Institut Français d'Économie
SciencesPo

Blog ??
2026

Pouvoir d'achat : ce que masquent les revenus du patrimoine

François Geerolf

Publié le 25 novembre 2026

En 2025, le pouvoir d'achat par unité de consommation a reculé de 0,7 %, du fait du reflux des dividendes versés par anticipation en 2024. Hors revenus du patrimoine, il aurait augmenté. Appliqué aux années précédentes, ce raisonnement fait apparaître une baisse du pouvoir d'achat en 2022-2023, que l'indicateur tous revenus ne montrait pas. Parce qu'il suit les dividendes d'une minorité plus que le revenu du plus grand nombre, il gagnerait à être complété par une mesure hors revenus du capital.

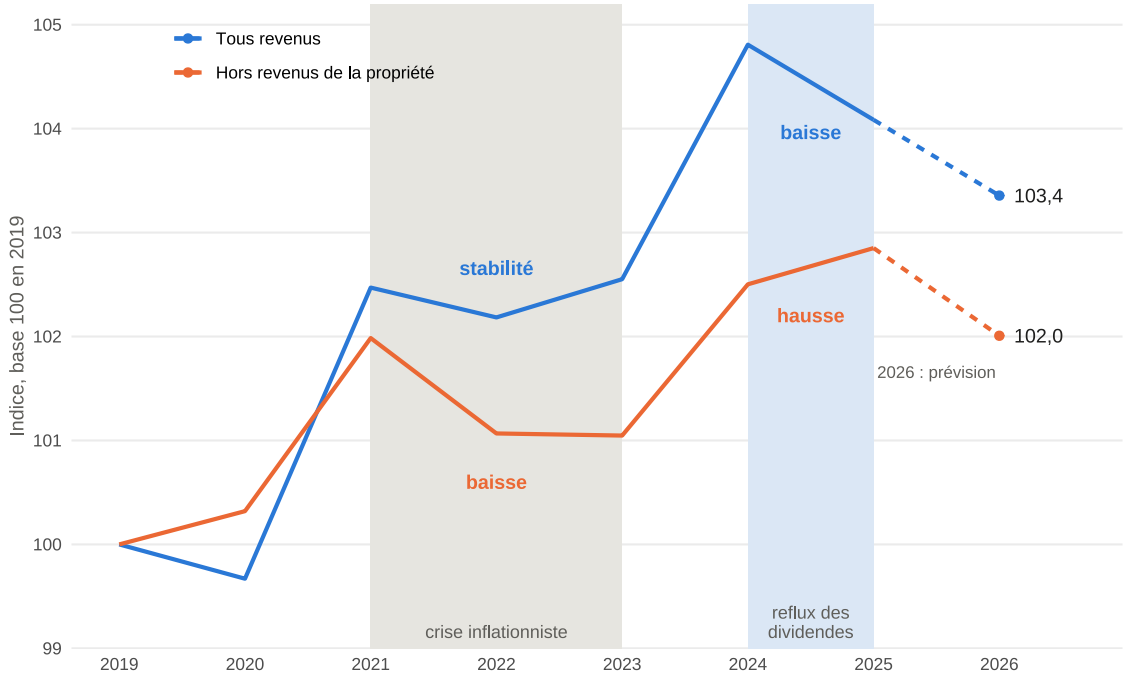
« Le PIB ralentit et le pouvoir d'achat des ménages se replie » : c'est ainsi que l'Insee titre sa publication des comptes de la Nation pour 2025 (Eguienta, Héam et Meinzel, 2026). Par unité de consommation (UC), le pouvoir d'achat recule de 0,7 % en 2025, et l'Insee en prévoit un nouveau recul de 0,7 % en 2026 (Insee, 2026d), l'IFE-OFCE de 0,8 % (IFE-OFCE, 2026). Pour 2025, l'Insee l'explique « 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 Contribution différentielle sur les hauts revenus (CDHR) ; 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, 2026e)[1].

L'explication de l'Insee est fondée. Mais elle vaut aussi pour les années précédentes, où ces revenus ont au contraire fortement augmenté. Appliquée de la même manière à 2022 et 2023, années de crise inflationniste, elle fait apparaître une baisse du pouvoir d'achat hors revenus de la propriété, que l'indicateur mis en avant par l'Insee ne montrait pas. C'est le résultat qu'on attendrait d'une hausse des prix de cette ampleur, et il rejoint ce que les ménages ont déclaré à l'Insee dans son enquête mensuelle de conjoncture : leur opinion sur l'évolution passée du niveau de vie en France atteint en 2023 son plus bas niveau annuel depuis 1970, avec un solde de −81 en moyenne, contre −52 de 2000 à 2019 (Geerolf, 2026 ; Insee, 2026a). Et si l'évolution d'un indicateur censé résumer la situation de l'ensemble des ménages dépend, une année donnée, du calendrier des dividendes d'une minorité, c'est une limite de l'indicateur lui-même. D'où l'intérêt de suivre aussi une mesure du pouvoir d'achat hors revenus de la propriété (Geerolf, 2024a).

[1] Ce chiffre porte sur l'ensemble des ménages, et non par UC, et retire aussi les loyers imputés. Par UC, il correspond à environ +0,2 %. La mesure retenue dans ce billet, par UC, hors SIFIM et loyers imputés compris, donne +0,3 % (tableau 1).

Suivre une telle mesure ne contredirait aucune norme internationale. Selon l'Insee, « les statistiques sur le pouvoir d'achat sont tirées des comptes nationaux », qui fournissent une image de l'économie « harmonisée sur le plan international » (Insee, 2014, 2019). Ces normes définissent bien le revenu disponible des ménages, mais pas leur pouvoir d'achat : l'Insee en déduit une mesure, en déflatant ce revenu par le prix de la consommation des ménages (Insee, 2018), et la rapporte aussi au nombre d'UC. Plusieurs mesures sont donc possibles (Geerolf, 2024b ; Hauseux et Houriez, 2025), et l'Insee en emploie lui-même une seconde pour expliquer 2025. La mesure qu'il met en avant, appelée ici « tous revenus », porte sur l'ensemble du revenu disponible, revenus du patrimoine compris. Le graphique 1 la compare à la mesure hors revenus nets de la propriété[2] : les deux divergent nettement à deux reprises, pendant la crise inflationniste puis lors du reflux des dividendes.

Graphique 1 : Évolution du pouvoir d'achat par UC, avec et sans les revenus de la propriété, base 100 en 2019



Note : taux annuels du tableau 1 cumulés ; 2026, prévision (pointillés).

Sources : Insee, comptes nationaux annuels, base 2020, et note de conjoncture de septembre 2026 ; Eurostat (`nasa_10_nf_tr`) ; calculs de l'auteur.

1 Ce qui s'est passé en 2025

En 2025, les revenus d'activité des ménages ont progressé de 1,9 %. Les revenus de la propriété, eux, ont baissé de 12,8 %, après une hausse de 15,9 % en 2024 (Insee, 2026d, tableau 8). Selon l'Insee, les revenus du patrimoine ont contribué pour 0,9 point au recul du pouvoir d'achat en 2025, après avoir contribué pour 1,4 point à sa hausse de 2,2 % en 2024 (Eguienta, Héam et Meinzel, 2026). Anticipant l'instauration de la CDHR, une partie

[2] Intérêts, dividendes et revenus de l'assurance-vie reçus, nets des intérêts versés.

des contribuables concernés ont sans doute fait verser en 2024 des dividendes qu'ils auraient perçus plus tard. Ce mouvement n'apparaissait pas dans les premiers comptes : l'Insee l'a intégré un an plus tard, avec une « révision de +11,3 Md€ des dividendes en 2024 et par contrecoup −7,8 Md€ en 2025 », et l'évolution du pouvoir d'achat en 2025 a été révisée de −0,9 point, en partie de ce fait (Insee, 2026b). Avant cette révision, il était en légère hausse.

L'épisode s'inscrit dans un mouvement plus long. Avec la remontée des taux d'intérêt, à partir de 2022, les revenus de la propriété des ménages ont fortement augmenté. Hors services bancaires imputés[3], les intérêts effectivement reçus par les ménages triplent de 2021 à 2024, et l'ensemble des revenus de la propriété augmente de 50 %, quand le revenu disponible augmente de 17,5 %.

2 Une explication qui vaut pour toute la période

En 2025, les revenus de la propriété baissent alors que les autres revenus augmentent : les retirer du calcul relève le pouvoir d'achat. En 2022 et en 2023, c'est l'inverse. Ils augmentent en valeur de 17 % puis de 18 %, trois à quatre fois plus vite que le reste du revenu : les retirer du calcul abaisse le pouvoir d'achat de ces deux années. Hors revenus de la propriété, le pouvoir d'achat par UC baisse de 0,9 % en 2022 et stagne en 2023 (tableau 1). Sur ces deux années, il recule de 0,9 %, quand l'indicateur tous revenus progresse de 0,1 %[4].

Tableau 1 : Évolution annuelle du pouvoir d'achat par UC, avec et sans les revenus de la propriété

En %	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026[p]
Tous revenus	+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

Note : [p] prévision de l'Insee (septembre 2026) ; hors revenus de la propriété, calcul de l'auteur à partir de cette prévision.

[3] Les comptes nationaux imputent aux ménages un service bancaire, les services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM), d'autant plus important que les taux de marché dépassent ceux qui rémunèrent les dépôts. Ils l'ajoutent à la fois à leurs intérêts reçus et à leur consommation : cette convention augmente d'autant leur revenu et leur consommation, sans changer leur épargne. Les calculs de ce billet sont faits hors SIFIM, à partir des comptes annuels de l'Insee et des comptes qu'il transmet à Eurostat.

[4] On neutralise d'abord les SIFIM, dans le revenu et dans les prix, puis on retire les revenus nets de la propriété effectivement perçus (intérêts, dividendes, revenus de l'assurance-vie). Le sens du résultat ne dépend pas de ce calcul : en retirant simplement du revenu disponible les revenus nets de la propriété tels que l'Insee les publie, on obtient −0,7 % en 2022 et +0,1 % en 2023.

Sources : Insee, comptes nationaux annuels, base 2020, et note de conjoncture de septembre 2026 (pour 2026) ; Eurostat (`nasa_10_nf_tr`) ; calculs de l'auteur.

Le graphique 1, en tête de ce billet, résume les deux épisodes. Pendant la crise inflationniste, l'indicateur tous revenus est stable, alors que la mesure hors revenus de la propriété baisse. Lors du reflux des dividendes, l'indicateur tous revenus baisse en 2025, alors que la mesure hors revenus de la propriété augmente. Retenir l'indicateur tous revenus pour 2022-2023 et la mesure hors revenus du patrimoine pour 2025 ne serait pas cohérent : le pouvoir d'achat aurait alors été stable pendant la crise inflationniste, puis en hausse en 2025. Pour 2026, en revanche, les deux mesures concordent (−0,7 % et −0,8 %) : comme en 2022, c'est l'inflation qui ferait baisser le pouvoir d'achat du plus grand nombre. Les ménages le perçoivent déjà : en octobre 2026, leur opinion sur l'évolution passée du niveau de vie en France atteint son plus bas niveau mensuel depuis 1970, avec un solde de −85 (Insee, 2026a).

3 Ce que l'épisode révèle de l'indicateur

L'indicateur tous revenus dépend d'abord de la fiscalité. Les dividendes perçus par les ménages chutent d'un tiers en 2013, quand ils sont soumis au barème de l'impôt sur le revenu, puis augmentent d'un tiers en 2018, avec le prélèvement forfaitaire unique (Bach *et al.*, 2019). Or un dividende fait apparaître comme un revenu une richesse qui existait déjà dans l'entreprise, et la valeur de l'action baisse d'autant (Miller et Modigliani, 1961). Avancer d'un an un dividende avant l'entrée en vigueur d'un impôt ne change pas la richesse des ménages concernés ; l'indicateur l'enregistre pourtant comme une hausse de leur pouvoir d'achat en 2024, puis comme une baisse en 2025.

Il décrit ensuite la moyenne plus que le milieu de la distribution. Les dividendes sont très concentrés : 1 % des foyers fiscaux, soit environ 400 000 foyers, en déclarent 96 % (France Stratégie, 2023). Selon les comptes distributionnels de l'Insee, qui répartissent le revenu des comptes nationaux entre catégories de ménages, les revenus financiers représentent en 2023 moins de 3 % du revenu disponible des ménages du milieu de la distribution, et près de 19 % de celui des 10 % les plus aisés. Cette année-là, le pouvoir d'achat augmente de 0,3 % en moyenne, mais baisse de 0,5 % pour le cinquième du milieu (André et Renaud, 2026), plus proche de la mesure hors revenus de la propriété (0,0 %) que de l'indicateur tous revenus (+0,4 %).

Il compte enfin comme un revenu la compensation de l'inflation. Quand l'inflation augmente, les taux nominaux montent, et une partie des intérêts ne fait que compenser la perte de valeur réelle de l'épargne : un livret qui rapporte 3 % quand les prix augmentent de 6 % fait un revenu dans les comptes, et une perte pour l'épargnant. Le blog de l'Insee le relève : en tenant compte de cette « taxe inflationniste », le pouvoir d'achat est « fortement affecté à la baisse » en 2022 et 2023 (Hauseux et Houriez, 2025).

4 Un indicateur hors revenus du capital

Le revenu disponible hors revenus de la propriété est celui que les ménages tirent principalement de leur travail et des transferts, nets des impôts et des cotisations : l'essentiel du revenu de la plupart d'entre eux. C'est un agrégat des comptes nationaux, calculé à partir des mêmes comptes et à la même fréquence que l'indicateur tous revenus, comme le sont déjà d'autres variantes, tel le revenu disponible brut ajusté. Il échappe aux révisions

des dividendes et au calendrier fiscal. Surtout, la médiane serait la meilleure mesure du pouvoir d'achat du plus grand nombre, mais elle ne peut être suivie en temps quasi réel ; la mesure hors revenus de la propriété s'en écarte moins que l'indicateur tous revenus, comme on l'a vu pour 2023.

D'autres approches répondent aux limites d'un indicateur moyen. Les cas types illustrent des situations précises, mais ne sont pas un agrégat. Les comptes distributionnels de l'Insee montrent ce que la moyenne cache, mais ils sont publiés plus de deux ans après la fin de l'année (André et Renaud, 2026). Ce sont des compléments indispensables ; ils ne permettent pas de suivre chaque trimestre le pouvoir d'achat du plus grand nombre.

Un indicateur hors revenus de la propriété serait aussi utile aux conjoncturistes. Selon un éclairage de la note de conjoncture de septembre 2026, les revenus du patrimoine sont une « composante volatile et soumise à de plus fortes révisions par les comptes nationaux », et « 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). Pour 2025, l'Insee relève que la baisse du pouvoir d'achat « provenait d'un effet calendaire sur le versement de dividendes et n'a eu que peu d'effet sur la consommation » (Insee, 2026c).

L'Insee a d'ailleurs commencé à suivre une telle mesure : depuis juin 2026, la note de conjoncture présente une courbe du pouvoir d'achat « hors revenus du patrimoine » et en chiffre l'évolution en 2025 (Insee, 2026c ; 2026d, fig. 15). Ces données ne sont pour l'instant disponibles que sous forme graphique ; une version en tableur, avec l'historique de la série, permettrait de les exploiter.

Conclusion

L'Insee explique le recul du pouvoir d'achat en 2025 par le reflux de revenus perçus par une petite minorité, et cette explication est fondée. Mais elle vaut pour toute la période : les mêmes revenus ont soutenu l'indicateur de 2022 à 2024, qui n'a pas fait apparaître la baisse de 2022-2023. Ces revenus de la propriété (intérêts, dividendes) sont mal mesurés en première estimation et révisés de plusieurs milliards d'euros d'une publication à l'autre ; ils dépendent du calendrier fiscal, et augmentent la moyenne sans toucher la médiane.

Au total, de 2019 à 2026, le pouvoir d'achat par UC hors revenus de la propriété aurait quasiment stagné : +2,0 % en sept ans, soit 0,3 % par an, contre +3,4 % pour l'indicateur tous revenus. Les corrections qui portent sur l'indice de prix réduiraient encore cette hausse (Geerolf, 2025).

Les revenus de la propriété ont leur place dans les comptes de la Nation et dans toute analyse du revenu des ménages les plus aisés. Mais pour suivre le pouvoir d'achat du plus grand nombre, une mesure qui les exclut gagnerait à être davantage mise en avant, aux côtés de l'indicateur tous revenus. L'Insee calcule déjà une série proche, qui exclut aussi les loyers imputés.

André M., Renaud T. (2026). « Bien qu'atténuées par les transferts sociaux, les inégalités se sont creusées », *Insee Analyses*, n° 119.

Bach L., Bozio A., Fabre B., Guillouzouic A., Leroy C., Malgouyres C. (2019). « Quelles leçons tirer des réformes de la fiscalité des revenus du capital ? », Note IPP, 46, Institut des politiques publiques.

Eguienta J., Héam J.-C., Meinzel P. (2026). « Les comptes de la Nation en 2025. Le PIB ralentit et le pouvoir d'achat des ménages se replie »,.

France Stratégie (2023). « Comité d'évaluation des réformes de la fiscalité du capital. Quatrième rapport », France Stratégie.

Geerolf F. (2024b). « Mesurer « le » pouvoir d'achat », *hal-05505752*.

Geerolf F. (2024a). « La taxe inflationniste, le pouvoir d'achat, le taux d'épargne et le déficit public », *hal-05506068*.

Geerolf F. (2025). « Pouvoir d'achat : l'addition que l'Insee ne fait pas »,.

Geerolf F. (2026). « Pouvoir d'achat : avant le vent, le thermomètre. Réponse au billet de blog « Peut-on mesurer le ressenti des phénomènes économiques et sociaux ? » »,.

Hauseux Y., Houriez G. (2025). « Comment mesurer l'évolution du pouvoir d'achat de l'ensemble des ménages ? », *Blog de l'Insee*.

IFE-OFCE (2026). « 2026-2027 : poussée inflationniste et contraction du pouvoir d'achat »,.

Insee (2014). « Pour comprendre… Le pouvoir d'achat et l'indice des prix », Insee en bref, Insee.

Insee (2018). « Pouvoir d'achat des ménages (comptabilité nationale) »,.

Insee (2019). « Comprendre le calcul du pouvoir d'achat : perceptions individuelles et mesure statistique »,.

Insee (2026a). « Enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages – Opinion sur le niveau de vie passé en France : solde des réponses, données CVS »,.

Insee (2026b). « Les principales révisions intervenues sur les comptes de la Nation pour les années 2023, 2024 et 2025 »,.

Insee (2026c). « L'industrie tient la barre, les ménages accusent le coup », Note de conjoncture, Insee.

Insee (2026d). « Vigilance orange sur la croissance », Note de conjoncture, Insee.

Insee (2026e). « Pouvoir d'achat, inégalités de revenu et pauvreté : quelques questions »,.

Miller M.H., Modigliani F. (1961). « Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares », *The Journal of Business*, *34*, n° 4, p. 411-433.

Rodier P., Vermersch G. (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 », dans *Note de conjoncture de l'Insee, 10 septembre 2026*.

Veuillez citer ce travail comme suit :

François Geerolf (2026). « Pouvoir d'achat : ce que masquent les revenus du patrimoine », *Blog IFE*.

Rédacteurs en chef : Elliot Aurissergues & Paul Malliet