Le pouvoir d'achat en 2025, et ce qu'il révèle de l'indicateur

Pour une mesure publiée hors revenus du capital

François Geerolf

novembre 2026

Section 1

La question

Le recul de 2025, selon l'Insee

- Pouvoir d'achat par unité de consommation : **−0,7 %** en 2025, **−0,7 %** prévu en 2026 (Insee 2026c).
- L'explication de l'Insee pour 2025 : le recul « s'expliquait essentiellement par le recul des revenus distribués des sociétés, à la suite des versements de dividendes exceptionnels de 2024 en amont de l'instauration de la [CDHR] » (Insee 2026d).
- « Hors revenus du patrimoine (qui concerne principalement les ménages les plus aisés), le pouvoir d'achat a augmenté de **+0,5 %** en 2025 » (Insee 2026d).

La thèse

- L'explication est **fondée**. Mais elle vaut pour **toute la période**, pas seulement pour 2025.
- Appliquée de la même manière à 2022 et 2023, elle fait apparaître une **baisse** du pouvoir d'achat en 2022 et une **stagnation** en 2023.
- L'épisode met en lumière plusieurs propriétés de l'indicateur : révisions, fiscalité, moyenne, taxe inflationniste.
- D'où la proposition : publier, au moins en complément, une mesure **hors revenus du capital**. L'Insee dispose déjà de l'essentiel des éléments.

Section 2

Ce qui s'est passé en 2025

Un mouvement de bascule des dividendes

- 2025 : revenus d'activité **+1,9 %** ; revenus de la propriété **−12,8 %**, après **+15,9 %** en 2024 (Insee 2026c, tableau 8).
- Anticipant la CDHR, une partie des contribuables concernés ont fait verser en 2024 des dividendes qu'ils auraient perçus plus tard.
- Comptes semi-définitifs (mai 2026) : « révision de **+11,3 Md€** des dividendes en 2024 et par contrecoup **−7,8 Md€** en 2025 » ; pouvoir d'achat 2025 révisé de **−0,9 point** (Insee 2026b).
- Avant cette révision, le pouvoir d'achat de 2025 était en **légère hausse**.

Un mouvement plus long : la remontée des taux

- Hors services bancaires imputés (SIFIM), de 2021 à 2024 :
  - intérêts effectivement reçus par les ménages : × **3** ;
  - revenus de l'assurance-vie : + **deux tiers** ;
  - revenus de la propriété : **+50 %**, contre **+17,5 %** pour le revenu disponible (Geerolf 2025b, sect. 4).
- Les dividendes anticipés de 2024 s'y sont ajoutés ; leur reflux de 2025 l'a en partie effacé.

Section 3

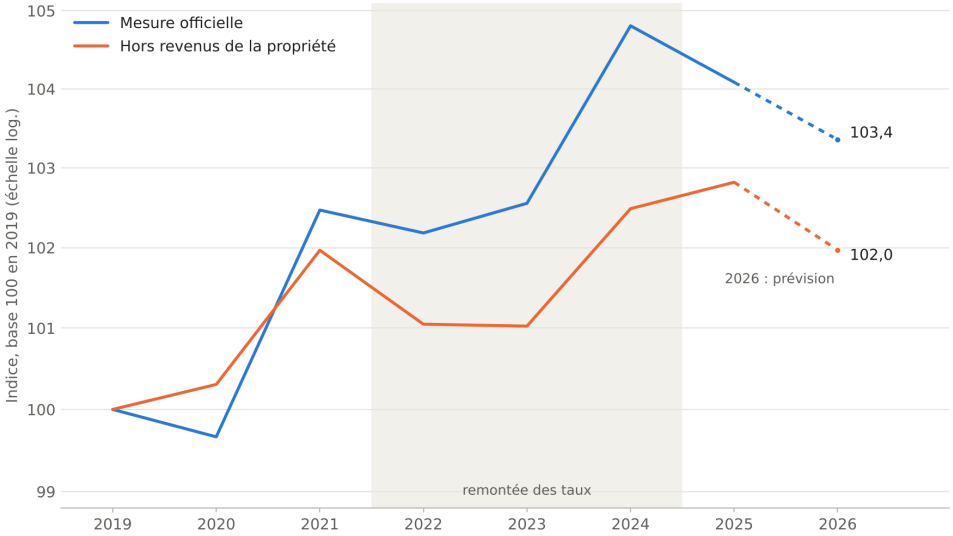
Ce que 2025 révèle de l'indicateur

Une explication qui vaut pour toute la période

En %	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026[p]
Mesure officielle	+2,0	−0,3	+2,8	−0,3	+0,4	+2,2	−0,7	−0,7
Hors revenus de la propriété	+2,2	+0,3	+1,7	**−0,9**	**0,0**	+1,4	+0,3	−0,8

- Pouvoir d'achat par unité de consommation. [p] Prévision.
- 2022-2023 : **−0,9 %** hors revenus de la propriété, **+0,1 %** pour l'indicateur publié.
- 2021-2025 : **+0,8 %** hors revenus de la propriété, **+1,6 %** pour l'indicateur publié.
- Sources : Insee, comptes annuels et note de conjoncture de septembre 2026 ; Eurostat ; calculs de l'auteur.

L'écart naît avec la remontée des taux



- Base 100 en 2019, échelle logarithmique ; zone grisée : remontée des taux d'intérêt ; 2026 : prévision.

Deux lectures cohérentes

- **Indicateur publié pour toutes les années** : le pouvoir d'achat résiste en 2022-2023, bondit en 2024, recule en 2025.
- **Hors revenus de la propriété pour toutes les années** : baisse en 2022, stagnation en 2023, redressement en 2024-2025, nouveau recul en 2026.
- La seconde est celle qu'implique l'explication de l'Insee pour 2025.
- Retenir l'indicateur publié pour 2022-2024 et la mesure hors patrimoine pour 2025 ne serait **pas cohérent** : le pouvoir d'achat n'aurait jamais baissé.
- 2026 : les deux mesures **concordent** ($-0{,}7$ % et $-0{,}8$ %). Comme en 2022, l'inflation pèse sur le plus grand nombre.

Un indicateur qui dépend de la fiscalité

- Dividendes perçus par les ménages : **−34 %** en 2013 (barème de l'IR), **+32 %** en 2018 (prélèvement forfaitaire unique), selon les comptes transmis à Eurostat ; sur le rôle des réformes, Bach et al. (2019).
- Un dividende fait apparaître comme revenu une richesse qui existait déjà ; la valeur de l'action baisse d'autant (Miller et Modigliani 1961).
- Avancer un dividende avant l'entrée en vigueur d'un impôt ne change pas la richesse des ménages concernés : l'indicateur l'enregistre comme une **hausse en 2024**, puis une **baisse en 2025**.

La moyenne et le milieu de la distribution

- Dividendes : **1 %** des foyers fiscaux en déclarent **96 %** ; **0,01 %** (4 000 foyers), **33 %** (France Stratégie 2023).
- Revenus financiers par UC en 2023 : **900 €** au milieu de la distribution (moins de 3 % du revenu), **16 600 €** pour les 10 % les plus aisés (près de 19 %) (André et Renaud 2026).
- Pouvoir d'achat en 2023, comptes distributionnels : **+0,3 %** en moyenne, mais **−4,6 %** pour les 20 % les plus modestes et **−0,5 %** pour le cinquième du milieu (André et Renaud 2026).
- Le cinquième du milieu est plus proche de la mesure hors revenus de la propriété (**0,0 %**) que de la mesure officielle (**+0,4 %**). Une seule année : un indice, pas une démonstration.

La taxe inflationniste

- Un livret à 3 % quand les prix augmentent de 6 % : un **revenu** dans les comptes, une **perte** pour l'épargnant (Geerolf 2024a).
- Le blog de l'Insee le relève : avec la taxe inflationniste, le pouvoir d'achat est « fortement affecté à la baisse » en 2022 et 2023 (Hauseux et Houriez 2025).
- Il y voit un argument contre la correction, qui ferait apparaître **+6 %** en 2024.
- Hors revenus de la propriété, **pas de rebond** : +1,4 % en 2024, moins que l'indicateur publié (+2,2 %).

Section 4

Ce que l'Insee publie déjà

Une présentation qui a évolué

Note de conjoncture	Ce qui apparaît
Décembre 2023	Revenus du patrimoine hors SIFIM, « principale contribution » réelle au pouvoir d'achat en 2023 (Quévat et Vermersch 2023)
Mars et juillet 2024	Revenus du patrimoine, prix et contributions **hors SIFIM** (Insee 2024a, 2024b)
Décembre 2024	Décomposition depuis 2019 : revenus de la propriété, **2,1 points** des +5 % de 2019-2023 (Insee 2024c)
Juin 2025	**Contributions réelles** : revenus d'activité, prestations, patrimoine (Insee 2025)
Juin et septembre 2026	Courbe **hors revenus du patrimoine** (Insee 2026a, 2026c)

- Ces évolutions rejoignent les propositions formulées en 2024 (Vignaud 2024 ; Geerolf 2024b).

Les données nécessaires au calcul

- Il faut trois séries : revenu disponible **hors SIFIM**, revenus de la propriété **hors SIFIM en niveau**, prix de la consommation **hors SIFIM**.
- Notes de conjoncture : des **taux de croissance**, sur deux ou trois ans (Insee 2026c, fig. 8).
- Comptes annuels : intérêts effectifs et services imputés **non distingués** dans les tableaux usuels ; on les trouve dans les comptes transmis à **Eurostat**.
- Série hors revenus du patrimoine et contributions réelles : présentées **en graphique** ; valeurs passées relevées ici à partir du fichier PDF.
- Publier ces séries en chiffres permettrait à chacun de **refaire le calcul**.

Un indicateur utile au conjoncturiste

- Revenus du patrimoine : « composante volatile et soumise à de plus fortes révisions par les comptes nationaux » (Rodier et Vermersch 2026).
- « Hors effet dividendes, le pouvoir d'achat a été sous-estimé de **1,1 point** en 2024 et surestimé de **0,5 point** en 2025 » (Rodier et Vermersch 2026).
- 2025 : la baisse « provenait d'un effet calendaire sur le versement de dividendes et n'a eu que **peu d'effet sur la consommation** » (Insee 2026a).
- Pour prévoir la consommation, l'indicateur pertinent exclut ces revenus, ou les traite à part.

Section 5

Quelles alternatives ?

Quatre manières de répondre aux limites d'un indicateur moyen

	Délai	Révisions	Milieu de la distribution	Simplicité
Indicateur actuel	60 jours	fortes	non	oui
Cas types	rapide	faibles	pour les cas retenus	non
Répartition par niveau de vie	plus de 2 ans	celles des comptes	oui	oui
Correction de la taxe inflationniste	60 jours	fortes	non	non
Hors revenus du capital	**60 jours**	**faibles**	**proche**	**oui**

- **Cas types** : parlants, mais pas un agrégat. Convertir en euros, pour une famille type,

Pas une mesure hybride

- Le revenu disponible hors revenus de la propriété est celui que les ménages tirent de leur **travail** et des **transferts**, nets des impôts et cotisations.
- C'est un **agrégat des comptes nationaux**, comme le revenu disponible, dont la définition résulte déjà de conventions (loyers imputés, SIFIM).
- Les comptes publient déjà des **variantes** : revenu disponible brut ajusté ; la commission Quinet recommandait un revenu « arbitrable » (Quinet 2008).
- L'Insee pratique déjà la démarche : il juge **2025 hors revenus du patrimoine**.

Section 6

Propositions

Propositions

1. Publier, à chaque estimation des comptes trimestriels et annuels, le pouvoir d'achat par unité de consommation **hors revenus de la propriété**, avec sa série complète, au même rang que l'indicateur actuel.
2. Publier **en chiffres**, sur longue période et dans un **format réutilisable**, la série hors revenus du patrimoine, les contributions réelles, les revenus de la propriété hors SIFIM en niveau et le prix de la consommation hors SIFIM.
3. Indiquer, à chaque révision du pouvoir d'achat, la part qui provient des **revenus de la propriété**.
4. Accélérer la publication des **comptes distributionnels**, et y confronter chaque année l'indicateur moyen et l'indicateur hors revenus du capital au **cinquième du milieu**.

Conclusion

- L'explication de l'Insee pour 2025 est fondée, et elle vaut pour **toute la période** : les mêmes revenus ont soutenu l'indicateur de 2022 à 2024.
- Ces revenus sont **révisés** de plusieurs milliards d'une publication à l'autre, suivent le **calendrier fiscal**, relèvent la **moyenne** sans relever la médiane, et comptent comme revenu la compensation de l'**inflation**.
- Ils ont leur place dans les comptes de la Nation. Mais l'indicateur placé depuis 2013 dans le titre des comptes (Geerolf 2025a) gagnerait à être publié, **au même rang, sans eux**.
- L'Insee dispose déjà des éléments pour le faire, puisqu'il l'a calculé pour 2025.

Références I

André, Mathias, et Thomas Renaud. 2026. « Bien qu'atténuées par les transferts sociaux, les inégalités se sont creusées ». *Insee Analyses*, n 119 (avril). https://www.insee.fr/fr/statistiques/fichier/version-html/8973957/ia119.pdf.

Bach, Laurent, Antoine Bozio, Brice Fabre, Arthur Guillouzouic, Claire Leroy, et Clément Malgouyres. 2019. « Quelles leçons tirer des réformes de la fiscalité des revenus du capital ? » Note IPP 46. Institut des politiques publiques. https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-02515791.

France Stratégie. 2023. « Comité d'évaluation des réformes de la fiscalité du capital. Quatrième rapport ». France Stratégie. https://www.strategie-plan.gouv.fr/files/files/Publications/Rapport/fs-2023-rapport-isf-quatrieme_rapport_complet_17octobre_2.pdf.

Geerolf, François. 2024a. « La taxe inflationniste, le pouvoir d'achat, le taux d'épargne et le déficit public ». *hal-05506068*, juillet. https://hal.science/hal-05506068.

Geerolf, François. 2024b. « Mesurer « le » pouvoir d'achat ». *hal-05505752*, juillet. https://hal.science/hal-05505752.

Geerolf, François. 2025a. « Le pouvoir d'achat selon l'Insee : comment il est entré dans le titre des comptes de la Nation ». https://fgeerolf.com/le-pouvoir-d-achat-selon-l-insee.html.

Geerolf, François. 2025b. « Pouvoir d'achat : l'addition que l'Insee ne fait pas ». https://fgeerolf.com/reponse-au-blog-pouvoir-achat.html.

Hauseux, Yaëlle, et Guillaume Houriez. 2025. « Comment mesurer l'évolution du pouvoir d'achat de l'ensemble des ménages ? » *Blog de l'Insee*. https://blog.insee.fr/mesurer-l-evolution-du-pouvoir-d-achat-des-menages/.

Insee. 2024a. « Revenus des ménages ». In *Note de conjoncture de l'Insee, 14 mars 2024*. https://insee.fr/fr/statistiques/fichier/7943909/ndc-mars-2024-rev-men.pdf.

Insee. 2024b. « Revenus des ménages ». In *Note de conjoncture de l'Insee, 9 juillet 2024*. https://www.insee.fr/fr/statistiques/fichier/8218884/ndc-juillet-2024-rev-men.pdf.

Insee. 2024c. « Les taux d'épargne des ménages européens ont augmenté depuis 2019, mais les facteurs ayant contribué à leur hausse s'inverseraient partiellement en 2025 ». In *Note de conjoncture de l'Insee, 17 décembre 2024*.

Insee. 2025. « Revenus des ménages ». In *Note de conjoncture de l'Insee, 18 juin 2025*. https://www.insee.fr/fr/statistiques/fichier/8594891/ndc-juin-2025-rev-men.pdf.

Insee. 2026a. « L'industrie tient la barre, les ménages accusent le coup ». Note de conjoncture. Insee. https://www.insee.fr/fr/statistiques/fichier/9007948/ndc-juin-2026.pdf.

Références II

Insee. 2026b. « Les principales révisions intervenues sur les comptes de la Nation pour les années 2023, 2024 et 2025 ». Note, comptes nationaux annuels. https://www.insee.fr/fr/statistiques/fichier/8988934/Note_revisions_2023a2025.pdf.

Insee. 2026c. « Vigilance orange sur la croissance ». Note de conjoncture. Insee. https://www.insee.fr/fr/statistiques/fichier/9050757/ndc-sept-2026.pdf.

Insee. 2026d. « Pouvoir d'achat, inégalités de revenu et pauvreté : quelques questions ». Dans « 2027 : la statistique publique au service des débats », Insee et services statistiques ministériels, 15 octobre 2026. https://www.insee.fr/fr/statistiques/8996928?sommaire=8996963.

Miller, Merton H., et Franco Modigliani. 1961. « Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares ». *The Journal of Business* 34 (4) : 411-33. https://doi.org/10.1086/294442.

Quévat, Benjamin, et Gaston Vermersch. 2023. « En 2023, les revenus du patrimoine seraient dynamiques, portés par la hausse des taux ». In *Note de conjoncture de l'Insee, 14 décembre 2023*. https://insee.fr/fr/statistiques/fichier/7735109/ndc-dec-2023-ecl-revenus-patrimoine.pdf.

Quinet, Alain. 2008. « Rapport de la commission « Mesure du pouvoir d'achat des ménages » : rapport remis à madame Christine Lagarde, ministre de l'économie, des finances et de l'emploi ». Ministère de l'économie, des finances et de l'emploi. https://www.vie-publique.fr/files/rapport/pdf/084000066.pdf.

Rodier, Paul, et Gaston Vermersch. 2026. « L'erreur moyenne de prévision de croissance trimestrielle des Notes de conjoncture est de 0,2 point, sans biais à la hausse ou à la baisse ». In *Note de conjoncture de l'Insee, 10 septembre 2026*. https://www.insee.fr/fr/statistiques/fichier/9050751/ndc-sept-2026-ecl-BiaisPrev.pdf.

Vignaud, Marc. 2024. « La hausse du pouvoir d'achat est fortement surestimée ! » *L'Opinion*, février. https://www.lopinion.fr/economie/la-hausse-du-pouvoir-dachat-est-fortement-surestimee.