

Perspectives

N°25/283 – 13 octobre 2025

ZONE EURO – Une nouvelle hausse du taux d'épargne et une nouvelle baisse du taux de marge

En dépit de son ralentissement en cours depuis l'été 2023 vers un rythme plus proche de sa tendance longue, **la masse salariale continue de progresser à un rythme soutenu** (0,9% sur le trimestre et 4,4% sur un an). **Cette dynamique soutient la croissance du revenu disponible des ménages** qui accélère au T2 2025 pour le deuxième trimestre consécutif après son ralentissement en 2024 (1% après 0,9% sur le trimestre, 3,2% sur un an). En effet, les créations d'emplois sont encore positives (+0,1% sur le trimestre et 0,6% sur l'année), même si elles ralentissent. En revanche, la croissance du salaire par salarié se renforce (+0,9% sur le trimestre et 3,6% sur l'année). L'accélération des revenus de la propriété contribue à soutenir la croissance du revenu disponible. La progression de la consommation des ménages ne suit toutefois pas cette dynamique. Au rythme de 0,7% en valeur (0,1% en volume), elle permet une nouvelle hausse du taux d'épargne à 15,4%, qui se redresse progressivement après la baisse du second semestre 2024.

L'investissement des ménages poursuit son redressement pour le troisième trimestre consécutif (+1% en valeur sur le trimestre) après un an de repli et le taux d'investissement se stabilise à 9% après sa baisse quasi continue depuis l'été 2022.

Taux d'épargne élevé et taux d'investissement stabilisé permettent de garder une capacité de financement des ménages aussi élevée à 6,1% du revenu disponible. L'investissement financier se poursuit donc à un rythme de 2,5% sur un an. La croissance des crédits aux ménages accélère au rythme annuel de 2% (après 1,7%). Leur endettement diminue néanmoins en pourcentage du revenu disponible brut (RDB) à 81,5% au T2 2025, après 83,1% un an auparavant.

Bénéficiant également d'effets de valorisation positifs, la richesse – financière et non financière – progresse plus rapidement que la dette, permettant ainsi une accélération de la croissance de la richesse nette des ménages.

Les sociétés non financières voient, en revanche, leur taux de marge baisser à 39,1%, sans interruption depuis le printemps 2023. La croissance du salaire par tête (0,9% sur le trimestre) demeure supérieure à celle de la productivité (0,1%) et pousse à la hausse les coûts salariaux unitaires. L'investissement des sociétés financières a fortement reculé sur le trimestre (-1,4% en valeur), mais cela résulte principalement d'un repli de l'investissement en propriété intellectuelle en Irlande. Sur un an, l'investissement des entreprises s'inscrit néanmoins en accélération (6%). La capacité de financement se dégrade à 1,2% de la valeur ajoutée et l'endettement se poursuit à la fois par le crédit (+2,1% sur un an) et par des émissions obligataires. Le niveau de la dette en pourcentage du PIB se situe en baisse au T2 2025 à 66,5%, après 68,1% un an auparavant.

✓ **Notre opinion** – Si le salaire réel par travailleur n'a fait que récupérer son niveau d'avant le choc inflationniste de 2022, le pouvoir d'achat du revenu disponible a en revanche progressé de 5,1% en termes réels depuis, à un rythme plus rapide que la consommation en volume. La hausse du taux d'épargne a été conséquente et, en dépit de sa normalisation en cours depuis son pic local du T1 2021, le taux d'épargne demeure élevé par rapport à sa moyenne historique. Il alimente une épargne financière qui ne fait qu'accroître la richesse des ménages, tandis que la part de l'endettement dans le revenu des ménages diminue. En revanche, la situation économique des entreprises se dégrade, la hausse des coûts ne pouvant plus être répercutée sur les prix de vente. Néanmoins, leur taux de marge reste conforme à la moyenne historique, tandis que le taux d'investissement demeure inférieur, permettant ainsi une réduction de l'endettement.

Article publié le 10 octobre 2025 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
10/10/2025	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
09/10/2025	Brésil – Ralentissement, désinflation et ajustement fiscal, tout est plus lent que prévu ou désiré	Amérique latine
08/10/2025	Grèce – L'investissement soutient l'activité	Grèce
07/10/2025	Royaume-Uni – Premier du G7 ? Pas vraiment !	Royaume-Uni
07/10/2025	France – La consommation des ménages en biens reste atone, malgré la faiblesse de l'inflation	France
06/10/2025	Italie – Le marché immobilier se reprend, mais pas en faveur de la construction	Italie
03/10/2025	Monde – Scénario macro-économique 2025-2026 – En espérant un soupçon de stabilité...	Monde
03/10/2025	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
03/10/2025	Chine : derrière « l'involution », des déséquilibres économiques profonds	Asie
02/10/2025	Point de vue – Stablecoin, l'illusion de puissance	Banque, fintech
02/10/2025	Arabie saoudite – Le conte des mille et un indicateurs de la diversification	Moyen-Orient
30/09/2025	France – Les placements des ménages sur les dépôts bancaires et en assurance-vie à juin 2025	France
30/09/2025	France – Augmentation de la dette publique au deuxième trimestre, à près de 116% du PIB	France
26/09/2025	Monde – L'actualité de la semaine	Monde

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Elisabeth Serreau – **Statistiques** : DataLab ECO

Secrétariat de rédaction : Sophie Gaubert

Contact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

iPad : application **Etudes ECO** disponible sur App store

Android : application **Etudes ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.