, 0,5 UC pour les autres personnes de 14 ans ou plus, 0,3 UC pour les enfants de moins de 14 ans.

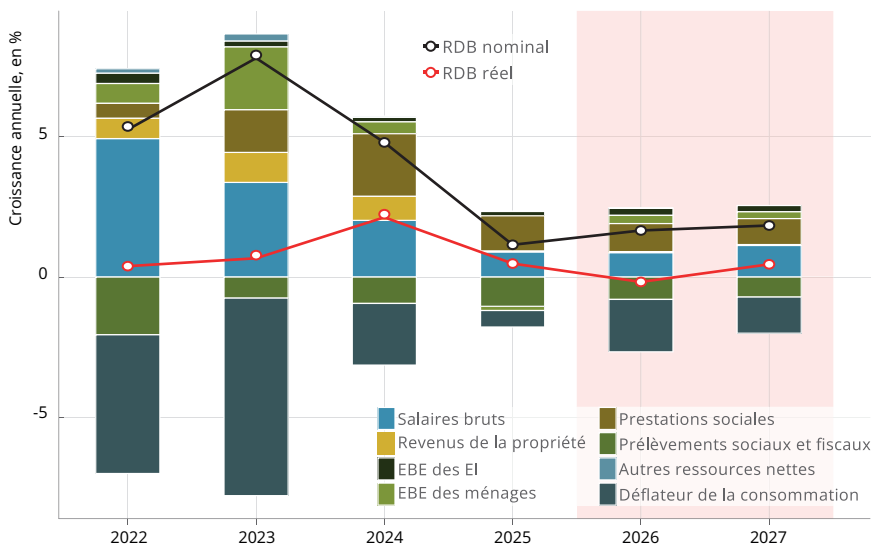
2. Pour plus de détails, voir Madec P., M. Plane et R. Sampognaro, 2026, art. cité.

Tableau 8.1. Compte des ménages

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Revenu disponible brut (RDB) nominal	5,4	7,9	4,8	1,1	1,7	1,8
Déflateur de la consommation	4,9	7,0	2,2	0,6	1,9	1,3
IPC	5,2	4,9	2,0	0,9	1,8	1,3
RDB réel	0,4	0,8	2,5	0,6	-0,2	0,5
RDB réel par unité de consommation^a	-0,2	0,3	2,1	0,1	-0,7	0,1
Consommation des ménages (en volume)	3,1	0,7	1,0	0,4	0,7	1,0
Taux d'épargne (en % du RDB)	16,9	16,9	18,2	18,3	17,6	17,2
Salaires moyen par tête (SMPT) nominal	5,6	4,3	2,6	1,6	1,9	2,0
SMPT réel ^a	0,6	-2,6	0,4	1,0	0,0	0,7

Notes : ^a Déflaté par le déflateur de la consommation.
Sources : INSEE, prévision OFCE avril 2026.

Graphique 8.2. Évolution du RDB réel



Sources : Insee, prévision OFCE avril 2026.

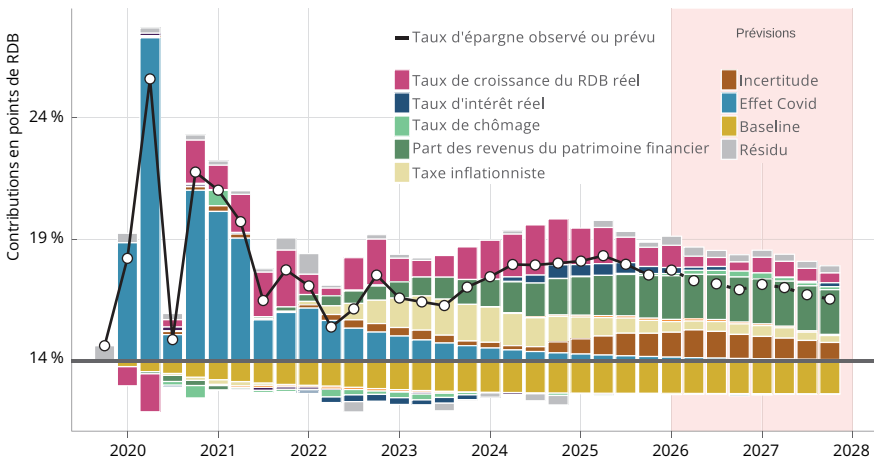
8.3. Le taux d'épargne poursuivrait son repli mais resterait élevé

Comme le pouvoir d'achat, la consommation des ménages a ralenti en 2025 (+0,4 % après +1,0 % en 2024). Le taux d'épargne s'est ainsi maintenu à un niveau élevé, à 18,3 % du revenu disponible brut (RDB) en moyenne sur 2025, soit une hausse de 0,1 point par rapport à 2024. Après avoir progressé au premier semestre, atteignant un pic à 18,7 %

au deuxième trimestre 2025, le taux d'épargne a ensuite reculé via une diminution de l'épargne financière, pour s'établir à 17,9 % du RDB en fin d'année. Il demeure néanmoins encore supérieur de 3,3 points à son niveau d'avant-crise sanitaire (14,6 % en moyenne au cours de la décennie 2010).

Ce niveau élevé s'explique par la hausse de la part des revenus financiers dans le RDB, davantage épargnés que les autres revenus, par les gains passés de pouvoir d'achat et par les effets de la « taxe inflationniste » de 2022-2023, qui a réduit la valeur réelle du patrimoine des ménages même si cet effet s'est réduit en fin de période avec la baisse de l'inflation (graphique 8.3). La hausse de l'incertitude nationale consécutive à l'instabilité politique depuis la dissolution de l'Assemblée nationale a également renforcé l'épargne de précaution, contribuant fin 2025 à 1 point de la hausse du taux d'épargne depuis fin 2019³.

Graphique 8.3. Contributions à l'évolution du taux d'épargne par rapport au T4 2019



Lecture : Au T4 2025 le taux d'épargne des ménages est 3,3 points au-dessus de son niveau du T4 2019, notamment en raison de la hausse de la part des revenus du patrimoine financier dans le revenu (1,8 point), de l'incertitude (1 point), de la hausse du revenu réel (0,8 point), de l'inflation (0,5 point) et de la hausse des taux d'intérêt réels (0,3 point).

Note : La décomposition découle de l'estimation de l'équation de consommation (sur la période 1991-2025). « Baseline » correspond à l'évolution du taux d'épargne si toutes les exogènes étaient restées à leur niveau du T4 2019.

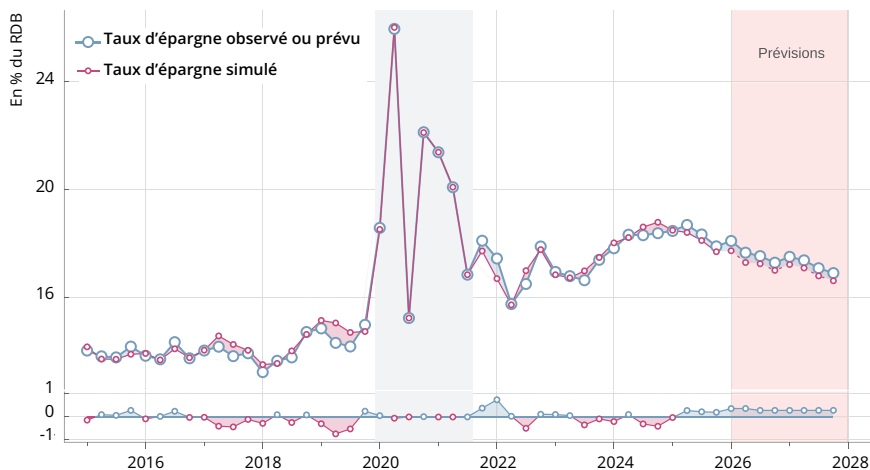
Sources : Insee, prévision OFCE avril 2026.

3. Pour plus de détails, voir Briodeau C., 2025, « Comment expliquer le taux d'épargne élevé en France ? », *Revue de l'OFCE*, n° 191, <https://www.ofce.fr/pdf/revue/2025/25-191OFCE.pdf>.

Selon nos prévisions, la consommation des ménages serait affectée par le rebond inflationniste dû à la guerre en Iran, mais progresserait néanmoins de 0,7 % en 2026. Pour le premier trimestre, les données conjoncturelles de l'Insee sur la consommation en biens en janvier et février 2026⁴, soit avant même le début du conflit, nous conduisent à réviser à la baisse notre prévision de consommation par rapport à ce qu'indique notre équation. La contraction du pouvoir d'achat, sous l'effet de la hausse des prix, pèserait ensuite sur la consommation au deuxième trimestre, avant un redressement en fin d'année.

Dans ce contexte, les ménages puiseraient dans leur épargne, pour lisser à court terme leur consommation face à la baisse de leur pouvoir d'achat. Le taux d'épargne diminuerait ainsi à 17,6 % du RDB en moyenne en 2026, avec notamment une baisse de 0,4 point au deuxième trimestre. Le recul du taux d'épargne serait amplifié par la faible croissance des revenus du patrimoine, dont la part dans le RDB diminue depuis 2025, et par la disparition de la « taxe inflationniste »

Graphique 8.4. Taux d'épargne observé et modélisé



Note : Le taux d'épargne simulé résulte de l'équation et est prolongé à partir des exogènes prévues. Le taux d'épargne observé est prolongé avec notre prévision issue de l'équation, en maintenant le résidu de fin de période constant (excepté au T1 2026, où nous révisons à la baisse la consommation par rapport à l'équation, ce qui se traduit par un taux d'épargne supérieur de 0,2 point). Lorsque l'épargne simulée est inférieure à l'épargne observée (sur-épargne), l'écart est rempli en bleu ; à l'inverse, en cas de sous-épargne, l'écart est rempli en rose. L'équation intègre des variables indicatrices entre le T1 2020 et le T3 2021 (Covid), marquées en gris.

Sources : Insee, prévision OFCE avril 2026.

4. Pour plus de détails, voir Insee, 2026, « La consommation des ménages en biens se replie nettement en février 2026 (-1,4 % après +0,4 %) », *Informations Rapides*, n° 81, <https://www.insee.fr/fr/statistiques/8961200>.

de 2022-2023. Il serait en revanche partiellement contrebalancé par la hausse modérée du taux de chômage en 2026 (voir section 7), qui viendrait accentuer les comportements d'épargne de précaution déjà importants du fait de l'incertitude liée à la politique nationale. Notre scénario n'intègre toutefois pas de nouveau choc d'incertitude nationale, mais tient compte du fait que 2027 sera une année d'élection présidentielle. Ainsi, le taux d'épargne poursuivrait une légère décline en 2027, s'établissant à 17,2 % du RDB en moyenne, ce qui soutiendrait la consommation (+1,0 %) et la croissance. En fin d'année, il atteindrait 16,9 % du RDB, soit 1 point en dessous de son niveau fin 2025 mais encore 2,3 points au-dessus de son niveau pré-Covid (graphique 8.4).

8.4. Après avoir atteint un point bas, l'investissement des ménages se redresse

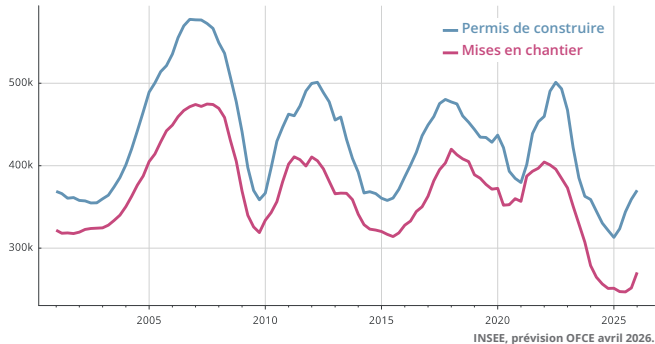
Après avoir touché un point bas au premier trimestre 2025 (315 800 permis de construire en cumulé sur un an), le secteur de la construction résidentielle amorce un redressement sensible : les autorisations de construire atteignent 370 500 unités début 2026, soit une progression de près de 17 % en un an (graphique 8.5a). Ce retournement s'inscrit dans un contexte d'amélioration marquée des conditions de financement : les taux des nouveaux crédits à l'habitat, qui s'établissaient encore à 3,5 % au printemps 2024, ont reflué à moins de 3 % fin 2025, portés par les baisses successives des taux directeurs de la BCE (graphique 8.5b).

Ce relatif assouplissement a eu des effets tangibles sur la demande. Les enquêtes de conjoncture dans le bâtiment témoignent d'un net regain d'optimisme bien que la demande de logements neufs demeure encore loin de sa moyenne de long terme (graphique 8.5c). Parallèlement, le volume de nouveaux crédits accordés aux ménages a progressé de manière significative, passant de 10 milliards d'euros au deuxième trimestre 2024 à plus de 15 milliards fin 2025 (graphique 8.5d).

Malgré la légère inflexion du début d'année 2026 (taux qui augmentent légèrement et en conséquence volume de crédit qui se contracte), ces signaux convergents plaident pour une poursuite du redressement de l'investissement des ménages en 2026 et 2027, soutenu par l'assouplissement passé des conditions de crédit et la mise en place de mesures de soutien au secteur de la construction (extension du prêt à taux zéro (PTZ) à l'ensemble du territoire, dispositif de soutien à l'investissement locatif).

Graphique 8.5. Éléments conjoncturels du secteur du logement résidentiel

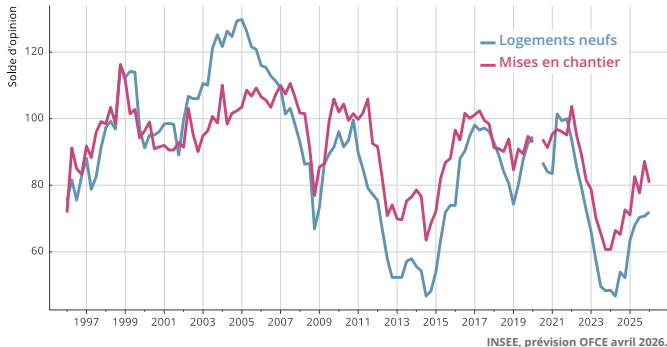
a) Mises en chantier et permis de construire



b) Taux des nouveaux crédits à l'habitat



c) Conjoncture du bâtiment



d) Volume de nouveaux crédits à l'habitat

