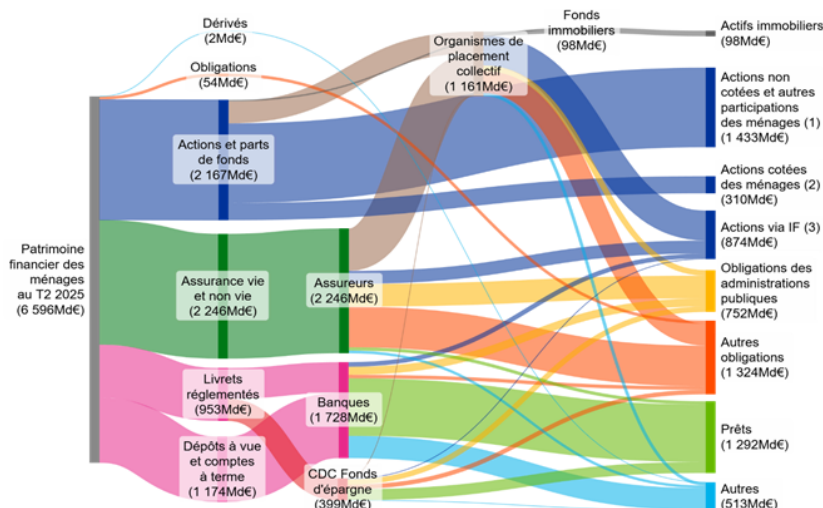


Que finance l'épargne financière des ménages français ?

Alisée KOCH, Thomas FARIA

- Le patrimoine des ménages français se compose principalement de patrimoine immobilier mais également d'un patrimoine financier diversifié. Ce dernier reflète l'appétence traditionnelle des ménages pour la garantie et la liquidité. Il regroupe à la fois des placements sûrs (dépôts, livrets, assurance-vie en euros) et des actifs plus risqués tels que des titres financiers (actions, obligations) détenus directement ou indirectement via des intermédiaires financiers, ainsi que des participations dans leurs entreprises.
- Les placements intermédiés des ménages financent l'économie car les banques, les compagnies d'assurance et les fonds d'investissement utilisent ces placements pour fournir des prêts, acheter des actions ou des obligations. 60 % des produits sont situés en France et 80 % en zone euro.
- Un exercice de « mise en transparence » des intermédiaires financiers est mené pour analyser ce que finance *in fine* l'épargne des ménages. Pour 10 € de patrimoine financier des ménages, 4 € est utilisé pour détenir des fonds propres d'entreprises, dont la moitié pour du patrimoine professionnel, 3 € pour investir dans des obligations, dont 1 € de dette des administrations publiques (en majorité françaises), et 2 € pour réaliser des prêts.
- D'autres acteurs (en particulier les entreprises et les non-résidents) ont également des placements intermédiés qui financent l'économie et qui ne sont pas retracés ici. L'analyse menée ici considère le seul patrimoine financier des ménages et ne correspond ainsi qu'à une partie des actifs des intermédiaires financiers.

Mise en transparence du patrimoine financier des ménages français



Source : DG Trésor.

Note : Les modes de détention de titres de propriété d'entreprises par ménages sont hétérogènes (cf. Encadré 1). (1) renvoie principalement au patrimoine professionnel, (2) correspond aux comptes titres ordinaires (CTO) et aux plans d'épargne en actions (PEA) et (3) regroupe les actions cotées ou non cotées détenues via les intermédiaires financiers. L'actif des intermédiaires financiers (IF) et en particulier celui des banques n'est présenté que partiellement, à concurrence du poids des placements des ménages dans le passif des IF (cf. Encadré 2 sur la méthodologie).

1. Le patrimoine financier des ménages est alimenté par l'épargne. Sa structure traduit leur préférence pour la liquidité et la garantie du capital

1.1 Le patrimoine financier des ménages français

L'actif des ménages¹ se compose à environ 60 % d'actifs non financiers et 40 % d'actifs financiers. Tandis que le patrimoine immobilier est tangible (logement), le patrimoine financier est plus abstrait et traduit la détention par les ménages de leur propre entreprise ou de produits financiers, que soit directement ou au travers de placement auprès d'établissements financiers, qui sont actifs sur les marchés (livrets réglementés, assurance-vie, etc.).

Le patrimoine financier des ménages français atteint 6 596 Md€ au T2 2025. Il est alimenté par un flux d'épargne financière particulièrement abondant depuis la crise sanitaire², atteignant 10,5 % du revenu disponible brut au T2 2025 (+ 4,0 pp par rapport à la moyenne 2015-2019) et dépassant pour la première fois depuis l'année 2000 le taux des ménages allemands.

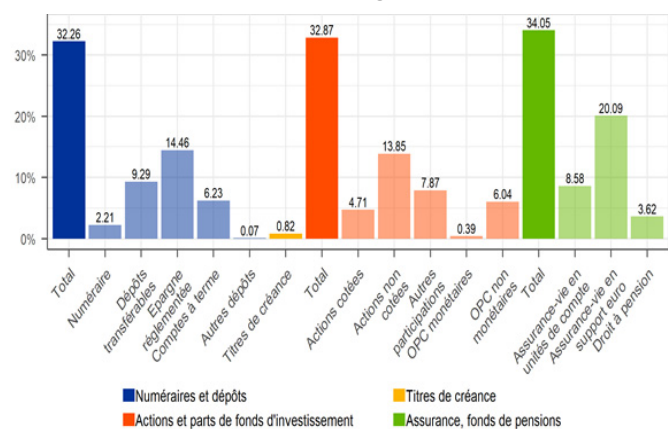
L'épargne financière permet d'investir dans des titres, de placer auprès d'intermédiaires financiers ou bien de détenir sa propre entreprise. Le patrimoine financier des ménages se répartit de façon relativement équilibrée³ entre dépôts bancaires (2 127 Md€ au T2 2025), qui représentent 40 % des dépôts totaux des banques, produits d'assurances (2 246 Md€) et titres (2 167 Md€) (cf. Graphique 1).

En sus des placements auprès d'intermédiaires financiers, les ménages possèdent directement des obligations (54 Md€), des actions cotées (310 Md€), des actions non cotées⁴ (913 Md€) et d'autres participations (519 Md€). Il convient d'être vigilant car ces deux dernières catégories sont très hétérogènes : les actions non cotées regroupent notamment les titres de propriété des entreprises détenus directement par les ménages (sociétés privées, PME, *start-up*) et les

participations sont les parts sociales hors actions⁵, ce qui limite l'interprétation des montants (cf. Encadré 1).

La structure des placements financiers reflète les comportements traditionnels d'épargne des ménages français, faisant primer la liquidité et la garantie du capital (cf. Graphique 1). Aussi, deux tiers des placements (dépôts et assurances⁶) correspondent principalement à des produits de taux contre un tiers à des produits de fonds propres, détenus directement ou auprès d'intermédiaires financiers.

Graphique 1 : Décomposition du patrimoine financier des ménages



Source : Banque de France.

1.2 Le rôle des intermédiaires financiers dans le financement de l'économie française

Les banques, les compagnies d'assurance et les fonds d'investissement ou organismes de placement collectifs (OPC) sont des intermédiaires financiers. Ils hébergent les placements des ménages au passif et fournissent des prêts, achètent des actions ou des obligations à l'actif. Ainsi, les placements des ménages financent l'économie via ces intermédiaires financiers.

(1) Le patrimoine agrégé des ménages s'est fortement accru depuis le début des années 2000 et s'est établi à 14 616 Md€ fin 2022, soit 9,6 années du revenu disponible net (RDN) contre 5,8 années en 2001. Leurs actifs atteignent 16 590 Md€ tandis que leurs passifs s'élèvent à 1 974 Md€ fin 2022 (Insee).

(2) Bachelet M. (2025), « *Flash Conjoncture Pays avancés - Analyse de la persistance d'un taux d'épargne élevé dans les économies européennes* », Direction Générale du Trésor.

(3) Les Comptes Financiers Trimestriels produits par la Banque de France renseignent sur les placements financiers des ménages français. Ils composent ensuite les passifs des institutions financières.

(4) La distinction entre actions non cotées (F512) et autres participations (F519) correspond à la distinction juridique entre actions non cotées et parts sociales hors actions.

(5) Les SCI familiales sont intégrées dans le capital immobilier des ménages (hors champ du patrimoine financier étudié ici) tandis que les parts de SCI qui ont un SIREN sont comptées dans les autres participations (F519).

(6) Les fonds en euros garantissent le capital et offrent un rendement stable, tandis que les unités de compte présentent un risque de perte mais peuvent être plus rentables sur le long terme. Ces deux supports co-existent dans les contrats d'assurance vie.

En l'occurrence, les institutions financières françaises financent essentiellement des projets sur le territoire national. Ce biais domestique⁷ met en défaut la théorie de diversification des portefeuilles de Markowitz (1952)⁸ : il peut s'expliquer par l'existence de risques politiques, l'asymétrie d'information sur les autres États ou les imperfections du marché international des titres. Les placements des ménages auprès d'institutions financières (4 770 Md€ au T2 2025) sont placés en majorité en France (58 %) puis ailleurs en zone euro (19 %) et hors zone euro (23 %).

Plus précisément, le bilan des assureurs et des fonds de pension est composé à 43 % de titres résidents. Les expositions des banques françaises sont à 75 % en France⁹ et à 85 % en zone euro. Les banques accordent en France plus de prêts qu'elles ne reçoivent de dépôts, de sorte que l'épargne est quasi-intégralement utilisée pour financer des prêts en France.

Le Fonds d'épargne de la Caisse des Dépôts et des Consignations (CDC) joue un rôle clé dans la mobilisation de l'épargne des Français puisqu'il centralise une partie des dépôts des livrets réglementés pour les transformer en financements de long terme. Ce modèle, unique en Europe, lui confère un rôle d'intermédiation notable malgré un poids modéré dans le total des encours bancaires. Il a un actif composé de 219 Md€ de prêts (en faveur du secteur du logement social et du secteur public local) et un portefeuille de gestion d'actifs de 222 Md€ à 96 % investi en Europe, dont 88 % en zone euro et 70 % en France.

L'information est lacunaire sur les détentions directes des ménages et ISBLSM¹⁰.

Encadré 1 : Les différentes formes de détention de titres de propriété d'entreprises par les ménages

Les ménages détiennent des titres de propriété d'entreprises sous des formes variées, qui ne renvoient pas toutes au même type de financement de l'économie. On distingue les titres d'entreprises détenus en direct par les ménages de ceux détenus indirectement via des intermédiaires financiers, à savoir notamment les OPC et les assurances-vie en unités de compte.

En ce qui concerne les titres en détention directe, la comptabilité nationale distingue trois grandes catégories :

1. Les actions cotées détenues en direct (F511) correspondent aux titres négociés en bourse. Les ménages peuvent en acquérir principalement via un Plan Epargne Action (PEA) ou via les comptes-titres ordinaires (CTO). Ces titres financent essentiellement les grandes entreprises cotées. Au T2 2025, elles représentent un peu moins de 5 % du patrimoine financier des ménages.
2. Les actions non cotées détenues en direct (F512) rassemblent l'ensemble des titres de sociétés privées qui ne sont pas cotées en bourse. Elles représentent essentiellement du patrimoine professionnel : parts de PME familiales, sociétés privées (SA, SAS, SASU, etc.) ou participations dans des *start-ups*. Cette catégorie est donc très hétérogène car elle rassemble des petits commerces de proximité et de grandes entreprises non cotées. Ainsi cette catégorie reflète davantage la détention d'entreprises par les entrepreneurs. Une faible part correspond cependant à des investissements d'épargne via le PEA-PME. Au T2 2025, les actions non cotées détenues en direct représentent un peu plus de 14 % du patrimoine financier des ménages.

(7) Le biais domestique est expliqué par French Kenneth R. et Poterba James M. (1991), "Investor Diversification and International Equity Markets", *The American Economic Review*, Vol 81, no. 2, pp. 222-226.

(8) Markowitz H. (1952), "Diversification is both observed and sensible; a rule of behavior which does not imply the superiority of diversification must be rejected both as a hypothesis and as a maxim", *Portfolio Selection, The Journal of Finance*, 7(1), 77-91.

(9) Selon les données de la [Banque des règlements internationaux](#).

(10) Institutions sans but lucratif au service des ménages.

3. Les « autres participations » (F519) regroupent les parts sociales dans des sociétés qui n'émettent pas d'actions (SARL, SNC, etc.). Une spécificité notable de cet agrégat réside dans l'inclusion des parts de SCI avec SIREN qui financent le secteur immobilier plutôt que l'appareil productif marchand. De la même manière que les actions non cotées détenues en direct, cet agrégat est donc particulièrement hétérogène. Au T2 2025, ces autres participations représentent près de 8 % du patrimoine financier des ménages.

En présentation, les catégories F512 et F519 sont souvent regroupées et peuvent être assimilées en partie à du patrimoine professionnel^a.

Une part importante de l'investissement en actions réalisé par les ménages passe par des intermédiaires financiers. Ils souscrivent notamment des contrats d'assurance-vie en unités de compte ou détiennent des parts d'OPC non monétaires. Ces intermédiaires investissent majoritairement dans des actions cotées, finançant ainsi les grandes entreprises, mais s'exposent également au non-coté via le capital-investissement (*private equity*). C'est par ce biais que l'épargne financière des ménages finance les fonds propres des PME et des *start-ups* (en dehors du patrimoine professionnel). Au T2 2025, les titres de propriété d'entreprises détenus indirectement par les ménages s'élèvent à 13 % de leur patrimoine financier.

a. Dans son [Stat Info trimestriel](#) sur l'épargne et le patrimoine financier des ménages, la Banque de France regroupe les catégories F512 et F519, mentionnant que cet agrégat contient notamment du patrimoine professionnel.

2. L'épargne finance l'économie directement ou indirectement via les intermédiaires financiers : prêts, actions, obligations

2.1 Pour 10 € de patrimoine financier des ménages, 4 € correspondent à de la détention d'entreprises, 3 € sont investis dans des obligations, dont 1 € en obligations des administrations publiques et 2 € génèrent des prêts

L'exercice de mise en transparence des intermédiaires financiers (*cf.* Encadré 2) montre que le patrimoine financier des ménages est utilisé, au T2 2025, à 40 % pour détenir des actions et autres participations, à 31 % pour investir dans des obligations, et à 20 % pour financer des prêts. Enfin, un peu plus de 1 % est investi dans des actifs immobiliers. Le reste correspond à de la trésorerie des institutions financières (3 %), à des produits dérivés (2 %) et à d'autres actifs financiers (2 %).

L'analyse est faite sous le seul angle du patrimoine financier des ménages. Par conséquent, les actifs détenus par les intermédiaires financiers domestiques, en particulier par les banques, ne sont présentés que

partiellement, à concurrence du passif détenu par les ménages.

L'exercice de mise en transparence révèle que les ménages détiennent 874 Md€ d'actions et 2 022 Md€ d'obligations via les institutions financières au T2 2025. Le financement des dettes des administrations publiques représente une part importante des obligations : 752 Md€ (en majorité française), soit 11 % du patrimoine financier des ménages au T2 2025. Ces obligations des administrations publiques, sont intermédiées par la CDC, les banques, les assureurs et quelques organismes de placement collectifs. Les assureurs sont un groupe majeur de porteurs domestiques privés de la dette française¹¹ puisqu'ils détiennent en direct 9,8 % de la dette négociable de l'État (275 Md€) derrière les banques françaises (10,3 %) mais devant les fonds français (1,7 %)¹². Dans l'exercice de mise en transparence, ces montants sont rapportés aux sommes confiées par les ménages à ces intermédiaires financiers.

(11) Les assureurs achètent des titres souverains de maturité longue (15 ans en moyenne) afin d'aligner la durée moyenne de l'actif avec le passif d'assurance-vie.

(12) Selon les chiffres de l'AFT.

2.2 Le circuit de l'épargne des ménages via les intermédiaires financiers

Le Fonds d'épargne de la CDC dispose de l'encours centralisé¹³ des livrets réglementés qui s'élève à 399 Md€¹⁴. Ce montant issu de l'épargne des ménages sert pour moitié (49 % de l'actif) à délivrer des prêts au logement social et au secteur public local. Pour assurer sa liquidité, le Fonds d'épargne détient également un portefeuille de titres financiers (51 % restant). Celui-ci se compose à 44 % d'obligations et à 4 % d'actions et fonds, le reste correspondant à des liquidités. Parmi les obligations détenues, une grande partie (25 % du total de l'actif) est investie dans des titres souverains et notamment en obligations indexées pour couvrir le risque d'inflation.

L'encours non centralisé des livrets réglementés et les dépôts des ménages s'élèvent à 1 728 Md€. Les établissements bancaires les utilisent pour accorder des prêts ou acheter des titres. Les 12 principales banques françaises¹⁵ accordent essentiellement des prêts (60 % de leur actif), achètent des obligations (12 %), des actions (5 %), des produits dérivés (8 %) et se constituent une trésorerie (9 %). En particulier, les titres de dette des administrations publiques (France et étranger), représentent 8 % de leur actif.

Les sociétés d'assurances et les fonds de pension placent l'épargne des ménages très majoritairement sur les marchés ou auprès de fonds. L'encours de placement des assureurs et des fonds de pension représente au total 2 246 Md€ au T2 2025. Leur portefeuille est composé à 51 % de titres de créance, 34 % de titres d'OPC et 10 % d'actions, le reste correspondant à de la trésorerie ou des prêts. L'ACPR, qui supervise les compagnies d'assurances, propose une mise en transparence des titres d'OPC français détenus par les assureurs¹⁶. Cette mise en transparence permet de ventiler les encours des assurances par catégorie d'émetteurs, par zone

géographique et par titre. Après mise en transparence, le portefeuille des assureurs et fonds de pension est composé à 65 % de titres de créance, 25 % d'actions et 1 % de parts d'OPC qui ne peuvent pas être mis en transparence, car essentiellement étrangers. Il est constitué pour 43 % de titres émis en France, 24 % de titres émis en zone euro, et 16 % hors zone euro. Les assureurs et fonds de pension détiennent majoritairement des titres émis par le secteur financier hors OPC (40 %, dont 25 % pour les sociétés financières et 15 % pour les institutions financières monétaires), les sociétés non financières (21 %) et les administrations publiques (21 %), notamment de la dette souveraine.

Parmi les 34 % de titres d'OPC détenus par les assureurs et fonds de pension (764 Md€), la majorité sont des titres d'OPC non monétaires (683 Md€) plutôt que monétaires (81 Md€). Au-delà de cette détention via les assureurs, les ménages investissent également directement dans des titres d'OPC. De la même manière que les assureurs, ils privilégient les titres d'OPC non monétaires (398 Md€) aux OPC monétaires (26 Md€). Au total, l'épargne des ménages transitant par les OPC s'élève à 1 161 Md€. Par rapport aux OPC monétaires, les OPC non monétaires sont des placements de plus long terme, affichant un risque et un rendement plus élevés, et participent directement au financement de l'économie (entreprises, infrastructures, etc.). Le bilan des OPC monétaires se compose essentiellement de titres de créance (82 %) tandis que celui des OPC non monétaires se partage entre titres de créance (30 %), actions (40 %) et titres d'OPC. Les données de la comptabilité nationale permettent de distinguer les types de titres détenus via des OPC non monétaires : les titres de créance (127 Md€), les actions (177 Md€) et les autres placements (96 Md€ dont 29 Md€ de fonds immobiliers) au T2 2025.

(13) Aux termes de l'article L. 221-5 du Code monétaire et financier, la quote-part est actuellement fixée à 59,5 % de l'encours des livrets A et LDDS depuis le 30 juillet 2013 et 50 % de l'encours des livrets d'épargne populaire (LEP) depuis le 1^{er} juillet 2016.

(14) Le rapport annuel du fonds d'épargne de la CDC pour 2024 indique que 398,1 Md€ est centralisé par la CDC, auxquels s'ajoutent 42,7 Md€ de fonds propres. La différence avec le montant de l'étude (399 Md€) s'explique par les sources de données différentes (comptabilité nationale trimestrielle versus montants au 31/12/2024 du fonds).

(15) L'ACPR et la BCE établissent de manière trimestrielle une liste de banques d'importance systémique (*Significant Institutions*) qu'elles supervisent directement. Au T2 2025 12 banques étaient considérées comme telles.

(16) La composition de l'actif des assureurs est l'objet de la publication des états S.06.02 prévue par Solvabilité II. Les états S.06.03 les complètent pour mettre en transparence les OPC. Toutefois, les données publiées par la Banque de France sont issues d'un retraitement interne qui vise à harmoniser la catégorisation des OPC car les assureurs ont des pratiques différentes.

Encadré 2 : Méthodologie de mise en transparence des bilans des intermédiaires financiers

Les comptes de patrimoine financier des ménages, publiés trimestriellement par Eurostat^a, décrivent la valeur et la composition des actifs et passifs financiers détenus à une date donnée. Les actifs financiers sont ventilés selon la nomenclature de la comptabilité nationale en six principales catégories : (i) numéraires et dépôts, (ii) titres de créances, (iii) crédits, (iv) actions et parts de fonds d'investissement, (v) assurances et fonds de pension, et (vi) produits dérivés et options sur titres des salariés.

La démarche consiste à mettre en transparence la destination économique de ces actifs^b, c'est-à-dire à relier les placements des ménages aux emplois qu'ils financent *in fine* dans l'économie. Concrètement, cela revient à :

1. Décomposer le patrimoine financier des ménages selon le type d'intermédiaire financier (banques, assureurs, organismes de placement collectif, Caisse des dépôts et consignations).
2. Appliquer la structure de bilan de chaque intermédiaire aux montants placés auprès d'eux, en supposant la fongibilité de leurs bilans : chaque euro déposé ou investi correspond à un actif financier (prêt, action, obligation, etc.) détenu par ces institutions. Ainsi, on ne représente pas l'ensemble des actifs détenus par les intermédiaires financiers, mais uniquement la part « financée » par les placements des ménages. Cette part varie selon les intermédiaires : elle peut représenter une fraction limitée (1/5 du bilan des banques) ou la quasi-totalité de leur bilan (4/5 du bilan des assureurs), selon l'importance relative des passifs détenus par les ménages.

La part centralisée des livrets réglementés (Livret A, LDDS, LEP) est confiée à la Caisse des dépôts et consignations (CDC) via le Fonds d'épargne, qui accorde des prêts de long et très long terme (jusqu'à 80 ans) pour financer des programmes d'intérêt général (logement social, politique de la ville, investissements des collectivités, etc.). Le rapport annuel du Fonds d'épargne^c fournit les données bilantielles. Celles-ci étant disponibles uniquement en données annuelles, les valeurs trimestrielles ont été extrapolées à partir de l'année de référence. Hormis quelques fonds propres (40 Md€), l'intégralité du passif du Fonds d'épargne provient des ménages.

Les dépôts bancaires et l'encours non centralisé des livrets réglementés constituent la majeure partie de la catégorie (i). Les établissements bancaires utilisent ces ressources pour accorder des crédits aux ménages et aux entreprises, ou pour acquérir des titres financiers. Les données collectées et publiées par la BCE^d dans le cadre du Mécanisme de Supervision Unique permettent d'observer la structure de leurs bilans. Nous faisons l'hypothèse que les dépôts des ménages sont répartis selon ces mêmes proportions. Les dépôts des ménages ne représentent qu'un cinquième du passif des banques, ainsi les actifs bancaires issus de l'exercice de mise en transparence ne correspondent qu'à une partie de l'actif des banques.

Les sociétés d'assurances et fonds de pension, qui détiennent la catégorie (v), placent l'épargne des ménages principalement en titres de créance, actions et parts d'OPC, avec une logique d'investissement de long terme. Leurs bilans trimestriels publiés par l'ACPR^e sont utilisés pour la ventilation de l'épargne. Depuis 2021, l'ACPR procède à une « mise en transparence » des titres d'OPC qui consiste, lorsque l'information est disponible, à substituer les titres d'OPC français dans les portefeuilles des assureurs par les placements dans lesquels ces OPC investissent. Nous utilisons directement ces données. Pour les données avant 2021, la ventilation du T1 2021 est appliquée par hypothèse. En ce qui concerne les OPC non transparisés par l'ACPR (1 % du bilan des assureurs au T2 2025), nous appliquons la ventilation issue des bilans des OPC. Les placements des ménages correspondent à près de 80 % du passif des assureurs et fonds de pensions.

a. Les comptes de patrimoine financier des ménages sont disponibles sur le site d'Eurostat.

b. La démarche s'inspire d'une étude de 2^e *Investing Initiative* datant de 2017.

c. Les archives des rapports du Fonds d'Epargne sont accessibles sur le site de la CDC.

d. Le bilan des banques françaises sont disponibles dans le jeu de données *Supervisory Banking Statistics – SUP* de la BCE.

e. Le bilan des assureurs et fonds de pensions sont accessibles depuis le site de la Banque de France.

Enfin, les organismes de placement collectif (OPC) collectent l'épargne d'investisseurs variés (ménages, assureurs, CDC) pour la placer collectivement sur les marchés financiers. Cela permet aux entreprises et à l'État de se financer sans passer directement par les banques tout en mutualisant les risques pour les investisseurs. Certains OPC détiennent des titres d'autres OPC, ce qui crée des détentions croisées. Pour les mettre en transparence, les titres d'OPC détenus par les OPC eux-mêmes sont reventilés selon la structure moyenne de leurs bilans, en excluant la part investie en OPC. Nous utilisons les bilans des OPC publiés trimestriellement par la Banque de France^f. Les placements des ménages correspondent à 50 % du passif des OPC.

f. Le bilan des OPC non monétaires et monétaires sont accessibles depuis le site de la Banque de France.

2.3 La structure des emplois finaux de l'épargne des ménages est relativement stable, malgré des réallocations et des effets de valorisation

La composition du patrimoine financier des ménages français a évolué depuis la crise sanitaire, mais ces changements demeurent contenus à l'échelle du stock total. D'une part, les flux d'épargne, bien que dynamiques (2 % du stock au T2 2025¹⁷), mettent du temps à transformer le stock de patrimoine financier. D'autre part, les intermédiaires financiers jouent un rôle de ré-allocateurs du flux dans cette analyse, en raison de la gestion actif-passif de leur bilan qui reste relativement stable dans le temps.

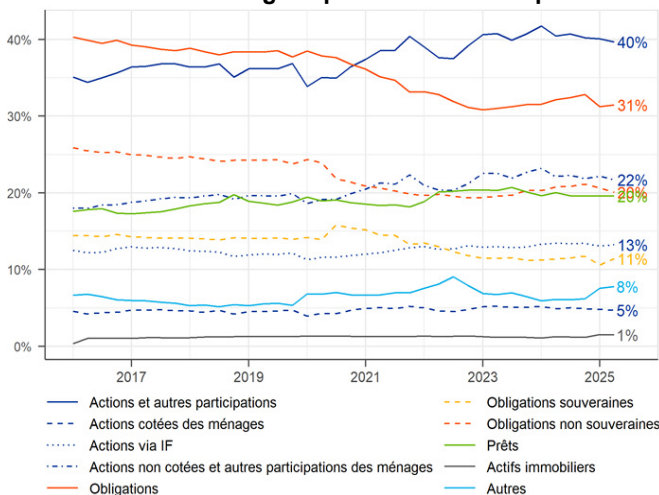
Depuis 2019, les ménages ont davantage orienté leurs placements vers les livrets, réglementés¹⁸ ou non, les parts de fonds d'investissement et les assurances-vie en unités de compte (UC), au détriment des fonds en euros. Après mise en transparence, la part de l'épargne finançant les entreprises (via les actions et parts de fonds d'investissement) progresse, passant de 36 % du patrimoine financier en 2019 à 40 % au second trimestre 2025, principalement du fait d'effets de valorisation plus dynamiques (cf. Graphique 2). Cette hausse se fait principalement au détriment des titres obligataires, dont la part recule de 26 % à 20 % pour les titres non souverains et de 12 % à 11 % pour les titres souverains. Les autres emplois finaux de l'épargne des ménages (prêts, actifs immobiliers, autres) demeurent eux particulièrement stables dans le temps.

Ces évolutions traduisent surtout des arbitrages des ménages entre placements, sans transformation majeure des bilans des intermédiaires financiers¹⁹. Ainsi, la réallocation des dépôts à vue vers les comptes à terme à partir de 2023 (cf. Graphique 3) ne modifie pas la part de l'épargne intermédiée par les banques.

De même, la collecte accrue en UC au détriment des fonds euros (cf. Graphique 4) change la structure des contrats d'assurance-vie, mais les assureurs continuent d'assurer la transformation de l'épargne vers des actifs de long terme. Depuis 2020, on constate aussi que les assureurs et fonds de pension ont diversifié leurs placements et réduit leur détention de dette négociable de l'État.

La hausse des actions et autres participations dans les emplois finaux de l'épargne des ménages provient quasi-intégralement de l'augmentation des actions non cotées détenues par les ménages. Celles-ci sont passées de 570 Md€ en 2019 (soit 10 % du patrimoine financier) à 913 Md€ au T2 2025 (14 % du patrimoine financier).

Graphique 2 : Évolution des emplois finaux du patrimoine financier des ménages après mise en transparence



Source : BCE, ACPR, Banque de France. Calculs DG Trésor.

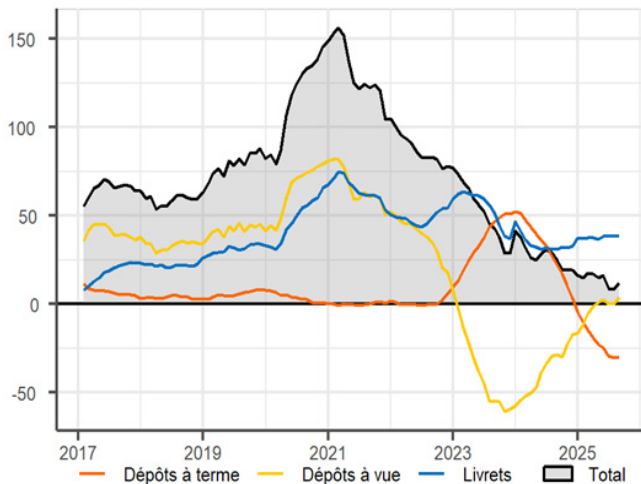
Note : Les lignes en pointillées correspondent aux données sous-agrégats. Pour les données avant 2021, la ventilation des titres d'OPC détenus par les compagnies d'assurances et fonds de pensions du T1 2021 est appliquée par hypothèse. La récente hausse de la catégorie « Autres » s'explique en grande partie par un changement de méthodologie de la mise en transparence de ces titres d'OPC. Celle-ci permet une décomposition plus fine et intègre une nouvelle catégorie « Autres ».

(17) Les montants cumulés sur 4 trimestres de flux d'épargne représentent 2 % du stock d'épargne financière au T2 2025.

(18) La forte collecte sur les livrets réglementés s'explique notamment par le surplus d'épargne des ménages dû à la crise sanitaire et à l'attractivité du taux du Livret A, fixe à 3 % entre juillet 2023 et février 2025 (à comparer au taux de rendement moyen des fonds euros de 2,5 % en 2024).

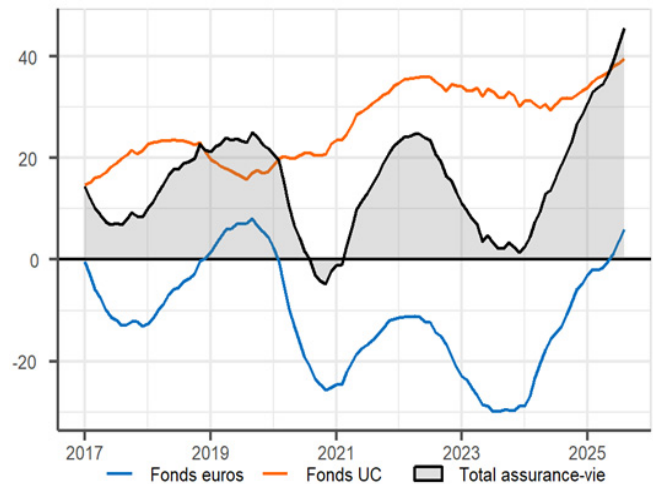
(19) Pour rappels, ces bilans sont soumis à des obligations prudentielles.

Graphique 3 : Flux en cumul annuel des dépôts bancaires (Md€)



Source : Banque de France.

Graphique 4 : Flux en cumul annuel des placements en assurance vie (Md€)



Source : Banque de France.

L'analyse réalisée porte sur les stocks du patrimoine financier des ménages et constitue une photographie à un instant donné. Si les encours reflètent une certaine stabilité dans l'allocation finale de l'épargne, de nouvelles dynamiques émergent qui ne se traduisent pas encore significativement dans les stocks. On constate notamment le développement des néo-courtiers, ce qui témoigne d'une évolution des comportements d'investissement des ménages, même si les encours restent pour l'instant limités. Une analyse des flux permettra de mieux appréhender ces tendances récentes et leurs implications pour l'allocation future de l'épargne.

À date, le travail de mise en transparence de l'épargne montre que, malgré l'évolution des comportements d'épargne et des supports choisis par les ménages, les emplois finaux de cette épargne dans l'économie demeurent globalement stables dans le temps. De plus, l'analyse souligne le rôle clé des intermédiaires financiers dans l'allocation de l'épargne des ménages vers des produits risqués et/ou de long terme contribuant ainsi au financement de l'économie.

Éditeur :

Ministère de l'Économie,
des Finances et de la
Souveraineté industrielle,
énergétique et numérique
Direction générale du Trésor
139, rue de Bercy
75575 Paris CEDEX 12

Directeur de la Publication :

Dorothee Rouzet
tresor-eco@dgtresor.gouv.fr

Mise en page :

Maryse Dos Santos
ISSN 1777-8050
eISSN 2417-9620

Derniers numéros parus

Décembre 2025

N° 377 La performance du système éducatif en France : quels enjeux économiques ?

Vincent Barde, Blaise Leclair

Novembre 2025

N° 376 L'apprentissage en France : Quel bilan pour quels objectifs ?

Vincent Barde, Tristan Gantois, Joceran Gouy-Waz, Blaise Leclair

N° 375 Le rôle des crédits carbone pour le financement des objectifs climatiques mondiaux

Etienne Pasteau, Nicolas Krakovitch, Antoine Hebert

<https://www.tresor.economie.gouv.fr/Articles/tags/Tresor-Eco>



Direction générale du Trésor



@DGTresor

Pour s'abonner à Trésor-Éco : bit.ly/Trésor-Eco

Pour toute demande presse, merci de vous adresser à presse@dgtresor.gouv.fr (01 44 87 73 24)

Ce document a été élaboré sous la responsabilité de la direction générale du Trésor et ne reflète pas nécessairement la position du ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle, énergétique et numérique.